

Bericht

über die Durchführung der Sonderprüfung

bei der

IKB Deutsche Industriebank AG, Düsseldorf,

gemäß Beschluss des Landgerichts Düsseldorf

vom 14.08.2009

(Aktenzeichen: 31 O 38/09 [AktE])

Teilband I

Kurzglgliederung der Inhaltsverzeichnisse der einzelnen Abschnitte

Band I

Glossar und Abkürzungsverzeichnis

A. Auftrag und Auftragsdurchführung

I. Prüfungsauftrag

1. Bestellung des Sonderprüfers durch das Landgericht Düsseldorf und Abschluss der Prüfungsvereinbarung
2. Vorgänge, die der Bestellung des Sonderprüfers durch das Landgericht Düsseldorf vorausgegangen sind (Bestellung des Sonderprüfers durch die Hauptversammlung der IKB vom 27.03.2008 und Aufhebung der Sonderprüfung durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 25.03.2009)
3. Ergänzende Hinweise zum Inhalt des Prüfungsauftrages und zu den Besonderheiten der Gerichtsrevision

II. Auftragsdurchführung

1. Zeitraum, Ort und Dokumentation
2. Benannte Auskunftspersonen, bereitgestellte Unterlagen, erteilte Auskünfte und Vollständigkeitserklärung

III. Hinweise zur Gliederung und zum Inhalt des Sonderprüfungsberichts

B. Zusammenfassende Prüfungsfeststellungen

I. Inhalt des Prüfungsauftrages

II. Gliederung des Prüfungsberichts

III. Mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands sowie des Aufsichtsrats außerhalb unternehmerischer Entscheidungen

1. Verbriefungsgeschäftstätigkeit und satzungsmäßiger Unternehmensgegenstand
2. Ordnungsgemäßes Risikomanagement
3. Ordnungsgemäße Rechnungslegung

IV. Mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands sowie des Aufsichtsrats im Rahmen unternehmerischer Entscheidungen (Aufnahme, Überwachung oder Ausweitung der Portfolioinvestitionen) und im Zusammenhang mit sonstigen Handlungen (insbesondere der externen Kommunikation)

1. Geschäftsjahr 2001/02
2. Geschäftsjahr 2002/03
3. Geschäftsjahr 2003/04
4. Geschäftsjahr 2004/05
5. Geschäftsjahr 2005/06
6. Geschäftsjahr 2006/07
7. Geschäftsjahr 2007/08

C. Organisationsstruktur der IKB und Beschreibung des Verbriefungsgeschäfts

I. Organisationsstruktur der IKB

1. Vorstand
2. Aufsichtsrat
3. Marktbereiche, Zentrale Bereiche und ihre Leiter
4. Organisation der IKB Credit Asset Management GmbH

II. Beschreibung des Verbriefungsgeschäfts der IKB

1. Grundstrukturen des Verbriefungsgeschäftes
2. Beschreibung der Verbriefungsstruktur der IKB

III. Entwicklung der Informationslage über den US-Immobilienmarkt und das Subprime-Segment des US-Hypothekenmarkts in den Geschäftsjahren 2004/05 bis 2007/08 (bis zum 30.07.2007)

1. Vorbemerkungen
2. Art und Umfang der Informationsrecherchen
3. Ergebnis der Informationsrecherchen

D. Prüfungsmaßstab für Vorstand und Aufsichtsrat

I. Von Vorstand und Aufsichtsrat zu beachtende Pflichten

1. Pflichten des Vorstands - Darstellung des Prüfungsmaßstabs
2. Pflichten des Aufsichtsrats – Darstellung des Prüfungsmaßstabs

II. Unredlichkeiten / grobe Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung

E. Pflichtverletzungen außerhalb unternehmerischer Entscheidungen

I. Verbriefungsgeschäftstätigkeit und satzungsmäßiger Unternehmensgegenstand

Vorbemerkungen:

1. Entwicklung der IKB und ihrer Geschäftstätigkeit bis zur Satzungsänderung 2001
2. Vorbereitung und Umsetzung der Satzungsänderung 2001
3. Satzungsänderung 2006

II. Risikomanagement

Vorbemerkung

1. Rechtliche Vorgaben
2. Bestandteile des Risikomanagementsystems
3. Risikokonzentrationen
4. Risikoanalysen im Investitionsprozess
5. Neugeschäft
6. Bestandsüberwachung und Reporting
7. Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats

III. Rechnungslegung

1. Vorbemerkungen
2. Umstrukturierung von Investments im Jahresabschluss 2002/03
3. Darstellung der dem Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien im Anhang des Jahres- bzw. des Konzernabschlusses der Geschäftsjahre 2001/02 bis 2006/07
4. Konsolidierung von Zweckgesellschaften

F. Mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands sowie des Aufsichtsrats im Rahmen unternehmerischer Entscheidungen (Aufnahme, Überwachung oder Ausweitung der Portfolioinvestitionen) und im Zusammenhang mit sonstigen Handlungen (insbesondere der externen Kommunikation)

Vorbemerkungen

I. Aufnahme, Fortführung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2001/02

1. Pflichtverletzungen des Vorstands im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen
2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitions-entscheidungen

3. Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

II. Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2002/03

1. Pflichtverletzungen des Vorstands im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen
2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen
3. Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

III. Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2003/04

1. Pflichtverletzungen des Vorstands im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen
2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen
3. Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

IV. Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2004/05

1. Pflichtverletzungen des Vorstands
2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen
3. Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

Band II

V. Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2005/06

1. Pflichtverletzungen des Vorstands im Zusammenhang mit Portfolioinvestitions-entscheidungen
2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen
3. Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

VI. Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2006/07

1. Pflichtverletzungen des Vorstands im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen
2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen
3. Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

VII. Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2007/08

1. Pflichtverletzungen des Vorstands im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen
2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen
3. Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

G. Schlussvermerk

Glossar und Abkürzungsverzeichnis

ABCP	Asset-backed Commercial Paper: Geldmarktpapier (englisch: Commercial Paper, kurz CP), das mit einem Asset (i.d.R. Forderungen) unterlegt ist. Die Assets werden dabei meist an ein sog. Conduit verkauft, welches CP dauerhaft revolving emittiert, um den Forderungskaufpreis zu refinanzieren.
Abs.	Absatz
ABS	Asset-backed Securities (ABS): Wertpapiere, deren Zins und Tilgungszahlung durch den zugrunde liegenden Forderungspool gedeckt („backed“) sind. Sie werden in der Regel durch eine Zweckgesellschaft im Rahmen einer Verbriefung begeben.
ABX.HE-Index	Familie von Finanzindices zur Abbildung der Marktentwicklung von Asset-backed Securities (ABS). Der ABX wurde in den USA Anfang 2006 von der Firma Markit etabliert und besteht aus mehreren Einzelindices, die sich jeweils auf Subprime-RMBS verschiedener Ratingstufen beziehen. Der Zusatz HE steht für Home Equity und dient zur Abgrenzung anderer Indexfamilien, die sich auf andere Typen von ABS beziehen.
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
Akzept	Erklärung des Bezogenen, des Akzeptanten oder Trassanten, einen Wechsel anzunehmen, d.h. sich unwiderruflich und unbedingt zu verpflichten, die Wechselsumme am Verfalltag des Wechsels zu bezahlen.

Anlagebuch	Bankportfolio aus Finanzinstrumenten die grundsätzlich bis zur Fälligkeit (Held to Maturity) oder zu längerfristigen Anlagezwecken gehalten werden. Wird nach KWG gebildet aus allen Geschäften eines Instituts, die nicht dem Handelsbuch zuzurechnen sind. Die Zuordnung von Geschäften zum Handels- bzw. Anlagebuch ist wesentlich in Zusammenhang mit der Eigenmittelunterlegungspflicht nach § 10 KWG i.V.m. Grundsatz 1, wonach - mit Ausnahme von Fremdwährungs- und Rohwarenrisiken - nur die mit Marktrisiken behafteten Positionen des Handelsbuchs, aber nicht die des Anlagebuchs, eigenmittelunterlegungspflichtig sind. Umwidmung von Positionen in das Handels- oder Anlagebuch ist in den Unterlagen des Kreditinstituts nachvollziehbar zu dokumentieren und zu begründen. Die Einhaltung der institutsintern festgelegten Kriterien muss der Bankabschlussprüfer im Rahmen der Jahresabschlussprüfung überprüfen und bestätigen.
Anlagenklasse	Die einem Portfolio zugrunde liegenden Underlying Assets: z.B. Kredite oder Anleihen von Unternehmen, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen.
AR	Aufsichtsrat
Arranger	1. Bank, die initiativ und federführend beim Zustandekommen eines hohen Kredits aus syndizierter Basis (Konsortialkredit) auftritt (Führungsbank), nachdem sie vom potentiellen Kreditnehmer dafür mandatiert worden ist. Stellt das Kreditkonsortium (Syndikat) zusammen und wickelt die anfallenden Verwaltungsarbeiten ab, wofür Provision (Fee) anfällt. In der reinen Arrangerfunktion übernimmt die Bank selbst keine Kreditquote, doch kann sie dies in anderer Funktion als Konsortialbank tun. 2. Im Swapgeschäft die Bank, die die Teilnehmer an einer Swaptransaktion zusammenführt, berät und technische Arbeiten übernimmt. Dagegen tritt sie nicht als Partei des Swap auf, tritt als rein vermittelnde Bank also nicht unter Risiko. Anders als die als Intermediary auftretende Bank ist der Arranger selbst nicht Swappartei, trägt also kein Erfüllungsrisiko. Findet eine vermittelnde Bank nicht unmittelbar einen Swappartner für die andere Partei, tritt sie i.d.R. vorübergehend selbst in deren Funktion ein und ist damit (zeitweise) Intermediary. 3. Bei Verbriefungstransaktionen eingeschaltetes Spezialunternehmen, das die Transaktion plant. Planungsschritte sind u.a. Planung der Transaktionsstruktur (Truesale oder synthetische Verbriefung), Strukturaufbau, Absicherung des Zahlungsflusses, Entscheidung, ob ein Creditdefault-Swap (CDS) platziert wird und ob eine Junior-CDS-Strukturierung (Platzierung des First Loss) erfolgt usw., Auswahl, Mandatierung und Einbeziehung dritter Parteien (Anwälte, Wirtschaftsprüfer, Rating-Agenturen, Investmentbanken), Vermarktung der Transaktion u.a.
Art.	Artikel

Asset Securitisation	Auch: Assetbacked-Securitization. Komplexe Finanzierungstechnik, die nur durch das strukturiert-koordinierte Zusammenwirken verschiedener Funktionsträger realisiert werden kann.
AT	Allgemeiner Teil
Aufsichtsrechtliche Kapitalquote	Zentrale Kennzahl für Banken, dargestellt als prozentuales Verhältnis zwischen dem aufsichtsrechtlichen Kapital und der zusammengefassten aufsichtsrechtlichen Risikoposition, bestehend aus Kredit-, Markt- und operationellen Risiken nach Basel II. Die einzuhaltende Mindestkapitalquote beträgt 8 %. Grundsätzlich muss mindestens die Hälfte des regulatorischen Kapitals aus Kernkapital bestehen, was zu einer Mindestkernkapitalquote von 4 % führt.
Aufsichtsrechtliches Handelsbuch	Das aufsichtsrechtliche Handelsbuch ist definiert in § 1a KWG. Es umfasst Finanzinstrumente und Waren, die mit Handelsabsicht oder zum Zweck der Absicherung des Marktrisikos aus anderen Handelsbuchpositionen gehalten werden, ferner Pensions- und Darlehensgeschäfte, welche sich auf Handelsbuchpositionen beziehen, sowie Aufgabengeschäfte und Forderungen, die mit Positionen des Handelsbuchs unmittelbar verknüpft sind. Finanzinstrumente und Waren, die dem Handelsbuch zugerechnet werden, müssen handelbar oder absicherungsfähig sein. Das aufsichtsrechtliche Anlagebuch umfasst alle Positionen und Geschäfte, die nicht dem Handelsbuch zugerechnet werden.
Aufsichtsrechtliches Kapital	Bankaufsichtsrechtlich anerkanntes Eigenkapital in Übereinstimmung mit der Baseler Eigenkapitalvereinbarung von 2004 für Kreditinstitute. Die aufsichtsrechtlichen Eigenmittel gemäß Basel II setzen sich entsprechend § 10 KWG zusammen aus: - haftendes Eigenkapital Kernkapital: Im Wesentlichen das bilanzielle Eigenkapital Ergänzungskapital: langfristig zur Verfügung stehende und für die Gläubiger haftende Mittel, bspw. Genussrechtskapital - Drittrangmittel.
Aufwand-Ertrag-Relation	Kennzahl zur Kosteneffizienz eines Unternehmens, die das Verhältnis der betrieblichen Aufwendungen zu den betrieblichen Erträgen abbildet.
Ausfallwahrscheinlichkeit	Die Wahrscheinlichkeit des Ausfalls eines Geschäftspartners wird für den Zeitraum der nächsten zwölf Monate bestimmt und als Prozentsatz angegeben. Der Konzern beurteilt diese nicht für die Gesamtlaufzeit der Transaktion. Die Ausfallwahrscheinlichkeit ist die primäre Messgröße für die Kreditwürdigkeit eines Geschäftspartners. Die numerischen Wahrscheinlichkeiten werden in eine 26-stufige Ratingskala überführt, welche den von internationalen Rating-Agenturen verwendeten Ratingskalen ähnlich ist.
Aval	Bürgschaft bzw. Garantie, auch die Verpflichtung daraus.

Az.	Aktenzeichen
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht Im Geschäftsbereich des BMF durch Zusammenlegung des Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen, für das Versicherungswesen und für den Wertpapierhandel 2002 errichtete bundesunmittelbare, rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts. Sitz in Bonn und Frankfurt/Main.
Bafio	Bank für deutsche Industrie-Obligationen, Berlin
BaKred	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen: Frühere Bankenaufsichtsbehörde. In die BaFin aufgegangen.
Bankbuch	Im Bankbuch werden sämtliche Bankgeschäfte erfasst, die nicht dem Handelsbuch zuzuordnen sind.
Basel II	Die Eigenkapitalvorschriften des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht, auch Basel II genannt, welche die aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen stärker auf die zugrunde liegenden Risiken ausrichten.
Basel II Basisindikator-Ansatz	Eines von 3 bei Basel II angegebenen Verfahren zur Quantifizierung operationeller Risiken. Beruh auf einem groben Ansatz, der für jede Bank anwendbar ist, aber keine echte Risikomessung beinhaltet. Die Kapitalunterlegung wird anhand eines Indikators, z.B. Basisindikatoransatz zur Messung operationeller Risiken anhand des Bruttoertrags, bestimmt. Definition des Bruttoertrags dabei: Zinsergebnis + zinsunabhängiger Ertrag (worin Einkünfte abzgl. Aufwendungen aus Gebühren und Provisionen, das Nettoergebnis aus Finanzgeschäften und sonstige ordentliche Erträge enthalten sind; nicht enthalten sind außerordentliche oder außerplanmäßige Posten; Einkünfte sind vor dem Abzug operationeller Verluste anzugeben). Anders: Standardansatz zur Messung operationeller Risiken, interner Bemessungsansatz zur Messung operationeller Risiken.
BFH	Bundesfinanzhof
BGH	Bundesgerichtshof

BilMoG	Das Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMoG) vom 25.05.2009 (BGBl. 1102) ist am 29.05.2009 in Kraft getreten. Es ist grundsätzlich erstmals auf das nach dem am 31.12.2009 beginnende Geschäftsjahr anzuwenden. Es soll nach dem Ziel der Bundesregierung die Wirtschaft durch Herbeiführung von Deregulierungseffekten finanziell in erheblichem Umfang entlasten und das Bilanzrecht des Handelsgesetzbuches für den Wettbewerb mit internationalen Rechnungslegungsstandards (insbes. IFRS) stärken. Die Ausschüttungsbemessung und Maßgeblichkeit der HGB-Abschlüsse für die Besteuerung bleiben als zentrale Funktionen der HGB-Rechnungslegung bestehen. Es handelt sich um ein sog. Artikelgesetz, das Neuregelungen u.a. beim AktG, EGAktG, HGB, EGHGB, GenossenschaftsG, GmbHG, GmbHG-EinführungsgG, EStG, AO, PubG, SCE-AusführungsgG, SE-AusführungsgG und FGG-ReformG gebracht hat.
BJA	Bundeskriminalamt
BMF	Bundesministerium der Finanzen
Bundesrechnungshof	Prüft als oberste Bundesbehörde die Haushalts- und Wirtschaftsführung des Bundes.
BJR	Business Judgement Rule Im Rahmen der Organhaftung, nach der Vorstand oder Aufsichtsrat für schuldhaftes Pflichtverletzungen haften, räumt die Business Judgement Rule den Organmitgliedern bei unternehmerischen Entscheidungen einen gewissen Handlungsspielraum ein. Sofern die Voraussetzungen der Business Judgement Rule erfüllt sind, der Vorstand also ex ante vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Basis angemessener Information zum Wohl der Gesellschaft zu handeln, scheidet demzufolge die Annahme einer Pflichtverletzung aus. Die BJR ist seit 2005 in § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG kodifiziert und war schon zuvor in der Rechtsprechung des BGH seit der sog. ARAG / Garmenbeck-Entscheidung vom 21.04.1997 anerkannt.
Cashflow	Betrag des Nettozuflusses an liquiden Mitteln vor allem aus der Umsatz-tätigkeit, daneben aus anderen Tätigkeiten.

CDO	Collateralised Debt Obligations (CDO): Mit einem Pool von unterschiedlichen Wertpapieren, insbesondere Krediten und sonstigen verbrieften Schuldtiteln, besicherte ABS. Spezielle Variante der Asset Backed Securities (ABS). Eine nur für den Forderungsankauf gegründete Gesellschaft - Special Purpose Vehicle - investiert in einen möglichst breit diversifizierten Pool von Assets; sie finanziert diesen durch Emission von CDO. Die Zins- und Tilgungszahlungen hierauf werden aus dem Cashflow der erworbenen Forderungen gezahlt. Prinzipiell werden bei CDO Forderungen gegenüber Großschuldern in Gestalt von Darlehen - Loans - und Schuldverschreibungen verbrieft. Die Underlyings können aus der Bilanz einer Bank stammen (Balancesheet-CDO), wobei die Underlyings ein Rating von AAA bis BBB (Investment-Grade) haben. Die Underlyings können aber auch speziell für die Verbriefung am Kapitalmarkt erworben werden, wobei die Initiative ausgeht von einem Assetmanager, einer Investmentbank oder einem institutionellen Investor. CDO werden meist in mehreren Tranchen verkauft. Dabei sind die obersten Tranchen - Senior Notes - den übrigen Mezzaninetranchen gegenüber bevorrechtigt, Letztere wieder gegenüber den untersten (Juniortranchen). Diese Abstufung reflektiert sich im Rating der Notes.
CDO ²	CDO squared
CDS	Credit Default Swap (CDS): Ein CDS ist ein Kreditderivat, das zur Übertragung des Ausfallrisikos aus einem Referenzaktivum (zum Beispiel Wertpapier oder Kredit) eingesetzt wird. Dafür zahlt der Sicherungsnehmer an den Sicherungsgeber eine Prämie und erhält bei Eintritt eines vorab vereinbarten Kreditereignisses eine Ausgleichszahlung.
CEBS	Committee of European Banking Supervisors: Ausschuss der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde
CEO	Chief Executive Officer
CFO	Chief Financial Officer
CIBC	Canadian Imperial Bank of Commerce
CIO	Chief Investment Officer

CLN

Credit Linked Note:

Kreditderivat der Gruppe der Credit Default Kreditderivate. Gestaltungsvariante der Creditdefaultoption in Verbriefungsform, zu deren Konstruktion die Gestaltungsmerkmale des Derivats mit einer synthetischen Anleihe bzw. bilanzierungspflichtige Wertpapiere, bei denen typische Merkmale eines verzinslichen Schuldtitels mit denen eines Defaultswap kombiniert werden. Konkret handelt es sich um vom Sicherungsnehmer emittierte Anleihen, deren Rückzahlungsbetrag vom Eintritt eines Credit Events abhängt. Gegen Zahlung eines Zeichnungsbetrags erhält der Investor (Risikoerwerber) vom CLN-Emittenten regelmäßige Zinszahlungen zzgl. Marge, deren Höhe vor allem durch das Kreditrisiko determiniert wird. Der Emittent kann selbst Risikoverkäufer sein oder es wird ein Treuhänder zwischengeschaltet, der auf eigene Rechnung die CLN emittiert. Zwischen Treuhänder und Risikoverkäufer (Gläubiger der Basisforderung) wird ein Default-Swap abgeschlossen. Tritt bis Laufzeitende kein Credit Event ein, erhält der Investor den Nennwert der Anleihe zurück, ansonsten wird der Wertverlust des Referenzwerts mit dem Rückzahlungsbetrag der Credit Note verrechnet, d.h. auf die vom Sicherungsnehmer emittierten Schuldverschreibungen wird nur dann am Laufzeitende der volle Nominalwert gezahlt, wenn bis dahin das vereinbarte Credit Event ausgeblieben ist.

Anstatt bei Eintritt des Credit Events den Wertverlust des Referenztitels vom CLN-Nennwert bei Rückzahlung an den Investor zu subtrahieren, kann auch ein Physicalsettlement vereinbart werden. Sind Gläubiger der Basisforderung und Emittent der CLN identisch, erhält der Risikoverkäufer den CLN-Zeichnungsbetrag, der zugleich als Sicherheit dient; er überträgt somit das Kreditrisiko an den Investor, ohne ein neues Kontrahentenrisiko zu übernehmen. Ist die Sicherung auf ein Kreditportfolio bezogen, kann sich eine Vielzahl von Credit Events einstellen, was Differenzierung bei Aufteilung des Gesamtrisikos auf verschiedene Gruppen von Sicherungsgebern möglich macht. Tranchen bzw. Teilbeträge definieren dann eine Reihenfolge, nach der Ausgleichszahlungen zu erbringen sind; es ist üblich, dass CLN in verschiedenen Tranchen begeben und von Rating-Agenturen bewertet werden. Die CLN-Tranchen sind in der Reihenfolge der Verlustteilnahme strukturiert. Die jeweilige Tranche nimmt demnach erst dann an Reverenzaktivumverlusten teil, wenn alle ihr gegenüber nachrangigen Tranchen „verbraucht“ sind. Hierdurch realisieren höherrangige Tranchen erstklassige Ratings. Für Sicherungsnehmer haben CLN den Vorteil der Kontrahentenrisikoeliminierung, da sie mit Vereinnahmung des Emissionserlöses gedeckt sind.

CLO

Collateralised Loan Obligation

CMBS

Commercial Mortgage-backed Securities (CMBS):
Mit gewerblichen Immobilienkrediten besicherte ABS.

CN

Capital Notes

Collateral Manager	Auch Collateral Administrator genannt: ist für die „aktive“ Betreuung von emittierten Portfolien verantwortlich; Tätigkeiten umfassen bspw. An- und Verkauf von Underlying Assets, Wiederauffüllung von Portfolien aus Mitteln, die durch Tilgung entstehen.
Conduit	Anlagegesellschaft, deren Zweck darin besteht, Forderungen verschiedener Art zu erwerben. Zur Refinanzierung werden laufend Asset Backed Commercial Paper (ABCP) emittiert, die üblicherweise von einer oder mehreren Rating-Agenturen geratet sind.
Conduit RFCC	Conduit Rhineland Funding Capital Corporation: Im Jahr 2001 initiierte die IKB mit Anderen die Gründung mehrerer Gesellschaften mit Sitz in Delaware und auf Jersey zum Zweck des Erwerbs und der Verwaltung von Vermögenswerten (Ankaufsgesellschaften) sowie der Rhineland Funding Capital Corporation, New York, als Refinanzierungsgesellschaft. Die Gesellschaften waren untereinander und von der IKB gesellschaftsrechtlich unabhängig (zusammengefasst: Conduit RFCC). Nach dem im März 2002 zwischen der IKB und dem Conduit RFCC abgeschlossenen „Investment Advisory Agreement“ unterbreitete die IKB einem unabhängigen „Investment Committee“ Anlagevorschläge. Das Committee prüfte diese Vorschläge und leitete auf dieser Grundlage seine Empfehlungen an die Direktoren der Kaufgesellschaften weiter, die über den Kauf entscheiden. Im Fall einer Kaufentscheidung tätigten die Kaufgesellschaften Anlagen in strukturierten Kreditprodukten (Assetportfolien). Die Refinanzierung dieser Anlagen erfolgt durch die Emission von Commercial Paper (CP) durch Rhineland Funding Capital Corporation. Nach der Errichtung der IKB CAM im Geschäftsjahr 2006/07 wurden wesentliche bisher durch die IKB wahrgenommene Aufgaben von der IKB CAM übernommen.
COO	Chief Operating Officer
Corporate Governance	Corporate Governance legt Richtlinien für eine transparente Leitung und Überwachung von Unternehmen fest. Die Empfehlungen des Corporate Governance Kodex schaffen Transparenz und stärken das Vertrauen in eine verantwortungsvolle Unternehmensführung; sie dienen im Besonderen dem Schutz der Aktionäre.
CP	Commercial Paper
CRD	Capital Requirements Directive: Rahmenvorgabe im Rahmen der Bankenaufsicht der EU. Danach sind von den Instituten angemessene Leitungs-, Steuerungs- und Kontrollprozesse sowie Strategien und Prozesse einzurichten, die gewährleisten, dass genügend internes Kapital zur Abdeckung aller wesentlichen Risiken vorhanden ist. Die Qualität dieser Prozesse soll von der Bankenaufsicht regelmäßig beurteilt werden.

Credit Enhancement	Die IKB stellte dem Conduit RFCC neben Liquiditätslinien eine Kreditfazilität („Credit Enhancement“) in Höhe von zunächst € 250 Mio. zur Verfügung. Das sog. Programm Wide Credit Enhancement (PWCE) sicherte die Ansprüche der ABCP-Investoren bei vertraglich definierten plötzlichen Ausfallereignissen in den Portfolios („Jump to default risk“). Im März 2005 übernahm die Dresdner Bank das von der IKB gestellte PWCE, behielt sich aber ein „Special Disposal Right (SDR)“ vor. Mit diesem SDR konnte die Dresdner Bank einzelne CDO von der Erfassung des PWCE ausschließen, soweit spezielle Voraussetzungen erfüllt waren.
Credit Event	Der Credit Event beschreibt verschiedene Tatbestände (z.B. Leistungsrückstände, „Bankruptcy“/Insolvenz) zur Messung der erhöhten Risikobehaftung bzgl. eines Kreditnehmers/Underlying Assets; werden einer oder mehrere Tatbestände erfüllt, so liegt ein Credit Event vor.
CRO	Chief Risk Officer
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex
Deckungsbeitrag	In der Grenzplankosten- und der Deckungsbeitragsrechnung der Bank sich ergebende Differenz aus den Erlösen für die abgesetzten Leistungen und den nach dem Verursachungsprinzip o. Ä. zuzurechnenden Kosten (variable und Grenzkosten). Die Gesamtheit sämtlicher Deckungsbeiträge muss normalerweise auch die fixen Kosten abdecken und darüber hinaus Gewinn erzielen lassen.
Depositengeschäft	Einlagengeschäft; i.e.S. Termineinlagengeschäft
Derivate	Derivate sind Finanzinstrumente, deren Bewertung sich vom Preis eines Basiswerts (zum Beispiel Wertpapier oder Kredit) oder von marktbezogenen Referenzgrößen (zum Beispiel Zinssatz oder Währung) ableitet. Diese Instrumente bieten unter anderem Möglichkeiten zur Absicherung von Risiken.
Downgrade	Herabsetzung (Verschlechterung) eines Ratings. Gegensatz: Upgrade.

7. EG-Richtlinie	Verabschiedet im Juni 1983. Die Umsetzung der 7. Richtlinie in deutsches Recht erfolgte am 19.12.1985 im Rahmen des Bilanzrichtlinien-Gesetzes. Die neuen Regelungen mussten erstmals für die Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.1989 beginnen, konnten jedoch freiwillig schon vorher angewandt werden. Bedeutung: Harmonisierung der Vorschriften zur Rechnungslegung im Konzern (vgl. Konzernabschluss) in den Mitgliedstaaten der EG. Die 7. Richtlinie ergänzt die 4. EG-Richtlinie, die sich auf den Einzelabschluss beschränkt. Die Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses bezieht sich insbesondere auf Konzerne, deren Muttergesellschaft eine Kapitalgesellschaft (AG, KGaA, GmbH) ist. Zusätzlich muss der Konzern bestimmte Größenkriterien erfüllen, die zwischen denen der 4. EG-Richtlinie (vgl. Größenklassen) und des Publizitätsgesetzes (Rechnungslegung nach Publizitätsgesetz) liegen. Je nach Konzernstruktur ist auf bestimmten Ebenen ein Teilkonzernabschluss vorgeschrieben.
Eigenkapital nach Basel II	Nach Basel II ist das Eigenkapital von Banken definiert als Summe gewichtete Risikoaktiva Kreditrisiko + (Anrechnungsbeträge Marktrisiko + operationelles Risiko) x 12,5, wobei dieser Betrag 8 % sein muss (Kapitalkoeffizient).
Eigenmittel	1. Bezeichnung des KWG für Eigenkapital. Nach der 1. Bankrechtskoordinierungsrichtlinie das Eigenkapital der Bank einschließlich der Elemente, die ihm aufgrund einzelstaatlicher Vorschriften gleichgestellt werden (können). 2. Bankeigenmittel. Bestehen nach KWG aus haftendem Eigenkapital und Drittrangmitteln.
Emittent	Unternehmen bzw. Bank, das Wertpapiere ausstellt und emittiert, also deren Schuldner ist.
Equity-Methode	Die Equity-Methode ist ein Verfahren zur Bewertung von Beteiligungen, die als assoziierte Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen im Konzernabschluss ausgewiesen werden. Das anteilige Jahresergebnis des Unternehmens wird in der Konzern-Gewinn- und -Verlust-Rechnung als laufendes Ergebnis aus at-Equity-bewerteten Unternehmen ausgewiesen. Der Bilanzansatz erfolgt in Höhe des anteiligen Eigenkapitals des at-Equity-bewerteten.
Ergebnis pro Aktie	Nach IFRS ermittelte Kennziffer, die den Gewinn, der den Aktionären der Gesellschaft zurechenbar ist, der durchschnittlichen Zahl an ausstehenden Stammaktien gegenüberstellt. Neben der Kennziffer Ergebnis je Aktie ist zusätzlich ein verwässertes Ergebnis je Aktie auszuweisen, wenn sich aus der angenommenen Wandlung und Ausübung ausstehender Aktienoptionen, noch nicht unverfallbarer zugewiesener Aktienrechte und wandelbarer Schuldtitel und bestimmter Terminkontrakte die Zahl der Aktien erhöhen kann.

Erwarteter Verlust	Messung für Verluste, die durch Kredit- und operationelle Risiken innerhalb eines Jahres auf der Grundlage historischer Verlustdaten zu erwarten sind.
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate: Durchschnittszinssatz, zu dem ein als erstklassig eingestuftes Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich anhand der Zinssätze ausgewählter Banken für Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.
Event of Default	Eintritt bestimmter Ereignisse, die eine Verletzung vertraglicher Regelungen der CLN etc. anzeigen: z.B. Nichtzahlung Zins und/oder Kapital auf die CLN, Bankruptcy des Issuers. Ein Event of Default führt zur Beendigung der Transaktion.
EWB	Einzelwertberichtigung
Expected Loss	Erwarteter Verlust bezüglich eines Underlying Assets bzw. eines Trancheninvestments.
Exposure	Geldbetrag, welcher der Bank bei Eintritt eines Verlusts aus einem eingegangenen Risiko, beispielsweise beim Ausfall eines Kreditnehmers oder Vertragspartners, verloren gehen kann.
Factoring	Laufender Ankauf und evtl. zusätzlich auch die Verwaltung von kurzfristigen Forderungen von Produzenten und Händlern aus Warenlieferungen und Dienstleistungen aufgrund längerfristiger Rahmenvereinbarungen durch einen Factor. Dieser Forderungskäufer trägt i.d.R. das Delkredere-risiko (echtes Factoring). Übernimmt er das Ausfallrisiko nicht, liegt unechtes Factoring vor.
Fair Value	Betrag, zu dem ein Vermögenswert oder eine Verbindlichkeit im Rahmen einer aktuellen Transaktion zwischen sachverständigen, vertragswilligen und unabhängigen Geschäftspartnern (ausgenommen im Rahmen eines Zwangsverkaufs oder einer Notabwicklung) ausgetauscht werden könnte.
Fazilität	1. Von Banken u.a. Finanzinstituten bereitgestellte Finanzierungs-, Geldanlage-, und Zahlungsverkehrsmöglichkeiten (-fazilitäten). 2. Facility. Im internationalen Finanzierungsgeschäft von Banken-Unternehmen und anderen Banken zur Verfügung gestellter Finanzierungsrahmen, z.B. zur Kreditaufnahme. 3. Im internationalen Finanzierungsgeschäft von Banken-Unternehmen zur Verfügung gestellter Finanzierungsrahmen für die Emission von Schuldtiteln.

FIF	Fixed Income Fonds: Gesamtheit der strategischen Anlagen in Wertpapieren, Derivaten sowie eigenen Spezialfonds einer Bank. Umfasst sind diejenigen Bestände, die längerfristig sowohl einen kontinuierlichen Ertragsbeitrag leisten wie auch dem Aufbau von Reserven dienen sollen. Wesentliche Bestandteile des FIF sind die wirtschaftlichen Eigenmittel einer Bank.
First Loss Piece	Eingesetztes Kapital einer Transaktion, welches die ersten Verluste eines Portfolios aufgrund eingetretener Credit Events bzw. Forderungsverluste übernimmt.
Fristenkongruente Finanzierung	Fristen-, d.h. laufzeitmäßige Entsprechungen bestimmter Aktiv- und Passivposten in der Bankbilanz. Insoweit wird keine Fristentransformation betrieben. Kommt im Prinzip nur bei eher Kredit vermittelnden Instituten und tendenziell bei einigen Spezialbanken vor, nicht bei Universalbanken. Gegensatz: Fristeninkongruenz.
Fristentransformation	Grundlage der Geschäftstätigkeit der (universalen und tendenziell universalen) Geschäftsbanken aller Art. Auch volkswirtschaftlich wichtige Bankenfunktion. Tatbestand, dass Banken „aus kurz lang machen“, d.h. auf der Basis ihnen kurzfristig überlassener Einlagen und sonstiger fremder Gelder längerfristige Kredite gewähren, also gezielt Fristeninkongruenzen herbeiführen.
Future	Der Future-Kontrakt ist ein verbindlicher Vertrag, der beide Vertragsparteien dazu verpflichtet, eine bestimmte Anzahl oder Menge eines Basiswerts zu einem festgelegten Preis zu einem vereinbarten Datum zu liefern bzw. zu übernehmen. Im Gegensatz zur Option ist der Future sehr stark standardisiert.
Genussrechtskapital	Beteiligungsähnliche Wertpapiere, die ein Recht (Genussrecht) am Rein Gewinn oder auch dem Liquidationserlös einer Aktienbank verbriefen. Es handelt sich um einen Teil des Eigenkapitals der Bank, das durch den Verkauf von Bankgenussscheinen bei dieser aufkommt. Gehört unter bestimmten Bedingungen und in bestimmten Grenzen zum haftenden Eigenkapital einer Bank nach KWG.
Geschäftsrisiko	Risiko, das aufgrund potenzieller Änderungen in den Rahmenbedingungen wie Marktumfeld, Kundenverhalten sowie technischem Fortschritt entsteht und die Ertragslage des Konzerns beeinträchtigen kann, wenn sich dieser nicht zügig auf die veränderten Bedingungen einstellt.
GF	Geschäftsfeld
GJ	Geschäftsjahr
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung

Granularität	Maß für Anzahl und Höhe der einzelnen Kreditforderungen im Verhältnis zum Gesamtvolumen des Kreditportfolios einer Bank. Anhaltspunkt für die Diversifizierung des Kreditportfolios nach Basel II.
Großkredit	Nach KWG Kredite eines Instituts an einen Kreditnehmer, die insgesamt 10 % des haftenden Eigenkapitals erreichen oder übersteigen. Großkredite gelten bankenaufsichtlich als besonders risikointensiv; daher werden sie im KWG und durch die BaFin durch sehr strikte und zahlreiche Vorschriften reglementiert.
Großkredit- und Millionenkreditverordnung	Verordnung über die Erfassung, Bemessung, Gewichtung und Anzeige von Krediten im Bereich der Großkredit- und Millionenkreditvorschriften des Gesetzes über das Kreditwesen (GroMiKV).
Grundsatz II	Liquiditätsgrundsatz. Neben dem Grundsatz I, dem sog. Eigenmittelgrundsatz, der zweite der Grundsätze über die Eigenmittel und die Liquidität der Kreditinstitute. Hiernach beurteilt die BaFin für den Regelfall, ob die Liquidität eines Instituts ausreichend ist. Hält ein Institut die festgelegte Grenze nicht nur geringfügig oder wiederholt nicht ein, ist i.d.R. die Vermutung begründet, dass es nicht über ausreichend Liquidität verfügt. Bei Beurteilung, ob die Liquidität eines Instituts ausreicht, können Sonderverhältnisse berücksichtigt werden, die - je nach Sachlage - geringere oder höhere Anforderungen stellen. Der Liquiditätsgrundsatz und der Eigenmittelgrundsatz wurden im Zuge der Neukonzeption nach Basel II durch die Liquiditäts- und die Solvabilitätsverordnung vom 14.12.2006 ersetzt.
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
Handelsbuch	Positionen im Handelsbuch werden zum Zwecke der kurzfristigen Weiterveräußerungs- und Gewinnerzielungsabsicht gehalten und bestehen im Wesentlichen aus Finanzinstrumenten, Anteilen und handelbaren Forderungen. Im Handelsbuch werden auch eng mit Handelsbuchpositionen verbundene Positionen ausgewiesen, die der Absicherung von Risiken im Handelsbuch dienen.
Hedging	Hedging ist eine Strategie, bei der Sicherungsgeschäfte mit dem Ziel abgeschlossen werden, sich gegen das Risiko von ungünstigen Preisentwicklungen (Zinsen, Kurse, Rohstoffe) abzusichern.
HGB	Handelsgesetzbuch
i.d.F.	in der Fassung

IAS/IFRS	International Accounting Standards / International Financial Reporting Standards: Die IFRS/IAS sind die vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten internationalen Rechnungslegungsvorschriften. Die Zielsetzung von Jahresabschlüssen nach IFRS ist es, international vergleichbare, entscheidungsrelevante Informationen für Investoren über die Vermögens-, Finanz und Ertragslage des Unternehmens bereitzustellen.
IASB	International Accounting Standards Board
IC IKB	Investment Committee IKB AG der IKB CAM
IC RFCC	Investment Committee RFCC der IKB CAM
ICAAP	Internal Capital Adequacy Assessment Process: Prozess, der gewährleistet, dass Kreditinstitute über genügend internes Kapital zur Abdeckung aller wesentlichen Risiken verfügen.
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IDW PS	IDW Prüfungsstandards
IDW RS BFA 1	IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung „Bilanzierung von Kreditderivaten“ (IDW RS BFA 1)
IDW RS HFA 2	IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung „Einzelfragen zur Anwendung von IFRS“ (IDW RS HFA 2)
IDW RS HFA 4	IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung „Zweifelsfragen zum Ansatz und zur Bewertung von Drohverlusten“ (IDW RS HFA 4)
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IKB	IKB Deutsche Industriebank AG
IKB CAM	IKB Credit Asset Management GmbH: Tochtergesellschaft der IKB. Die IKB CAM wurde im Geschäftsjahr 2006/07 am 06.06.2006 notariell errichtet, nachdem die IKB bereits seit sechs Jahren im Bereich des Anlagegeschäfts in internationale Kreditportfolien auf der eigenen Bilanz und für das Conduit RFCC tätig war. Bis dahin hatte die IKB diese Tätigkeit im Rahmen des Geschäftsfeldes Treasury und Financial Markets betrieben, seither wurde die gleiche Aktivität im Rahmen der eigenständigen 100 %igen Tochtergesellschaft IKB CAM geführt.
Inc.	Incorporated

Information Memorandum	Dokument zur detaillierten Beschreibung der Transaktionsstruktur und der Bedingungen der CLN.
Inter-Bankenmarkt	Gesamtheit der zwischen Banken stattfindenden Geschäfte (Interbankengeschäfte). Typischer Interbankenmarkt ist der Geldmarkt, der dem Liquiditätsausgleich zwischen Banken dient.
Investment Banking	Sammelbegriff für kapitalmarktorientierte Geschäfte. Hierunter fallen insbesondere Emission und Handel von Wertpapieren und ihren Derivaten, Zins- und Währungsmanagement, Corporate Finance, Beratung bei Übernahmen und Fusionen, strukturierte Finanzierungen und Private Equity.
Investment-Grade / Non-Investment-Grade	Ratingkategorien für Schuldner, deren Schuldtitel (nicht) als (abgestuft) sicher anzusehen sind und die deshalb auch für institutionelle Investoren, die entsprechenden Anlagerestriktionen unterliegen, zur Anlage (nicht) geeignet sind. Die drei großen amerikanischen Rating-Agenturen unterscheiden dabei im Einzelnen die folgenden Bewertungen (Bonitäten):

	Moody's	Standard & Poor's, Fitch
Investment-Grade-Bereich		
Sehr gute Anleihen		
Beste Qualität, geringes Ausfallrisiko	Aaa	AAA
Hohe Qualität, etwas größeres Risiko	Aa1, Aa2, Aa3	AA+, AA, AA-
Gute Anleihen		
Gute Qualität, viele gute Investment-Attribute, aber auch Elemente, die sich bei veränderter Wirtschaftsentwicklung negativ auswirken können	A1, A2, A3	A+, A, A-
Mittlere Qualität, aber mangelnder Schutz gegen die Einflüsse sich verändernder Wirtschaftsentwicklungen	Baa1, Baa2, Baa3	BBB+, BBB, BBB-
Spekulativer Bereich		
Sehr spekulative Qualität	Ba1 bis B3	BB+ bis B-
„Junk Bonds“	Caa bis C	CCC bis D

InvG	Investmentgesetz: Rechtgrundlage (neben KWG) für Investment- (Kapitalanlage-)gesellschaften.
IWF	Internationaler Währungsfonds
JCN	Junior Capital Notes

KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau: Körperschaft des öffentlichen Rechts mit Sitz in Frankfurt/Main, durch Gesetz von 1948 kurze Zeit nach der Währungsreform gegründet, hatte als Aufgabenkreis zunächst die Mitwirkung bei der Finanzierung des Wiederaufbaus der kriegs- und demontagegeschädigten deutschen Wirtschaft, soweit es anderen Banken nicht möglich war, die erforderlichen Finanzierungsmittel aufzubringen. Mit zunehmender Konsolidierung der Kredit- und Kapitalmärkte sowie dem abgeschlossenen Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft erhielt die Anstalt immer wieder neue Aufgaben. Heute arbeitet die KfW Bankengruppe mit großem Aufgabenspektrum. Das Grundkapital der KfW wird zu 80 % vom Bund und zu 20 % von den Bundesländern gehalten. Der Verwaltungsrat der KfW setzt sich aus Vertretern der Bundesregierung, der Bundesländer und Kommunen, der Bundesbank, der Geschäftsbanken sowie der verschiedenen Wirtschaftszweige und Gewerkschaften zusammen. Die Aufsicht der KfW obliegt der Bundesregierung.
Konfidenzniveau	Wahrscheinlichkeit, mit der ein potenzieller Verlust eine durch den Value at Risk definierte Verlustobergrenze nicht überschreitet.
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
Kreditderivat	Finanzinstrument, dessen Wert von einer zugrunde liegenden Forderung abhängt, z.B. einem Kredit oder Wertpapier. In der Regel werden diese Kontrakte OTC abgeschlossen. Sie werden u.a. zur Risikosteuerung eingesetzt. Das am häufigsten eingesetzte Kreditderivat ist der Credit Default Swap.
Kreditrisiko	Risiko, dass Kunden ihren vertraglich vereinbarten Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen. Das Kreditrisiko umfasst Ausfall-, Länder- und Abwicklungsrisiken.
Kreditrisikoreport	Siehe Reporting.
Kredittranche	Teil eines hohen Kreditbetrags, der in verschiedenen Teilbeträgen (Tranchen) in Anspruch genommen bzw. ausgezahlt werden kann.
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
Länderrisiko	Risiko, dass dem Konzern in einem beliebigen Land ein Verlust aufgrund verschlechterter ökonomischer Bedingungen, politischer und sozialer Unruhen, Verstaatlichungen und Enteignungen, staatlicher Nichtanerkennung von Auslandsschulden, durch Devisenkontrollen oder eine Abwertung der Landeswährung entsteht.
LaR	Loans and Receivables: Finanzielle Vermögenswerte, die nicht auf einem aktiven Markt notiert sind. Dazu zählen insbesondere Forderungen sowie Teile der Finanzanlagen.

Liquiditätslinien	Zur Sicherstellung der Liquidität im Conduit Rhineland Funding Capital Corporation (RFCC) stellte die IKB den Ankaufsgesellschaften Liquiditätslinien zur Verfügung. Diese Linien kamen zum Tragen, falls die Refinanzierung über CP aus markttechnischen Gründen nicht möglich war oder es zu einer Verschlechterung der Bonität im Assetportfolio einer Ankaufsgesellschaft (ohne Ausfall der Assets) kam oder sich das Rating der IKB selbst unter einen bestimmten vertraglich festgelegten Wert verschlechterte.
Liquiditätsrisiko	Risiko, dass der Konzern möglicherweise nicht oder nur zu überhöhten Kosten in der Lage ist, seine Zahlungsverpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen.
LLP	Limited Liability Partnership
Ltd.	Limited Company
MaH	Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften
MaIR	Mindestanforderungen an die Interne Revision
MaK	Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft
MaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagementsystem: Rundschreiben der BaFin vom Dezember 2005, das die vorherigen separat verlautbarten Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH), das Kreditgeschäft (MaK) und die interne Revision der Kreditinstitute (MaIR) ersetzt hat. Es soll lt. Vorbemerkung auf Basis des § 25a Abs. 1 KWG einen flexiblen und praxisnahen Rahmen für die Ausgestaltung des Risikomanagements der Kreditinstitute vorgeben. Das Rundschreiben stellt vor allem ab auf Einrichtung angemessener institutsinterner Leitungs-, Steuerungs- und Kontrollprozesse.
Mark-to-Market	Unter Mark-to-Market wird die Bewertung von Positionen zu aktuellen, notierten Marktpreisen verstanden.
Marktrisiko	Resultiert aus der Unsicherheit über Veränderungen von Marktpreisen und -kursen (inklusive Zinsen, Aktienkursen, Wechselkursen und Rohwarenpreisen) sowie den zwischen ihnen bestehenden Korrelationen und ihren Volatilitätsniveaus.
Marktwert	Unter dem positiven/negativen Marktwert eines Finanzinstruments wird die Marktwertveränderung verstanden, die sich im Zeitraum zwischen dem Geschäftsabschluss und dem Bewertungstichtag aufgrund von günstigen oder ungünstigen Marktänderungen ergeben hat.

MBS	Mortgage-backed Securities (MBS): Asset-backed Securities, die Hypothekenkredite verbriefen. Unterkategorien sind Residential Mortgage backed Securities (RMBS) und Commercial Mortgage-backed Securities (CMBS).
MCN	Mezzanine Capital Notes
Mezzanine	Mezzanine-Kapital oder Mezzanine-Finanzierung beschreibt Finanzierungsarten, die in ihren rechtlichen und wirtschaftlichen Ausgestaltungen eine Mischform zwischen Eigen- und Fremdkapital darstellen. Mezzanine-Kapital kann eigenkapitalähnlich (sog. Equity Mezzanine) in Form von Genussrechten, wertpapierverbrieften Genussscheinen oder stillen Beteiligungen begeben werden. Es eignet sich besonders für mittelständische Unternehmen, die ihre Eigenmittelbasis stärken, aber nicht die Eigentümerstruktur verändern wollen.
Mezzanine Capital Notes	Siehe CDO.
MTN	Medium Term Notes
Nachhaltigkeit	Nachhaltigkeit bezeichnet langfristiges, auf eine lebenswerte Gegenwart und Zukunft gerichtetes Wirtschaften. Verantwortung für die Umwelt und ausgewogene soziale Beziehungen verstehen sich dabei als leitende Ziele.
Non-Investment-Grade	Ratingkategorie, die Schuldtitel schwacher bis insolvenzreifer Schuldner bezeichnen. Sie gelten als nicht anlagewürdig und werden insbesondere nicht von institutionellen Investoren erworben, allenfalls von risikofreudigen, auf rein spekulative Ziele ausgerichteten Käufern. Es handelt sich um Ratings unterhalb von BBB- bzw. Baa3. Siehe auch „Investment-Grade“.
NPL	Non Performing Loans
OA	Organisationsanweisung
Ökonomisches Kapital	Messgröße, anhand derer mit einem hohen Maß an Sicherheit das Eigenkapital ermittelt werden kann, das zu einem beliebigen Zeitpunkt benötigt wird, um unerwartete Verluste aus dem aktuellen Engagement aufzufangen.
On- und off-balance-Investitionen	On-balance-sheet-Geschäft: Bankgeschäfte, die sich in der Bilanz der Bank niederschlagen (nicht bilanzneutrale oder -wirksame Geschäfte). Normalfall der Bankgeschäfte. Beanspruchen überwiegend, soweit es Aktivgeschäfte sind, haftendes Eigenkapital der Bank;

	Off-balance-sheet-Geschäft: Auch: außerbilanzielles, nicht bilanzielles, nicht bilanzwirksames, bilanzneutrales (Bank-)Geschäft. Bankgeschäfte die off-balance bleiben, d.h. sich nicht in der Bilanz der Bank niederschlagen: neutrale, indifferente, bilanzneutrale, nicht bilanzwirksame Geschäfte. Sie beanspruchen daher überwiegend kein haftendes Eigenkapital der Bank bzw. weniger Eigenkapital als bilanzwirksame Aktivgeschäfte. Üblicherweise handelt es sich um Provisions-, nicht um Zinsgeschäfte.
Operationelles Risiko	Potenzieller Eintritt von Verlusten im Zusammenhang mit Mitarbeitern, vertraglichen Vereinbarungen und deren Dokumentation, Technologie, Versagen oder Zusammenbruch der Infrastruktur, externen Einflüssen und Kundenbeziehungen. Diese Definition schließt rechtliche und aufsichtsrechtliche Risiken ein, jedoch nicht das allgemeine Geschäfts- und Reputationsrisiko.
Option	Die Option ist eine Vereinbarung, die einem Vertragspartner (Käufer der Option) das einseitige Recht einräumt, eine im Voraus bestimmte Menge einer Ware oder eines Werts zu einem vorab festgelegten Preis innerhalb eines definierten Zeitraums zu kaufen oder zu verkaufen.
OTC	Over the Counter: außerbörslicher Handel von Finanzinstrumenten.
OTC-Markt	Over-the-Counter-Market
Overlap	Überschneidung
PE	Private Equity
PLC	Public Limited Company
Portfolio	In bestimmter Weise zusammengesetzter Kredit-, Wertpapier- oder Wechselbestand.
Portfolioinvestition	Indirekte Investition.
PWCE	Program Wide Credit Enhancement, siehe auch „Credit Enhancement“
Rating	Standardisierte Bonitätsbeurteilung/Risikoeinschätzung von Unternehmen, Staaten oder von diesen emittierten Schuldtiteln auf Basis standardisierter qualitativer und quantitativer Kriterien. Das Ergebnis des Ratingprozesses ist Grundlage für die Feststellung der Ausfallwahrscheinlichkeit, die wiederum in die Berechnung des Eigenmittelerfordernisses für das Kreditrisiko einfließt. Ratings können durch die Bank selbst (interne Ratings) oder durch spezialisierte Rating-Agenturen wie Standard & Poor's, Fitch oder Moody's ermittelt werden (externe Ratings).
RBS	The Royal Bank of Scotland

RechKredV	Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute
Reporting	Kreditgeschäftsreporting: Nach Vorgaben der BaFin hat in einer Bank eine vom Bereich „Markt“ unabhängige Stelle - abhängig von der Risikosituation im Kreditgeschäft - in laufenden Abständen (mindestens vierteljährlich) einen Risikobericht, in dem die wesentlichen strukturellen Merkmale des Kreditgeschäfts enthalten sind, zu erstellen und der Bankgeschäftsleitung zur Verfügung zu stellen. Der Bericht ist von der Geschäftsleitung an das Aufsichtsorgan weiterzuleiten. Der Risikobericht ist in nachvollziehbarer, aussagefähiger Art und Weise zu verfassen und muss neben einer Beschreibung auch eine Beurteilung der Risikosituation enthalten. Die Kenntnisaufnahme des Berichts ist von der Geschäftsleitung eindeutig zu vermerken. Die auf der Grundlage dieses Berichts gebotenen und eingeleiteten Maßnahmen sind nachvollziehbar zu dokumentieren.
RFCC	Rhineland Funding Capital Corporation, siehe auch „Conduit RFCC“
Risikoaktiva	1. Nach dem Eigenmittelgrundsatz: 1. Bilanzaktiva, 2. außerbilanzielle Geschäfte, soweit sie nicht unter Nr. 3 oder 4 fallen, 3. Swapgeschäfte, 4. Termingeschäfte und Optionsrechte, soweit diese Posten bei der Ermittlung der Anrechnungsbeträge für die Handelsbuchrisikoposition nicht zu berücksichtigen sind. Nicht zu berücksichtigen sind des Weiteren Barrengold sowie Bilanzaktiva, die 1. in die Ermittlung der Rohwarenposition einbezogen, 2. nach § 10 Abs. 2, 6 KWG vom haftenden Eigenkapital abgezogen oder 3. in vollem Umfang mit haftendem Eigenkapital unterlegt werden. 2. Risikogewichtete Aktiva: Bilanzmäßige und außerbilanzmäßige Positionen einer Bank, die gemäß den Bonitätsklassen des Eigenmittelgrundsatzes zur Messung des Adressenausfallrisikos gewichtet werden.
Risikogewichtete Aktiva oder Risikoaktiva	Kredite oder Forderungen, die eine Bank herauslegt, haben ein höchst unterschiedliches Risikoprofil. Ausschlaggebend für das Risikoprofil ist vor allem das Rating des Kreditnehmers. Je besser das Rating desto geringer das Risikogewicht. Dem Risikoprofil ist bei der Ermittlung der mit Eigenmitteln zu unterlegenden risikogewichteten Aktiva Rechnung zu tragen. Für die Berechnung wird daher das jeweilige Risikogewicht eines Geschäfts mit dem zu berücksichtigenden Forderungsbetrag dieses Geschäfts multipliziert. Die Gesamtsumme der risikogewichteten Aktiva ergibt sich aus der Summe der einzelnen risikogewichteten Aktiva über alle Geschäfte.
Risikoprämie	Im Gewinn der Bank enthaltenes Äquivalent für das allgemeine Unternehmensrisiko(-wagnis) bzw. das existenzielle Risiko.

Risikotragfähigkeit	Nach MaRisk müssen die Kreditinstitute auf Basis des Gesamtrisikoprofils des Instituts sicherstellen, dass dessen wesentliche Risiken durch das Risikodeckungspotential - ggf. unter Berücksichtigung der Wechselwirkungen - laufend abgedeckt sind und damit die Risikotragfähigkeit gegeben ist. Letztere muss im Rahmen der Festlegung der Geschäfts- und Risikostrategien sowie bei deren Anpassung berücksichtigt werden. Zur Umsetzung der Strategien bzw. zur Gewährleistung der Risikotragfähigkeit müssen die Institute geeignete Risikosteuerungs- und Controllingprozesse einrichten. Wesentliche Risiken, die nicht in das Risikotragfähigkeitskonzept einbezogen werden (bspw. ggfs. Liquiditätsrisiken), müssen festgelegt und ihre Nichtberücksichtigung nachvollziehbar begründet sein. Es muss sichergestellt werden, dass solche Risiken angemessen in den Risikosteuerungs- und Controllingprozessen berücksichtigt werden. Die Wahl der Beurteilungsmethoden der Risikotragfähigkeit liegt in der Verantwortlichkeit des Kreditinstituts; die ihnen zugrunde liegenden Annahmen müssen nachvollziehbar begründet werden und ihre Angemessenheit muss zumindest jährlich durch fachlich zuständige Mitarbeiter überprüft werden.
RMBS	Residential Mortgage-backed Securities (RMBS): Mit privaten Immobilienkrediten besicherte ABS.
ROE	Return on Equity
S&P	Standard & Poor's
SAMS	Securitisation Administration & Management Services
Schwebendes Geschäft	Geschäfte, bei denen am Bilanzstichtag noch keine von zwei Vertragsparteien mit der geschuldeten oder zu fordernden Erfüllung begonnen hat. Zu bilanzieren, wenn Verluste absehbar sind. Im Geschäftsbericht zu erwähnen; bei Banken ggf. unterhalb der Bilanz zu vermerken.
SCN	Senior Capital Notes: Bevorrechtigt bei Zahlungsschwierigkeiten des Schuldners.
SDR	Special Disposal Right, siehe auch „Credit Enhancement“
Segmentberichterstattung	Offenlegung von Vermögens-, Ergebnis- und sonstigen Informationen eines Unternehmens, untergliedert nach Tätigkeitsbereichen (Unternehmensbereichen) und geografischen Merkmalen (Regionen).
Servicer	Zuständig für die laufenden administrativen Tätigkeiten bei gemanagten Portfolien; z.B. auch Verwertung von Sicherheiten.
SF	Strukturierte Finanzierung
SG	Société Générale

SIC	Interpretationen des Standing Interpretations Committee des IASB
SIC-12	Konsolidierung - Zweckgesellschaften
SIV	Structured Investment Vehicle
SIV Rhinebridge	Structured Investment Vehicle Rhinebridge: Rechtlich selbständige Investmentgesellschaft, deren Gründung 2006 durch die IKB mit initiiert wurde. Im Unterschied zum Conduit RFCC investierte das SIV Rhinebridge nur in hoch geratete Wertpapiere und benötigte deshalb auch keine bzw. deutlich niedrigere Liquiditätslinien. Die IKB CAM übernahm die Investment-Management Funktion für das SIV Rhinebridge.
SolvV	Solvabilitätsverordnung
SPE	Special Purpose Entity
Spread	1. Von Banken bei Geld- bzw. Kreditvergaben vorgenommener Aufschlag auf einen Referenzzinssatz – z.B. EURIBOR – dessen Höhe sich nach Bonität und Marktstellung des betr. Schuldners ausrichtet. Vor allem bei variablen verzinslichen Schuldverhältnissen angewendet. Auch: Marge, Margin. 2. Differenz zwischen zwei Preisen oder Zinssätzen, zum Beispiel Spanne zwischen An- und Verkaufskurs von Wertpapieren oder bonitätsbedingter Aufschlag auf einen Marktzinssatz
SPV	Special Purpose Vehicle
SRP	Supervisory Review Process: BaFin und Bundesbank erarbeiten nach der Aufsichtsrichtlinie gemeinsam die für erforderlich gehaltenen Inhalte der bankenaufsichtlichen Tätigkeit, die sich für die Aufsichtsinstitutionen ergeben. Die BaFin erlässt im Einvernehmen mit der Bundesbank Richtlinien.
Stand-by Cost Facility	Kurzfristige Liquiditätsunterstützung im Rahmen von Fee-Zahlungen im Conduit-Programm
Subordination	Auch: Waterfall, Wasserfall. Bei Verbriefungsfinanzierung Möglichkeit der Zerlegung, der Tranchierung einzelner Vermögenswerte und Befriedigung der Ansprüche der Gläubiger in einer bestimmten Reihenfolge. ODER: Die einer bestimmten Tranche jeweils untergeordneten Tranchen (inkl. First Loss Piece).

Subprime	Begriff, unter dem im Zusammenhang mit dem US-amerikanischen Hypothekenmarkt Kredite an Kreditnehmer mit geringer Bonität verstanden werden. Von großer praktischer Bedeutung war der Wert des sog. FICO Credit Score, der nach dem Punktesystem der Fair Isaac Corporation innerhalb einer Bandbreite von bis zu 999 Punkten ermittelt wurde. Werte zwischen 620 und 659 Punkten repräsentierten hierbei das Subprime Segment.
Swaps	Swaps sind derivative Finanzinstrumente, bei denen der Austausch von Zahlungsströmen (Zinsen und/oder Währungsbeträge) über einen festgelegten Zeitraum vereinbart wird. Mittels Zinsswaps werden Zinszahlungsströme getauscht (z.B. fest gegen variabel). Währungsswaps bieten darüber hinaus die Möglichkeit, das Wechselkursrisiko über einen Austausch von Kapitalbeträgen auszuschalten.
Term Sheet	Beschreibt die Rahmenbedingungen einer Transaktion.
Termingeschäft	Geschäft mit hinausgeschobener Erfüllung. Geschäft - oft, aber nicht notwendigerweise an einer Börse -, bei dem die Zeitpunkte von Vertragsabschluss und -erfüllung auseinander fallen. Kontrakt, der für beide Vertragspartner die Verpflichtung enthält, eine bestimmte Menge (Kontraktvolumen) eines für Termingeschäfte in Frage kommenden Objekts (Underlying) zu einem im Voraus festgelegten Preis (Abschluss-, Basis-, Terminpreis) zu kaufen oder zu verkaufen, wobei Lieferung und Bezahlung zu einem bei Kontraktschluss vereinbarten Termin zu erfolgen hat (Fälligkeitstermin).
Thesaurierung	Gewinnthesaurierung. Form der Eigenfinanzierung: Gewinneinbehaltung zum Zweck der Selbstfinanzierung (Innenfinanzierung). Erfolgt i.d.R. durch Einstellung in offene Rücklagen.
Trading Criteria	Beschreibt die Rahmenbedingungen, innerhalb derer der Collateral Manager eines gemanagten Pools Underlying Assets bspw. an- und verkaufen darf.
Tranche	1. Kredittranche: Teil eines hohen Kreditbetrages, der in verschiedenen Teilbeträgen (Tranchen) in Anspruch genommen bzw. ausgezahlt werden kann. 2. Teilbetrag bei der Emission von Wertpapieren, der z.B. zu einem anderen Zeitpunkt emittiert wird, unterschiedliche Zinsbedingungen, Währungsbezeichnungen usw. aufweist.
Treuhandverhältnis	Rechtsverhältnis, bei dem eine Person, der Treugeber, ein bestimmtes Recht auf eine andere Person, den Treuhänder, überträgt, wobei von Letzterem dieses Recht zwar in eigenem Namen geltend gemacht werden darf, jedoch nur in einem bestimmten Sinn oder unter bestimmten Voraussetzungen.

Trigger Event	Eintritt eines oder mehrerer Ereignisse (z.B. bestimmte Höchstgrenze von Credit Event Volumina), das/die zur vorzeitigen Rückzahlung von bspw. CLN führt/führen.
TUSD	Tausend US Dollar
Tz.	Textziffer(n)
Underlying	Auch: Referenzaktivum. Der einem Termin-, Future- oder Optionskontrakt zugrunde liegende Geschäftsgegenstand, dessen Risiken abgesichert werden sollen.
Underlying Asset	Beschreibt die Forderungsarten, die Bestandteil von verbrieften Portfolios sind: z.B. Kredite, Anleihen, Forderungen aus Lieferung und Leistung, grundpfandrechtlich besicherte Immobilienkredite.
USD	US Dollar
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles: Rechnungslegungsstandards der USA, die in engerem Sinne durch Verlautbarungen des Financial Accounting Standards Board (FASB) sowie des American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) gebildet werden. Darüber hinaus sind insbesondere für börsennotierte Unternehmen die von der Wertpapieraufsichtsbehörde Securities and Exchange Commission (SEC) entwickelten Interpretationen und Auslegungen von Relevanz. Ähnlich den IFRS liegt die maßgebliche Zielsetzung in der Bereitstellung entscheidungsrelevanter Informationen im Jahresabschluss, die insbesondere für Investoren nützlich sein sollen.
Value-at-Risk	Misst für ein gegebenes Portfolio den potenziellen künftigen Verlust (bezogen auf den Marktwert), der unter normalen Marktbedingungen in einer bestimmten Periode und mit einem bestimmten Konfidenzniveau nicht überschritten wird.
VaR	Value at Risk
Verbriefung	Im Rahmen von Verbriefungen werden Forderungen (zum Beispiel Kredite oder Leasingforderungen) in einem Pool gebündelt und auf einen Käufer (in der Regel auf eine Zweckgesellschaft; SPV) übertragen. Das SPV refinanziert sich durch die Emission von Wertpapieren (zum Beispiel ABS). Die Rückzahlung und Zinszahlung der Wertpapiere ist direkt an die Performance der zugrunde liegenden Forderungen geknüpft und nicht an die des Emittenten.
VFA des IDW	Versicherungsfachausschuss des IDW

Volatilität	Kursschwankung eines Wertpapiers bzw. einer Währung. Oftmals wird diese in Form der Standardabweichung aus der Kurshistorie berechnet bzw. implizit aus einer Preissetzungsformel. Je höher die Volatilität, desto risikoreicher ist das Halten der Anlage.
Watch List	Überwachungsliste von Unternehmen bzw. Emissionen, die potentiell einem Downgrade oder einem Upgrade unterworfen werden können.
Wechsel	Wertpapier, das in der Urkunde selbst ausdrücklich als Wechsel bezeichnet werden muss. Anweisung, einen bestimmten Geldbetrag, die Wechselsumme, zu zahlen; dabei sind weiter anzugeben, wer zahlt (Wechselschuldner, Bezogener), Fälligkeit der Zahlung, Zahlungsort, Ausstellungstag und -ort, sowie der Remittent, d.h. der Name dessen, an den bzw. an dessen Order zu zahlen ist.
Zeitwert	1. Einem Vermögensgegenstand zu einem bestimmten Zeitpunkt - z.B. Bilanzstichtag - beizulegender Wert. Hat er einen Marktwert, kann dieser als Zeitwert gelten. 2. Betrag, zu dem in einem Geschäft zu marktüblichen Konditionen zwischen sachverständigen, vertragswilligen Geschäftspartnern ein Vermögenswert gehandelt oder eine Verbindlichkeit beglichen werden könnte. Entspricht häufig dem Marktwert oder wird geschätzt. 3. Wert eines verzinslichen Titels, der sich durch Abzinsung des Nominalbetrags auf den betreffenden Stichtag ergibt. Beim Wechsel z.B. der diskontierte Wechselbetrag. 4. Bei einer Devisenoption Teil des Optionspreises.
Zinsstrukturkurve	Beschreibt das Verhältnis von Zinssätzen für unterschiedliche Laufzeiten zu einem gegebenen Zeitpunkt, bzw. gibt den Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Laufzeiten von Nullkuponanleihen ohne Kreditausfallrisiko wieder. In grafischer Darstellung Relation von Fristen (Laufzeiten) - Abzisse - und Verzinsung - Ordinate. Die Steigung der sich ergebenden Kurve ist bei normaler Zinsstruktur positiv, weil zunehmende Fristigkeit höhere Zinssätze impliziert; bei inverser Zinsstruktur ergibt sich eine negative Steigung der Kurve, denn hier werden die Zinssätze mit steigenden Laufzeiten niedriger. Erlaubt im Prinzip eine präzisere Darstellung und Analyse der Erwartungen am Rentenmarkt und gewährleistet bessere internationale Vergleichbarkeit der Schätzergebnisse. Darüber hinaus können aus der Struktur der Kassazinssätze unmittelbar (implizite) Terminzinssätze errechnet werden. Von geldpolitischem Interesse ist sie in erster Linie als Indikator für die am Markt vorherrschenden Zins- und Inflationserwartungen. Ihre Steigung kann Auskunft geben über die erwarteten Veränderungen der Zinssätze oder der Inflationsraten.

Inhaltsverzeichnis

A.	Auftrag und Auftragsdurchführung	1
I.	Prüfungsauftrag.....	1
1.	Bestellung des Sonderprüfers durch das Landgericht Düsseldorf und Abschluss der Prüfungsvereinbarung.....	1
a)	Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 14.08.2009.....	1
b)	Prüfungsvereinbarung, Unabhängigkeitsbestätigung, Berücksichtigung IDW Prüfungsstandard 450	2
2.	Vorgänge, die der Bestellung des Sonderprüfers durch das Landgericht Düsseldorf vorausgegangen sind (Bestellung des Sonderprüfers durch die Hauptversammlung der IKB vom 27.03.2008 und Aufhebung der Sonderprüfung durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 25.03.2009)	3
3.	Ergänzende Hinweise zum Inhalt des Prüfungsauftrages und zu den Besonderheiten der Gerichtsrevision	5
a)	Prüfungsrelevanter Zeitraum	5
b)	Besonderheiten der Gerichtsrevision.....	5
aa)	Prüfungsrelevante Pflichtverletzungen	5
bb)	Auswirkungen der Schutzklausel gemäß § 145 Abs. 4 AktG	6
II.	Auftragsdurchführung.....	7
1.	Zeitraum, Ort und Dokumentation.....	7
2.	Benannte Auskunftspersonen, bereitgestellte Unterlagen, erteilte Auskünfte und Vollständigkeitserklärung	8
a)	Benannte Auskunftspersonen	8
b)	Bereitgestellte Unterlagen und erteilte Auskünfte.....	8
c)	Vollständigkeitserklärung	15
III.	Hinweise zur Gliederung und zum Inhalt des Sonderprüfungsberichts.....	16

A. Auftrag und Auftragsdurchführung

I. Prüfungsauftrag

1. Bestellung des Sonderprüfers durch das Landgericht Düsseldorf und Abschluss der Prüfungsvereinbarung

a) Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 14.08.2009

Mit Beschluss vom 14.08.2009 (AZ: 31 O 38/09 [AktE]) hat mich das Landgericht Düsseldorf auf Antrag einzelner Aktionäre der IKB Deutsche Industriebank AG („IKB“ oder „Bank“), Düsseldorf, die zusammen über den gemäß § 142 Abs. 2 S. 1 AktG erforderlichen Anteilsbesitz verfügten, zum Sonderprüfer bestellt.

Der in dem Beschluss des Landgerichts Düsseldorf festgelegte Prüfungsauftrag lautet wie folgt:

- „1. Es wird ein Sonderprüfer bestellt, der bei der Antragsgegnerin überprüfen soll,
- a) ob Mitglieder des Vorstandes im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der Antragsgegnerin geführt haben, Pflichtverletzungen sowohl durch aktives Handeln als auch durch Unterlassen begangen haben;
 - b) ob Mitglieder des Vorstandes bei der Aufnahme, Überwachung oder Ausweitung von Geschäften in oder mit Verbriefungs- oder Refinanzierungszweckgesellschaften ("Conduits") und hier insbesondere der "Rhineland-Funding", der "Rhinebridge", der "Havenrock I und II" und der "Elan" sowie bei Einrichtung und Auslagerung wesentlicher Funktionen auf die IKB Capital Asset Management GmbH ("IKB CAM")¹ hinsichtlich der Entscheidungen zu Conduits ihre gesetzlichen, satzungs- und vertragsgemäßen Sorgfaltspflichten, insbesondere die Pflichten zur sorgfältigen Geschäftsführung und Betreuung der Vermögensangelegenheiten der Gesellschaft ordnungsgemäß erfüllt haben;
 - c) ob Mitglieder des Aufsichtsrates im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der Antragsgegnerin geführt haben, Pflichtverletzungen sowohl durch aktives Handeln als auch durch Unterlassen begangen haben;
 - d) ob Mitglieder des Aufsichtsrates bei der Aufnahme, Fortsetzung oder Ausweitung von Geschäften in oder mit Verbriefungs- oder Refinanzierungsgesellschaften ("Conduits") und hier insbesondere der "Rhineland-Funding", der "Rhinebridge", der "Havenrock I und II" und der "Elan" sowie bei Einrichtung und Auslagerung wesentlicher Funktionen auf die IKB Capital Asset Management GmbH ("IKB CAM") hinsichtlich der Entscheidungen zu Conduits ihre gesetzlichen, satzungs- und vertragsgemäßen Sorgfaltspflichten, insbesondere die Pflichten zur Überwachung, Kontrolle und Beratung des Vorstandes der Gesellschaft ordnungsgemäß erfüllt haben.

¹ Mit der hier genannten IKB Capital Asset Management GmbH („IKB CAM“) ist offenkundig die IKB Credit Asset Management GmbH gemeint, die innerhalb des IKB-Konzerns üblicherweise ebenfalls mit „IKB CAM“ bezeichnet worden ist.

2. *Der Auftrag zur Durchführung der Sonderprüfung wird Herrn Rechtsanwalt/Wirtschaftsprüfer/Steuerberater Dr. Harald Ring, Mitglied des Vorstandes der Treuhand- und Revisions-Aktiengesellschaft Niederrhein, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft/Steuerberatungsgesellschaft, Uerdinger Straße 267, 47800 Krefeld, erteilt. Der Sonderprüfer wird ermächtigt zur Unterstützung seiner Tätigkeiten im Rahmen der Sonderprüfung Hilfspersonen heranzuziehen.“*

Gegen den Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 14.08.2009 hat die IKB unter dem 09.09.2009 das Rechtsmittel der sofortigen Beschwerde eingelegt. Die Bank hat zugleich beantragt, die Bestellung des Sonderprüfers bis zur Entscheidung über die sofortige Beschwerde außer Kraft zu setzen. Das Oberlandesgericht Düsseldorf hat dem Aussetzungsantrag der IKB durch einstweilige Anordnung vom 26.10.2009 (Az.: I-6 W 45/09) stattgegeben. Im Rahmen seiner Entscheidung in der Hauptsache vom 09.12.2009 hat das OLG Düsseldorf jedoch die sofortige Beschwerde zurückgewiesen (Az.: I-6 W 45/09). Der von der IKB im Wege der Rechtsbeschwerde angerufene Bundesgerichtshof hat durch Beschluss vom 01.03.2010 den Eilantrag auf Aussetzung der Vollziehung des Beschlusses des Landgerichts Düsseldorf vom 14.08.2009 als unzulässig zurückgewiesen (Az.: II ZB 1/10).

b) Prüfungsvereinbarung, Unabhängigkeitsbestätigung, Berücksichtigung IDW Prüfungsstandard 450

Nachdem die seitens der IKB eingelegten Rechtsmittel gegen den Beschluss des Landgerichts Düsseldorf erfolglos geblieben waren, hat mir das Landgericht Düsseldorf durch Mitteilung vom 02.03.2010 den meine Bestellung betreffenden Beschluss vom 14.08.2009 zur Kenntnis gebracht. Ich habe der IKB mit Schreiben vom 04.03.2010 die Annahme meiner Bestellung mitgeteilt; eine entsprechende Erklärung habe ich auch gegenüber dem Landgericht Düsseldorf abgegeben.

Meiner Tätigkeit als Sonderprüfer liegen das Auftragsbestätigungsschreiben zur Sonderprüfung vom 04./17.03.2010 und die darin vereinbarten „Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften“ in der Fassung vom 1. Januar 2002, herausgegeben vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW), zugrunde. Die Allgemeinen Auftragsbedingungen sind diesem Bericht als Anlage beigelegt. Für meine Verantwortlichkeit gilt § 144 AktG i.V.m. § 323 HGB.

Ich bestätige hiermit, dass ich bei meiner Prüfung die anwendbaren Vorschriften zur Unabhängigkeit beachtet habe (vgl. § 321 Abs. 4a) HGB).

Über Art und Umfang sowie über das Ergebnis der Sonderprüfung erstatte ich gemäß § 145 Abs. 6 AktG unter Beachtung der allgemeinen Grundsätze für die Erstellung von Prüfungsberichten, niedergelegt im IDW Prüfungsstandard „Grundsätze ordnungsmäßiger Berichterstattung bei Abschlussprüfungen“ (IDW PS 450, Stand: 01.03.2012), den vorliegenden Bericht.

2. Vorgänge, die der Bestellung des Sonderprüfers durch das Landgericht Düsseldorf vorausgegangen sind (Bestellung des Sonderprüfers durch die Hauptversammlung der IKB vom 27.03.2008 und Aufhebung der Sonderprüfung durch Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 25.03.2009)

Die IKB hat ihre Verbriefungsaktivitäten bereits im Geschäftsjahr 2001/02 aufgenommen und diese in den nachfolgenden Jahren fortlaufend deutlich ausgeweitet. Während zunächst on-balance-Portfolioaktivitäten betrieben worden sind, hat die Bank seit dem Ende des Geschäftsjahres 2001/02 in bedeutendem Umfang auch off-balance-Investments in Wertpapiere getätigt, denen u.a. auch sog. „Subprime-Kredite“ zugrunde lagen, d.h. Kreditforderungen gegenüber bonitätsschwachen Immobilienkäufern in den USA. Nachdem bereits zuvor erste warnende Stimmen auf die aus dem Subprime-Sektor resultierenden Risiken hingewiesen hatten, vermehrten sich seit dem Jahr 2006 die Zahlungsrückstände und auch die vollständigen Zahlungsausfälle bei Subprime-Schuldern. Gleichwohl hielt die IKB an ihren Portfolioinvestitionen auch im Subprime-Bereich fest und weitete diese, insbesondere unter Einschaltung des Conduits Rhineland Funding Capital Corporation („RFCC“), auch über das Geschäftsjahresende 2006/07 hinaus weiter aus.

Im April 2007 meldete der zweitgrößte amerikanische Immobilienfinanzierer New Century Financial Insolvenz an. Mitte Juni 2007 gerieten zwei Hedgefonds der Investmentbank Bear Stearns in Schieflage, die in Wertpapiere investiert hatten, die auf Darlehen von US-Eigenheimbesitzern mit geringer Zahlungskraft basierten. Dabei waren auch hoch und höchst geratete Papiere (AA and AAA) von einer Abwertung betroffen. Im Juli 2007 kündigten die beiden größten Rating-Agenturen Moody's und Standard & Poor's als Reaktion auf steigende Kreditausfälle bei Subprime-Hypothesen Ratingherabstufungen für eine Vielzahl von Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) und die Rating-Agentur Fitch eine Überprüfung ihrer bisherigen Bewertungen zu Portfolien mit Subprime-Anteilen an. Innerhalb kürzester Zeit entwickelte sich in diesem Klima eine massive Vertrauenskrise bei den Asset Backed Commercial Papers-Investoren.

Aufgrund des am Markt vermuteten hohen Subprime-Anteils in den Portfolien der IKB und des Conduits RFCC drohte der IKB das Risiko des Wegbrechens der Refinanzierung. Einige Marktteilnehmer rechneten damit, dass die IKB in maßgeblichem Umfang aus den dem Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien in Anspruch genommen werden könnte.

Vor diesem Hintergrund forderte die Deutsche Bank AG von der IKB in der zweiten Juli-Hälfte 2007 aussagefähige Informationen zum Ausmaß ihres Engagements in Subprime-Papieren. Die seitens der IKB zur Verfügung gestellten Informationen waren aus der Sicht der Deutschen Bank nicht hinreichend. Daraufhin sperrte die Deutsche Bank AG am 27.07.2007 die Handels- und Geldmarktklinien für Neugeschäfte der IKB. Hierdurch verlor die IKB ihre Bonitätsvermutung und

damit ihre Kapitalmarktfähigkeit insgesamt, so dass sie sich nicht mehr uneingeschränkt refinanzieren konnte und ihre Zahlungsunfähigkeit drohte.

Im Verlauf des anschließenden Krisenwochenendes erstellte die KfW als seinerzeitiger Hauptaktionär der IKB gemeinsam mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), der Deutschen Bundesbank („Bundesbank“), dem Bundesministerium der Finanzen und drei Verbänden des deutschen Kreditgewerbes ein Rettungskonzept. In diesem Zusammenhang übernahm die KfW zum 30.07.2007 insbesondere die dem Conduit RFCC gestellten Liquiditätslinien der IKB in Höhe von € 8,1 Mrd. Weitere Sicherungsmaßnahmen folgten.

Im Zuge der nachfolgenden Aufarbeitung der Existenzkrise beauftragte die Bank verschiedene interne und externe Sonderuntersuchungen, darunter am 01.08.2008 eine umfassende Untersuchung durch die PricewaterhouseCoopers Wirtschaftsprüfungsgesellschaft AG („PwC“). Aufgrund der gravierenden Vorkommnisse sagte die IKB zudem die für den 31.08.2007 vorgesehene ordentliche Hauptversammlung ab, auf der u.a. über die das Geschäftsjahr 2006/07 betreffenden Tagesordnungspunkte Beschluss gefasst werden sollte. Des Weiteren änderte die Bank ihren Jahres- und Konzernabschluss zum 31.03.2007. Im Gegensatz zu der bisherigen Bilanzierung wurde auch das Conduit RFCC in den IKB-Konzernabschluss einbezogen. Am 18.02.2008 legte die IKB die geänderten Abschlüsse vor und lud zur ordentlichen Hauptversammlung für den 27.03.2008 ein. Auf dieser Hauptversammlung wurde in Bezug auf die Tagesordnungspunkte zur Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat auf Antrag der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. die Durchführung einer aktienrechtlichen Sonderprüfung gemäß § 142 Abs. 1 AktG und meine Einsetzung als Sonderprüfer beschlossen. Außerdem wurde eine Barkapitalerhöhung beschlossen, die von der KfW übernommen wurde, wodurch sich die Beteiligungsquote der KfW von bisher 38 % auf nunmehr 90,8 % erhöhte.

Noch im Jahr 2008 hat die KfW ihre gesamte Beteiligung an der IKB auf eine Tochtergesellschaft des US-amerikanischen Finanzinvestors Lone Star L.P., die LSF 6 Europe Financial Holdings L.P. („Lone Star“), übertragen. Der neue Gesellschafter und Großaktionär Lone Star verlangte vom Vorstand der IKB mit Schreiben vom 03.02.2009 gemäß § 122 Abs. 1 AktG die Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung. Auf dieser sollte die zuvor auf der Hauptversammlung vom 27.03.2008 beschlossene Sonderprüfung aufgehoben und die Bestellung des Sonderprüfers widerrufen werden. Auf der daraufhin vom Vorstand einberufenen außerordentlichen Hauptversammlung vom 25.03.2009 wurde mehrheitlich der Beschluss gefasst, die von der Hauptversammlung am 27.03.2008 beschlossene Sonderprüfung aufzuheben.

Einzelne Aktionäre haben gegen den Beschluss zur Aufhebung der Sonderprüfung Anfechtungs- bzw. Nichtigkeitsklagen eingereicht. Nach Auskunft der Bank hat das Landgericht Düsseldorf inzwischen erstinstanzlich mit Urteil vom 12.12.2013 30 diese Klagen als unbegründet zurückgewiesen (Az. 32 O 61/09).

Nach Aufhebung der Sonderprüfung durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung vom 25.03.2009 haben – wie eingangs dargestellt – einzelne Aktionäre der IKB, die zusammen über den gemäß § 142 Abs. 2 Satz 1 AktG erforderlichen Anteilsbesitz verfügten, beim Landgericht Düsseldorf beantragt, einen Sonderprüfer zu bestellen. Das Landgericht Düsseldorf hat dem Antrag durch den eingangs erwähnten Beschluss vom 14.08.2009 stattgegeben.

3. Ergänzende Hinweise zum Inhalt des Prüfungsauftrages und zu den Besonderheiten der Gerichtsrevision

a) Prüfungsrelevanter Zeitraum

Während sich die ursprünglich von der Hauptversammlung der IKB am 27.03.2008 beschlossene Sonderprüfung lediglich auf die Beschlussfassung über die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat für das Geschäftsjahr 2006/07 bezog, betrifft die Gerichtsrevision ausweislich des Beschlusses des Landgerichts Düsseldorf vom 14.08.2009 sämtliche krisenrelevanten Pflichtverletzungen der Verwaltung der Bank ohne eine zeitliche Beschränkung auf ein bestimmtes Geschäftsjahr. Erfasst werden zum einen alle Pflichtverletzungen *„im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der Antragsgegnerin [IKB] geführt haben“*. Zum anderen geht es um Pflichtverletzungen *„bei der Aufnahme, Überwachung oder Ausweitung von Geschäften in oder mit Verbriefungs- oder Refinanzierungszweckgesellschaften ...“*. Da der Prüfungsauftrag bis zum Zeitpunkt der Aufnahme des Verbriefungsgeschäfts zurückreicht, bedeutet dies, dass sich die Sonderprüfung bis in das Geschäftsjahr 2001/02 zu erstrecken hat, in dem sich die Bank diesem Geschäftsfeld erstmals zugewandt hat.

b) Besonderheiten der Gerichtsrevision

Zum besseren Verständnis des Sonderprüfungsberichts werden nachfolgend die Besonderheiten der gemäß § 142 Abs. 2 Satz 1 AktG angeordneten Gerichtsrevision im Unterschied zu der Einsetzung einer Sonderprüfung durch die Hauptversammlung gemäß § 142 Abs. 1 AktG und die daraus resultierenden Auswirkungen auf den Prüfungsinhalt sowie meine Berichterstattung erläutert.

aa) Prüfungsrelevante Pflichtverletzungen

Der in Ziff. 1. des Beschlusses des Landgerichts Düsseldorf vom 24.08.2009 festgelegte Gegenstand der Prüfung bezieht sich – gleichermaßen für die Mitglieder des Vorstands wie auch für die Mitglieder des Aufsichtsrats – auf Pflichtverletzungen sowohl durch aktives Handeln als auch durch

Unterlassen sowie auf die Frage, ob die Mitglieder der Verwaltung ihre gesetzlichen, satzungs- und vertragsgemäßen Sorgfaltspflichten, insbesondere die Pflicht des Vorstands zur sorgfältigen Geschäftsführung und Betreuung der Vermögensangelegenheiten der Gesellschaft sowie die Pflicht des Aufsichtsrats zur Überwachung, Kontrolle und Beratung des Vorstands, ordnungsgemäß erfüllt haben. Nach den gleichermaßen für die Mitglieder des Vorstands (vgl. § 93 Abs. 1 AktG) sowie des Aufsichtsrats (vgl. § 116 Satz 1 AktG i.V.m. § 93 Abs. 1 AktG) geltenden Regelungen ist eine Pflichtverletzung grundsätzlich bereits bei Vorliegen einer – auch nur – fahrlässigen Verletzung der gesetzlichen, satzungs- oder vertragsmäßigen Sorgfaltspflichten anzunehmen. Gegenstand der Sonderprüfung ist damit jedwede mögliche Pflichtverletzung im Rahmen der Geschäftsführungstätigkeit des Vorstands bzw. der überwachenden Tätigkeit des Aufsichtsrats.

bb) Auswirkungen der Schutzklausel gemäß § 145 Abs. 4 AktG

Aus § 145 Abs. 6 Satz 2 AktG ergibt sich, dass auch solche Tatsachen in den Sonderprüfungsbericht aufgenommen werden müssen, deren Bekanntwerden geeignet ist, der Gesellschaft oder einem verbundenen Unternehmen einen nicht unerheblichen Nachteil zuzufügen. Der vorliegende Sonderprüfungsbericht informiert daher über alle der IKB – möglicherweise auch nicht unerheblich – nachteiligen Tatsachen, deren Kenntnis zur Beurteilung der zu prüfenden Vorgänge relevant ist.

Im Hinblick auf die Besonderheit der Gerichtsrevision, bei der eine Minderheit der Aktionäre die Durchführung einer Sonderprüfung auch gegen den Willen der Mehrheit der Aktionäre durchsetzen kann, hat der Gesetzgeber in § 145 Abs. 4 AktG eine Schutzklausel zugunsten der von einer Sonderprüfung betroffenen Gesellschaft geschaffen. Nach dieser Regelung hat das Gericht auf Antrag des Vorstands zu gestatten, dass bestimmte Tatsachen nicht in den Bericht aufgenommen werden, wenn überwiegende Belange der Gesellschaft dies gebieten und die Tatsachen zur Darlegung der Unredlichkeiten oder groben Pflichtverletzungen i.S.v. § 142 Abs. 2 AktG nicht unerlässlich sind (sog. „Schwärzungsverfahren“). Hierdurch soll verhindert werden, dass Geschäftsgeheimnisse zum Nachteil der Gesellschaft für jedermann offen gelegt werden, obgleich die Mehrheit der Aktionäre bzw. die Gesellschaft selbst die Überprüfung und das Bekanntwerden dieser Tatsachen im Rahmen einer Sonderprüfung wegen der damit verbundenen schwerwiegenden Nachteile ablehnt.

Aus der in § 145 Abs. 4 AktG enthaltenen Regelung und unter Berücksichtigung des mit ihr verfolgten Zwecks des „Schwärzungsverfahrens“ ergeben sich nach Auffassung des Sonderprüfers folgende Überlegungen und Konsequenzen:

Sofern der Bericht über die Sonderprüfung zeitgleich dem Vorstand der IKB übersandt und beim zuständigen Handelsregister eingereicht würde, wie dies im Falle einer durch die Hauptversamm-

lung beschlossenen Sonderprüfung geboten ist, würde das in § 145 Abs. 4 AktG vorgesehene „Schwärzungsverfahren“ faktisch ausgehebelt, weil der Sonderprüfungsbericht nach Eingang beim Handelsregister grundsätzlich jedermann zur Einsicht zur Verfügung stünde (vgl. § 9 Abs. 1 AktG) und damit zugleich auch diejenigen Tatsachen öffentlich zugänglich wären, deren Aufnahme in dem Bericht möglicherweise anschließend gemäß § 145 Abs. 4 AktG durch das zuständige Gericht untersagt würde. Im Falle der gleichzeitigen Übermittlung des Sonderprüfungsberichts an den Vorstand der IKB und das Handelsregister wäre – wie erwähnt – die Umsetzung der vom Schwärzungsverfahren verfolgten gesetzgeberischen Intention ernsthaft gefährdet, wenn nicht gänzlich ausgeschlossen.

Wie in der geschilderten Situation gesetzeskonform verfahren werden muss, ergibt sich nicht unmittelbar aus dem Gesetz. Soweit ersichtlich liegen zu dieser Frage bisher auch keine gerichtlichen Entscheidungen vor. In der Literatur werden – sofern die Problematik überhaupt behandelt wird – unterschiedliche Lösungsansätze vertreten.

Nach Abwägung der zu berücksichtigenden Gesichtspunkte habe ich mich zur folgenden Vorgehensweise entschieden:

Ich werde den Sonderprüfungsbericht zunächst nur dem Vorstand der IKB übergeben, d.h. noch nicht beim zuständigen Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf einreichen. Gleichzeitig mit der Zuleitung des Prüfungsberichts werde ich dem Vorstand der IKB eine Frist von 6 Wochen setzen, innerhalb der die IKB die Entscheidung treffen kann, ob sie das Schwärzungsverfahren beim zuständigen Landgericht einleitet. Sofern mir der Vorstand bis zum Ablauf der vorgenannten Frist nicht unter Beifügung einer Kopie der beim Landgericht eingereichten Antragsschrift die Einleitung des Schwärzungsverfahrens nachweist, werde ich ein Exemplar des Sonderprüfungsberichts unverzüglich beim Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf einreichen. Im Falle der Durchführung des Schwärzungsverfahrens wird der Sonderprüfungsbericht nach rechtskräftigem Abschluss des Verfahrens – ggf. mit den vom Gericht angeordneten Schwärzungen – beim Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf eingereicht.

II. Auftragsdurchführung

1. Zeitraum, Ort und Dokumentation

Ich habe meine Prüfungsarbeiten im Zeitraum von März 2010 bis Februar 2014 in den Geschäftsräumen der IKB, in meinen Büroräumen in Krefeld sowie in Essen-Kettwig durchgeführt.

Meine Prüfungshandlungen und -ergebnisse habe ich – neben der Berichterstattung im Rahmen des vorliegenden Sonderprüfungsberichts – in meinen Arbeitspapieren festgehalten.

2. Benannte Auskunftspersonen, bereitgestellte Unterlagen, erteilte Auskünfte und Vollständigkeitserklärung

a) Benannte Auskunftspersonen

Zum Zwecke der Beibringung der von mir verlangten Aufklärungen, Nachweise, Unterlagen und Auskünfte hat der Vorstand der IKB teamleitende Mitarbeiter als Auskunftspersonen benannt, die für mich während des gesamten Prüfungszeitraums erreichbar waren und darüber hinaus auch den Kontakt zu den weiteren, von mir im Rahmen der Sonderprüfung befragten Mitarbeitern in der Bank hergestellt haben. Es handelt sich um

- Herrn Direktor Ulrich Freitag, Leiter des Bereichs Recht (RT),
- Frau Direktorin Christina Wolff, Leiterin des Teams Vorstandsstab, Bankrecht und Gesellschaftsrecht (RT1),
- Herrn Abteilungsdirektor Stefan Dicks, Mitglied des Teams Vorstandsstab, Bankrecht und Gesellschaftsrecht (RT1),
- Herrn Direktor Frank Sumah, Leiter des Bereichs Konzernrevision (K1),
- Herrn Direktor Eberhard Driefert, Leiter des Teams K1.

b) Bereitgestellte Unterlagen und erteilte Auskünfte

Das im Rahmen der Sonderprüfung eingesehene und ausgewertete Datenmaterial weist naturgemäß einen außerordentlich großen Umfang auf. Als Ausschnitt aus dem Gesamtbestand sind nachfolgend insbesondere folgende Unterlagen zu nennen, die sich - vorbehaltlich einer abweichenden kalendarischen Angabe im Einzelfall - stets auf den Sonderprüfungszeitraum zwischen dem Geschäftsjahr 2001/02 und dem Geschäftsjahr 2007/08 bis zum Eintritt der Krise am 27.07.2007 beziehen:

- Satzungen der IKB Deutsche Industriebank AG einschließlich dazugehöriger Geschäftsordnungen für den Vorstand und den Aufsichtsrat,
- bankeigene Corporate Governance-Grundsätze,
- Gesellschaftsvertrag der IKB Credit Asset Management GmbH, Düsseldorf, („IKB CAM“) nebst Geschäftsordnung für den Beirat,
- Dienstverträge der Vorstandsmitglieder,

- Wortlautprotokoll zur ordentlichen Hauptversammlung der IKB vom 07.09.2001, elektronische Wort-/Bildaufzeichnung der ordentlichen Hauptversammlungen der IKB vom 09.09.2004, 09.09.2005 und 31.08.2006,
- Auslagerungsvereinbarung nebst Geschäftsbesorgungsvertrag sowie Gewinnabführungsvertrag zwischen der IKB und der IKB CAM,
- Gesellschaftsvertrag der IKB International S.A., Luxemburg, („IKB LUX“) nebst Geschäftsordnung für die Geschäftsführung,
- Programmdokumentation zum Conduit RFCC einschließlich Tradeable Securities Investment Advisory Agreement zwischen RFCC, den verschiedenen Ankaufsgesellschaften und der IKB CAM,
- Programmdokumentation zum Structured Investment Vehicle („SIV“) Rhinebridge,
- Ergebnisprotokolle der zumeist wöchentlichen Vorstandssitzungen der Bank seit dem 04.01.2001 einschließlich der wesentlichen Vorstandsvorlagen zu den die Sonderprüfung betreffenden Themen,
- Protokolle über Vorstandsklausurtagungen,
- Protokolle über die vier Beiratssitzungen der IKB CAM in der Zeit zwischen dem 26.10.2006 und dem 24.07.2007 einschließlich dazugehöriger Foliensätze,
- Protokolle über die vierteljährlichen Verwaltungsratssitzungen der IKB LUX in der Zeit zwischen dem 24.05.2005 und dem 22.05.2007 einschließlich dazugehöriger Foliensätze,
- Protokolle über die regelmäßig vierteljährlichen Aufsichtsratssitzungen der Bank und über die entsprechenden Sitzungen des Aufsichtsratspräsidiums sowie des Finanz- und Prüfungsausschusses einschließlich der dazugehörigen Vorlagen,
- Entscheidungsvorlagen für den Vorstand betr. die Bereitstellung bzw. Veränderung von Liquiditätslinien gegenüber dem Conduit RFCC,
- Ankaufsentscheidungen zum Erwerb von Portfolioinvestitionen für die Bank und das Conduit RFCC,
- Großkreditbeschlüsse des Präsidiums des Aufsichtsrats zu den Liquiditätslinien und zu Havenrock I und Havenrock II seit dem 30.04.2004,
- vierteljährliche Kreditrisikoreports für den Vorstand seit dem 1. Quartal 2001 und für den Aufsichtsrat seit dem 1. Quartal 2004 jeweils bis einschließlich des 1. Quartals 2007,

- monatliches Reporting des Geschäftsbereichs „Treasury“ der Bank seit dem 31.01.2003 zu den eigenen und ab dem 30.04.2004 zusätzlich zu den RFCC-Portfolioinvestitionen, seit dem 30.09.2006: monatliches Gesamtportfolio-Reporting der IKB CAM,
- Prüfungsberichte der Konzernrevision zu Prozessprüfungen von sonderprüfungsrelevanten Organisationseinheiten sowie Engagementprüfungen zu den IKB-eigenen und zu den RFCC-Portfolioinvestitionen auch unter Einbezug der IKB CAM sowie zu relevanten Ordnungsmäßigkeitsprüfungen und relevanten Sonderprüfungen, beginnend mit dem Geschäftsjahr 2002/03,
- Jahresberichte der Konzernrevision ab dem Geschäftsjahr 2001/02 sowie Prüfungspläne,
- IKB-Leitlinien und Organisationsanweisungen zu sonderprüfungsrelevanten Prozessen sowie zu im Zusammenhang mit eigenen sowie dem Conduit RFCC stehenden Portfolioinvestitionen,
- jährlich fortgeschriebene Risikomanagement-Handbücher mit Gültigkeit ab März 2001,
- Dokumente zu den jährlichen Aufsichtsgesprächen mit der Bundesbank und der BaFin sowie zu anlassbezogenen Fragestellungen,
- Anfrage der Bundesbank vom 29.03.2007 nebst Antwortschreiben des Vorstands der Bank vom 13.04.2007 zur Krise am amerikanischen Hypothekenmarkt,
- Pressemitteilung des Vorstands der Bank vom 20.07.2007 zum vorläufigen Quartalsergebnis für den Zeitraum vom 01.04. bis zum 30.06.2007,
- jährliche Geschäftsberichte der Bank für die Geschäftsjahre 1998/99 bis 2006/07, einschließlich des geänderten Geschäftsberichts 2006/07,
- Berichte des Abschlussprüfers KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („KPMG“) über die Prüfung der Jahresabschlüsse und Lageberichte sowie der Konzernabschlüsse und Konzernlageberichte der IKB für die Geschäftsjahre 2001/02 bis 2006/07 sowie über die Nachtragsprüfung des geänderten Jahresabschlusses und Lageberichts sowie des geänderten Konzernabschlusses und Konzernlageberichts zum 31.03.2007,
- Gutachtenentwürfe der KPMG und der Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („Deloitte & Touche“) aus 2004 zur Konsolidierung von RFCC,
- Bericht der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte & Touche vom 19.12.2005 über die nach Maßgabe des § 44 Abs. 1 Satz 2 KWG im Auftrag der BaFin durchgeführte Prüfung des Geschäftsbetriebs der Bank,

- Bericht des Prüfungsverbandes deutscher Banken über eine Einlagensicherungsprüfung bei der Bank zum 31.03.2006,
- Bericht der KPMG vom 08.02.2007 über die Sonderprüfung zur Untersuchung von Vorwürfen des damaligen Vorstandsmitglieds Frank Schönherr zur Risikovorsorge und zum Zinsrisiko,
- Gutachten der PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („PwC“) vom 12.10.2007 im Auftrag des Vorstands vom 01.08.2007 über eine „Sonderuntersuchung im Zusammenhang mit der US-Hypothekenmarktkrise“ (PwC I) zur aktuellen Risikosituation unter Berücksichtigung aller on-balance- und off-balance-Transaktionen, zur Risikotragfähigkeit, zum bisherigen Risikomanagement und -controlling unter Berücksichtigung der IKB CAM, zur Bewertung und Bilanzierung und – nach Erweiterung durch den Aufsichtsrat vom 06.08.2007 – auch zur Berichterstattung des Vorstands an den Aufsichtsrat über die Risikolage seit dem 01.04.2006,
- auszugsweise Schriftsätze und Beweismittel aus den seit dem 30.04.2008 anhängigen Zivilverfahren (Klage- und Widerklage) zwischen Herrn Stefan Ortseifen bzw. Herrn Joachim Neupel einerseits und der Bank andererseits,
- notizhafte Einsichtnahme in den zwischen dem 05.11.2007 und dem 08.08.2008 bearbeiteten Entwurf des PwC-Gutachtens im Auftrag der vom Aufsichtsrat mandatierten Rechtsanwaltsgesellschaft Shearman & Sterling LLP über eine weitere, insbesondere personenbezogene „Sonderuntersuchung der Zuständigkeiten im Zusammenhang mit der US-Hypothekenmarktkrise“ (PwC II – Ikarus) einschließlich umfangreicher Anlagenbände und Protokolle über Befragungen von Bankmitarbeitern durch PwC,
- Bericht des Bundesrechnungshofes vom 08.10.2008 betr. „Bericht an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages nach § 88 Abs. 2 BHO zur Prüfung der geschäftlichen Aktivitäten zwischen der KfW und der IKB sowie des Risikomanagements der KfW gegenüber der IKB“ im Zeitraum ab 2001 bis zum Bekanntwerden der Krise im Juli 2007,
- Acht - unterschiedliche Kläger betreffende - im Tenor gleichlautende Entscheidungen des OLG Düsseldorf zwischen dem 19.06.2009 und 25.03.2010 zur Zurückweisung der Berufungsanträge in Anlegerklagen gegen die Bank wegen der Pressemitteilung vom 20.07.2007,
- Beschluss des BGH in Zivilsachen vom 13.12.2011 über die Aufhebung des Urteils des OLG Düsseldorf und Zurückverweisung an das Berufungsgericht zur neuen Verhandlung

und Entscheidung wegen einer der im Zusammenhang mit der Pressemitteilung vom 20.07.2007 erhobenen Anlegerklage,

- vorläufiger Bericht der Konzernrevision der Bank vom 10.07.2009 über eine „Sonderprüfung ausgewählter Aspekte der Innenhaftung zwecks rechtlicher Prüfung durch Linklaters, LLP“,
- gutachterliche Untersuchung der Rechtsanwaltsgesellschaft Linklaters LLP vom 05.03.2010 zur „Frage, ob Aufsichtsratsmitglieder im Zusammenhang mit der Überwachung des Engagements der IKB in strukturierten Forderungsportfolien ihre organschaftlichen Pflichten verletzt haben“,
- Rechtsgutachten des Prof. Dr. Peter O. Mülbert vom 15.04.2010 zur „Frage, ob die Geschäftstätigkeit der IKB vom satzungsmäßigen Unternehmensgegenstand gedeckt ist, und zwar zum einen auf der Grundlage der Satzungsfassung vom September 2006 und zum anderen auf der Grundlage der Satzungsfassung, die im Zeitraum 2001-2006 galt“,
- staatsanwaltschaftliche Ermittlungsakten vom Zeitpunkt der Eröffnung der Ermittlungsverfahren am 08.08.2007 gegen mehrere Mitglieder des Vorstands wegen Insidergeschäften, unrichtiger Darstellung, Untreue und Marktpreismanipulation einschließlich der Einstellungsverfügungen zu sämtlichen Verfahren mit Ausnahme der Anklageerhebung gegen Herrn Ortseifen vom 30.06.2009, u.a. hinsichtlich des Vorwurfs der Marktpreismanipulation im Zusammenhang mit der Pressemitteilung vom 20.07.2007 und der Zulassung der Anklage durch das Landgericht vom 01.02.2010,
- Protokollbände der Staatsanwaltschaft zur Hauptverhandlung in der Strafsache gegen Herrn Ortseifen im Zeitraum vom 16.03.2010 bis zur Entscheidung des Landgerichts vom 13.07.2010,
- Beschluss des Bundesgerichtshofes in Strafsachen vom 20.07.2011 zur Zurückweisung der von Herrn Ortseifen eingelegten Revision Bericht (“Final Report”) der US Financial Crisis Inquiry Commission von Januar 2011 betr. „Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States“,
- Bericht des United States Senate vom 13.04.2011 betr. „Wall Street and the Financial Crisis: Anatomy of a Financial Collapse“,
- Entscheidung des United States District Court Central District of California Southern Division vom 16.07.2013 zur Ablehnung des Antrages der Rating-Agentur Standard & Poor’s auf fehlende Schlüssigkeit der Klage („Motion to Dismiss“) der Vereinigten Staaten von Amerika wegen Falsch- und Fehlbewertung der Rating-Agentur,

- Klagen der IKB gegen sechs als Sponsoren, Arranger, Marketingverantwortliche und Verkäufer von Residential Mortgage Backed Securities („RMBS“) in den USA tätige Banken aus den Jahren 2012 und 2013,
- verschiedene USA-Klageschriften Dritter gegen die drei großen Rating-Agenturen Moody's, Standard & Poor's und Fitch im Zusammenhang mit dem Erwerb von RMBS und den hierzu erfolgten Bewertungen aus dem Jahr 2013,
- Vermerk der Oppenhoff & Partner Rechtsanwälte Partnerschaftsgesellschaft vom 09.09.2013 zu „Bilanzierungsfragen bei der IKB“ mit Bezug auf bestimmte Engagements in strukturierte Wertpapiere in den Jahren 2002 und 2003,
- diverse Kreditakten,
- diverse interne Portfolioanalysen,
- Protokolle zu Sitzungen des Steering Committees zur Gründung der IKB CAM,
- diverse Entscheidungsvorlagen zu den Vorstandsinvestmentsitzungen und Sitzungen des Advisory Boards,
- Einsichtnahme in: Internal Working Paper regarding IKB vs. Calyon and FGIC, Opinion on the issues Restatement, Segment Reporting and Consolidation by Prof. Dr. Joachim Hennrichs, June 2011,
- Schreiben der KPMG an die IKB vom 11.06.2007 zur Beurteilung der Refinanzierungsstruktur Havenrock II,
- Vermerk der IKB, IFRS Einwertung: E.L.A.N.-Morgan Stanley Verbriefung, erstellt von einem Mitarbeiter des Bereichs F1, nicht datiert,
- Präsentation der IKB, Projekt IFRS, Projektstruktur, Stand: Mai 2005.

Im Verlauf der Sonderprüfung sind – neben den laufenden Gesprächen im Zusammenhang mit der Beantwortung von Nachfragen etc. – die nachfolgend aufgeführten Besprechungen bzw. Befragungen zu einzelnen sonderprüfungsrelevanten Themen durchgeführt worden. Die in Klammern gesetzten Funktionsbezeichnungen geben den damaligen Aufgabenbereich der befragten Personen wieder:

- mündliche Befragungen der Herren Ba. (Vorstandssekretariat im Zeitraum von 2001 bis 2007) vom 10.12.2010 und P. (Leiter Bereich Recht und Verträge im Zeitraum von 2001 bis 2007) vom 23.03.2011 zu den Umständen, unter denen die beiden Satzungsänderungen zum Unternehmensgegenstand der Bank stattgefunden haben,

- mündliche Befragung des Herrn H. (Leiter im Team Accounting und Special Tasks) vom 25.03.2011 zu der Aufsichtsratsschulung im Zusammenhang mit der Umstellung der Konzernrechnungslegung von HGB auf IFRS,
- mündliche Befragung des Herrn Rechtsanwalt Dr. Dr. h.c. Georg Maier-Reimer und Wirtschaftsprüfer/Steuerberater Markus Sellmann (Oppenhoff & Rädler AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft) vom 18.04.2012 zur Frage der bilanziellen Darstellung der Umstrukturierung bestimmter verlustbehafteter Wertpapiere im Geschäftsjahr 2002/03,
- mündliche Befragung des Herrn Z. (Leiter Konzernrevision) vom 29.08.2013 zu dem nicht finalisierten Berichtsentwurf der Konzernrevision vom 02.04.2004 über die Engagementprüfung des Teams T3 im Hinblick auf Risiken aus bestimmten Tranchen verbriefter Portfolios,
- Telefonkonferenz mit Anwälten der US-Rechtsanwaltsgesellschaft Wollmuth Maher & Deutsch LLP, New York, vom 06.01.2014 zum Stand der Verhandlungen zwischen der IKB und den Rating-Agenturen wegen des diesen gegenüber erhobenen Vorwurfs der falschen und irreführenden Bewertung von RMBS,
- schriftliche Befragung der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG zwischen dem 23.08.2011 und dem 07.03.2012 zur Konsolidierung des Conduits RFCC, zur Darstellung der Liquiditätslinien in den Prüfungsberichten und gegenüber dem Aufsichtsrat, zur IFRS-Schulung des Aufsichtsrats, zu dem Entwurf der Konzernrevision über die Engagementprüfung T3 (Team Securitization) vom 22.01.2004 und zu den Ausführungen des Abschlussprüfers zum US-Subprime Segment in der Aufsichtsratssitzung vom 27.06.2007,
- schriftliche Befragung von Herrn Rechtsanwalt Prof. Dr. Michael Hoffmann-Becking, Partner der Hengeler Mueller Partnerschaft von Rechtsanwälten zu Fragen der Satzungsänderung 2006 in Bezug auf den Unternehmensgegenstand der IKB,
- schriftliche Befragung sämtlicher im Sonderprüfungszeitraum bestellten insgesamt 9 Mitglieder des Vorstands und 32 Mitglieder des Aufsichtsrats unter Beifügung eines gleichlautenden umfangreichen Fragenvermerks zu sonderprüfungsrelevanten Fragen vom 28.06.2012 sowie Stellungnahmen der Organmitglieder im Zeitraum zwischen dem 04.07.2012 und dem 28.02.2013.

Im Verlauf der Sonderprüfung habe ich außerdem über das bankinterne Datensicherungstool ICONNECT folgende eigene Recherchen in bestimmten E-Mail-Accounts, zu denen mir die Bank in ihren Räumen elektronischen Zugang gewährt hat, durchgeführt:

- Durchsicht der E-Mail-Accounts der neun Bankvorstände im Sonderprüfungszeitraum,
- Durchsicht der E-Mail-Accounts der beiden Geschäftsführer der IKB CAM im Sonderprüfungszeitraum,
- Durchsicht der E-Mail-Accounts der mit den krisenrelevanten Geschäftsvorfällen auf Markt- oder Marktfolgesseite wesentlich befassten leitenden Bankmitarbeiter.

Schließlich habe ich Ende November 2011 in den mir von der Bank in Düsseldorf überlassenen Räumen Datenträger aufgefunden, die sehr umfangreiches Datenmaterial aus den Büros und Vorzimmern der Vorstandsmitglieder Ortseifen, Dr. Doberanzke und Braunsfeld, der Geschäftsführer der IKB CAM – der Herren Re. und Dr. Le. – und einiger leitender Mitarbeiter der Bank enthalten. Dieses Datenmaterial war vom Bundeskriminalamt im Zuge des strafrechtlichen Ermittlungsverfahrens gegen mehrere Vorstände der Bank im Jahr 2007 sichergestellt worden. Es handelte sich um fünf DVDs, deren Inhalt mir anschließend in Abstimmung mit der IKB seit Mitte März 2012 elektronisch zugänglich gemacht worden ist.

Die oben aufgeführten, von anderen externen Prüfern oder sachverständigen Dritten im Sonderprüfungszeitraum und danach zu sonderprüfungsrelevanten Themen erstellten Unterlagen habe ich nach Maßgabe der Unparteilichkeit, Unbefangenheit und Eigenverantwortlichkeit dieser externen Prüfer und Sachverständigen in meine Überlegungen einbezogen.

c) Vollständigkeitserklärung

Der Vorstand hat mir die Vollständigkeit seiner Aufklärungen und erbrachten Nachweise im Rahmen einer berufsfüblichen Vollständigkeitserklärung schriftlich bestätigt. Danach sind mir alle, der Bank bekannten und relevanten Informationen und Daten zur Verfügung gestellt worden, die ich zur ordnungsgemäßen Ausführung des Auftrags benötigte.

In mehreren Fällen hat mir die Bank allerdings mitgeteilt, dass sie trotz intensiver Recherchen nicht in der Lage gewesen sei, die von mir erbetenen Unterlagen bereitzustellen. Ich habe dies jeweils im Sonderprüfungsbericht bei der Behandlung des einschlägigen Sachverhalts vermerkt, soweit dies ausreichend relevant erschien.

Mangels Kenntnis des Inhalts der nicht verfügbaren Unterlagen vermag ich nicht abschließend zu beurteilen, ob und in welchem Umfang ggf. das Ergebnis der Sonderprüfung im Falle der Einsicht in die fehlenden Unterlagen verändert worden wäre. Nach meiner Einschätzung weisen die fehlenden Unterlagen zwar regelmäßig eine gewisse Relevanz für einzelne Prüfungsfelder auf; andererseits sehe ich jedoch keine zwingenden Hinweise darauf, dass die Unterlagen einen entscheidenden

Einfluss auf mein Prüfungsurteil besitzen. Diese Annahme beruht u.a. auf der im Rahmen der Prüfungsdurchführung gemachten Erfahrung, wonach ich einige der zunächst von mir angeforderten und in der Bank nicht auffindbaren Unterlagen zu einem späteren Zeitpunkt in den mir zugänglich gemachten elektronischen Systemen der Bank auffinden konnte. In keinem dieser Fälle ergaben sich bedeutsame, die bisherigen Erkenntnisse der Sonderprüfung verändernde Informationen.

III. Hinweise zur Gliederung und zum Inhalt des Sonderprüfungsberichts

Im Hinblick auf den erheblichen Umfang des Sonderprüfungsberichts werden unmittelbar im Anschluss an Abschn. A. (Auftrag und Auftragsdurchführung) in einem gesonderten Abschn. B. zunächst die wesentlichen Prüfungsfeststellungen in zusammengefasster Form wiedergegeben. Bei den einzelnen Prüfungsfeststellungen wird jeweils auf die in den verschiedenen Abschnitten des Sonderprüfungsberichts enthaltenen Texte verwiesen, so dass dem Leser der Zugang zu den jeweils relevanten Ausführungen des Prüfungsberichts erleichtert wird.

Die Beantwortung der Frage möglicher Pflichtverletzungen der Organmitglieder setzt zwangsläufig zumindest Basiskenntnisse der Organisationsstruktur der IKB sowie auch des Inhalts und der Abwicklung der Verbriefungsaktivitäten voraus. Aus diesem Grunde werden in Abschn. C. kurz sowohl der organisatorische Aufbau der IKB – soweit für die Sonderprüfung relevant – als auch die Struktur des Verbriefungsgeschäfts beschrieben. Abschn. C. enthält darüber hinaus auch eine chronologische Übersicht über die fortlaufende Entwicklung der Informationslage in Bezug auf den US-Immobilienmarkt und die mit dem Subprime-Segment verbundenen Risiken.

In Abschn. D. werden – ebenfalls in zusammengefasster Form – die von den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats zu beachtenden Sorgfaltspflichten beschrieben. In die Darstellung wird insbesondere auch die sog. Business Judgement Rule einbezogen. Zudem wird die Frage behandelt, welche Bedeutung die Bonitätsbewertungen der Rating-Agenturen für die Risikoeinschätzung durch die Organe der IKB besaßen. Die gesonderte Darstellung der von Vorstand und Aufsichtsrat zu beachtenden Sorgfaltspflichten soll den Umfang der Ausführungen in den anschließenden Abschn. E. und F. entlasten, um dort die ansonsten erforderlichen Wiederholungen in Bezug auf die geltenden Pflichten der Organmitglieder zu vermeiden.

In Abschn. E. werden mögliche Pflichtverletzungen von Vorstand und Aufsichtsrat außerhalb unternehmerischer Entscheidungen – den sog. Pflichtaufgaben – untersucht. Behandelt werden folgende Komplexe:

- die Frage der Satzungskonformität des von der IKB betriebenen Verbriefungsgeschäfts,
- die Ordnungsmäßigkeit des Risikomanagements der Bank,
- die Ordnungsmäßigkeit der Konzernrechnungslegung der Bank.

Der abschließende Abschn. F. enthält die Überprüfung möglicher Pflichtverletzungen der Organmitglieder. Untersucht werden die unternehmerischen Entscheidungen des Vorstands sowie die Tätigkeiten des Aufsichtsrats, jeweils im Zusammenhang mit der Aufnahme, Fortführung und Ausweitung der Portfolioinvestitionen, beginnend mit dem Geschäftsjahr 2001/02 bis zum Krisenwochenende des Geschäftsjahres 2007/08 am 17./29.07.2007. Außerdem werden mögliche Pflichtverletzungen im Rahmen der externen Kommunikation der Bank gegenüber Dritten (Äußerungen in den Geschäftsberichten, auf den Analysten-/Bilanzpressekonferenzen, auf den Hauptversammlungen und gegenüber der Bankenaufsicht) geprüft.

Mit Rücksicht darauf, dass es in Abschn. F. im Wesentlichen um die Prüfung der unternehmerischen Entscheidungen des Vorstands geht und demzufolge die Voraussetzungen zur Anwendung der Business Judgement Rule zu prüfen sind, liegt ein Schwerpunkt der Untersuchungen in der Frage, ob der Vorstand auf der Grundlage angemessener Information und zum Wohle der Gesellschaft gehandelt hat. Aus diesem Grunde war es nach Auffassung des Sonderprüfers erforderlich, die – meist zahlreichen – Informationen im Wesentlichen auch im Sonderprüfungsbericht wiederzugeben. Denn eine – von dem Leser des Sonderprüfungsberichts nachvollziehbare – Bewertung und Entscheidung der Frage, ob der Vorstand bei seinen Entscheidungen auf der Grundlage angemessener Information und zum Wohle der Gesellschaft gehandelt hat, ist ohne Kenntnis der wesentlichen Einzelinformationen nicht denkbar.

Die gleiche Feststellung gilt auch für die Beantwortung der Frage, ob Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats bei ihren Handlungen oder Unterlassungen eine – im Rahmen der Gerichtsrevision zusätzlich zu untersuchende – grobe Verletzung des Gesetzes oder der Satzung oder Unredlichkeiten begangen haben. Auch insoweit muss für den Leser nachvollziehbar sein, auf welcher Grundlage die für die im Rahmen der Gerichtsrevision zu prüfenden, erhöhten Voraussetzungen nach Einschätzung des Sonderprüfers angenommen oder verneint worden sind.

Eine hinreichend umfassende Wiedergabe der Informationsgrundlagen erscheint vor allem wegen der mit der Sonderprüfung verbundenen gesetzgeberischen Zwecksetzung erforderlich. Die Sonderprüfung ist in erster Linie darauf gerichtet, den Anteilseignern als Entscheidungsgrundlage für die Wahrnehmung ihrer Aktionärsrechte zu dienen. Hierzu gehören in erster Linie die Geltendmachung von Ersatzansprüchen, aber auch weitere, mit dem Anteilsbesitz verbundene Befugnisse. Aus der Sicht der Aktionäre erfordert die Entscheidung der Frage, ob sie Ersatzansprüche geltend machen,

eine hinreichend genaue Kenntnis der Sachverhalte, auf die sie ihre Ansprüche ggf. stützen können. Auch insoweit ist daher eine angemessen detaillierte Darstellung der Fakten, Zahlen und Geschehensabläufe erforderlich, die der Sonderprüfer der von ihm getroffenen Beurteilung zugrunde gelegt hat.

Eine hinreichend transparente und vollständige Berichterstattung ist schließlich auch für die weiteren Adressaten des Sonderprüfungsberichts relevant, wie etwa den Aufsichtsrat (vgl. § 145 Abs. 6 Satz 5 AktG), aber auch Gläubiger der Gesellschaft, Kreditinstitute oder Vertragspartner, die ebenfalls Zugang zum Sonderprüfungsbericht haben, weil dieser beim Handelsregister einzureichen und damit für jedermann einsehbar ist (vgl. § 9 Abs. 1 HGB).

Inhaltsverzeichnis

B.	ZUSAMMENFASSENDE PRÜFUNGSFESTSTELLUNGEN	1
I.	Inhalt des Prüfungsauftrages	1
II.	Gliederung des Prüfungsberichts.....	2
III.	Mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands sowie des Aufsichtsrats außerhalb unternehmerischer Entscheidungen	3
	1. Verbriefungsgeschäftstätigkeit und satzungsmäßiger Unternehmensgegenstand.....	3
	a) Satzungsänderung 2001.....	3
	b) Satzungsänderung 2006.....	4
	2. Ordnungsgemäßes Risikomanagement.....	5
	3. Ordnungsgemäße Rechnungslegung.....	9
IV.	Mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands sowie des Aufsichtsrats im Rahmen unternehmerischer Entscheidungen (Aufnahme, Überwachung oder Ausweitung der Portfolioinvestitionen) und im Zusammenhang mit sonstigen Handlungen (insbesondere der externen Kommunikation)	12
	1. Geschäftsjahr 2001/02	12
	2. Geschäftsjahr 2002/03	13
	3. Geschäftsjahr 2003/04	14
	4. Geschäftsjahr 2004/05	16
	5. Geschäftsjahr 2005/06	17
	6. Geschäftsjahr 2006/07	19
	7. Geschäftsjahr 2007/08	21

B. Zusammenfassende Prüfungsfeststellungen

I. Inhalt des Prüfungsauftrages

Der durch Beschluss des Landesgerichts Düsseldorf vom 14.08.2009 festgelegte Prüfungsauftrag umfasst mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands sowie des Aufsichtsrats.

Gemäß Ziff. 1. Buchst. a) ist zu überprüfen, ob Mitglieder des Vorstandes im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der Antragsgegnerin geführt haben, Pflichtverletzungen sowohl durch aktives Handeln als auch durch Unterlassen begangen haben.

Der Prüfungsauftrag gemäß Ziff. 1. Buchst. b) betrifft die Frage, ob Mitglieder des Vorstandes bei der Aufnahme, Überwachung und Ausweitung von Geschäften in oder mit Verbriefungs- oder Refinanzierungszweckgesellschaften („Conduits“) und hier insbesondere der „Rhineland Funding“, der „Rhinebridge“, der „Havenrock I und II“ und der „Elan“ sowie bei Einrichtung und Auslagerung wesentlicher Funktionen auf die IKB Capital Asset-Management GmbH („IKB CAM“) hinsichtlich der Entscheidungen zu Conduits ihre gesetzlichen, satzungs- und vertragsgemäßen Sorgfaltspflichten, insbesondere die Pflichten zur sorgfältigen Geschäftsführung und Betreuung der Vermögensangelegenheiten der Gesellschaft ordnungsgemäß erfüllt haben.

In Bezug auf mögliche Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats enthält der Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 14.08.2009 folgenden Prüfungsauftrag:

Gemäß Ziff. 1. Buchst. c) ist zu prüfen, ob Mitglieder des Aufsichtsrates im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der Antragsgegnerin geführt haben, Pflichtverletzungen sowohl durch aktives Handeln als auch durch Unterlassen begangen haben.

Gemäß Ziff. 1. Buchst. d) ist zu überprüfen, ob Mitglieder des Aufsichtsrates bei der Aufnahme, Fortsetzung oder Ausweitung von Geschäften in oder mit Verbriefungs- oder Refinanzierungsgesellschaften („Conduits“) und hier insbesondere der „Rhineland Funding“, der „Rhinebridge“, der „Havenrock I und II“ und der „Elan“ sowie bei Einrichtung und Auslagerung wesentlicher Funktionen auf die IKB Capital Asset-Management GmbH („IKB CAM“) hinsichtlich der Entscheidungen zu Conduits ihre gesetzlichen, satzungs- und vertragsgemäßen Sorgfaltspflichten, insbesondere die Pflichten zur Überwachung, Kontrolle und Beratung des Vorstandes der Gesellschaft ordnungsgemäß erfüllt haben.

II. Gliederung des Prüfungsberichts

Die zu überprüfenden Handlungen und Unterlassungen der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit den Umständen, die zum Eintritt der Krise der IKB AG geführt haben, sowie die Maßnahmen des Vorstands und des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit den in Ziff. 1. Buchst. b) bzw. d) genannten Vorgängen betreffen einerseits rechtlich gebundene Entscheidungen (sog. Pflichtaufgaben) und zum anderen unternehmerische Entscheidungen. In Bezug auf die unternehmerischen Entscheidungen gilt die ursprünglich von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelte und später in das Aktiengesetz aufgenommene sog. Business Judgement Rule (BJR) (vgl. § 93 Abs. 1 S. 2 AktG), die den Mitgliedern des Vorstands sowie des Aufsichtsrats - soweit diese ausnahmsweise unternehmerische Entscheidungen zu treffen haben (vgl. § 116 S. 1 i.V.m. § 93 Abs. 1 S. 2 AktG) - einen gewissen unternehmerischen Handlungsspielraum einräumt. Vor diesem Hintergrund bot es sich an, die Unterscheidung zwischen rechtlich gebundenen Entscheidungen einerseits und unternehmerischen Entscheidungen andererseits bei der Gliederung des Prüfungsberichts zu berücksichtigen, um auf diese Weise eine transparentere und stringendere Darstellung der vorgenommenen Überprüfungen und der hieraus resultierenden Ergebnisse zu ermöglichen.

Aus diesem Grunde folgt der Aufbau des Prüfungsberichts nicht der Reihenfolge der im Prüfungsauftrag genannten, vom Sonderprüfer zu untersuchenden Maßnahmen bzw. Vorgänge im Zusammenhang mit möglichen Pflichtverletzungen der Mitglieder des Vorstands und/oder des Aufsichtsrats. Vielmehr werden zunächst die möglichen Pflichtverletzungen der Mitglieder des Vorstands sowie des Aufsichtsrats im Bereich der rechtlich gebundenen Entscheidungen - d.h. außerhalb unternehmerischer Entscheidungen - unter Abschn. E. behandelt. Es wird geprüft, ob das von der IKB betriebene Verbriefungsgeschäft durch den jeweils satzungsmäßig festgelegten Unternehmensgegenstand abgedeckt war. Darüber hinaus wird geprüft, ob der Vorstand dafür Sorge getragen hat, dass ein ordnungsmäßiges Risikomanagement eingerichtet und adäquat umgesetzt bzw. angewendet worden ist. Schließlich bezieht sich die Prüfung auf die Frage, ob die IKB AG verschiedene, das Verbriefungsgeschäft betreffende Sachverhalte zutreffend im Rahmen ihrer (Konzern-)Rechnungslegung berücksichtigt hat.

In Abschnitt F. werden mögliche Pflichtverletzungen der Organmitglieder untersucht, die unternehmerischen Entscheidungen des Vorstands sowie die Tätigkeit des Aufsichtsrats, jeweils im Zusammenhang mit der Aufnahme, Fortführung und Ausweitung der Portfolioinvestitionen, betreffen. Die Darstellung folgt in den Abschnitten F. I. bis F. VII. dem Verlauf der sieben Geschäftsjahre 2001/02 bis einschließlich 2007/08 (bis zum Krisenwochenende 17./29.07.2007). In diesem Zusammenhang sind auch mögliche Pflichtverletzungen im Rahmen der externen Kommunikation der

Bank gegenüber Dritten geprüft worden (z.B. Äußerungen des Vorstands auf den Hauptversammlungen, Informationen gegenüber der Bankenaufsicht etc.). Die in Ziff. 1. Buchst. b) und d) des Prüfungsauftrags erwähnten Geschäfte mit den Verbriefungs- oder Refinanzierungsgesellschaften werden im Rahmen derjenigen Geschäftsjahre untersucht, in denen die Conduits gegründet worden sind bzw. anschließend ihre Geschäfte betrieben haben.

Nachfolgend werden die vom Sonderprüfer getroffenen Prüfungsfeststellungen in zusammengefasster Form wiedergegeben. Die ausführliche Auseinandersetzung mit den im Einzelnen geprüften Fragen findet sich in den jeweiligen Kapiteln der einzelnen Abschnitte des Sonderprüfungsberichts.

III. Mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands sowie des Aufsichtsrats außerhalb unternehmerischer Entscheidungen

1. Verbriefungsgeschäftstätigkeit und satzungsmäßiger Unternehmensgegenstand

a) Satzungsänderung 2001

Die Bank hat im Februar 2001 beschlossen, ihr Anlageinstrumentarium um Portfolioinvestitionen zu erweitern. Im Juli 2001 beschloss der Vorstand die Einschaltung eines Conduits, über das Portfolioinvestitionen getätigt werden sollten. Im Hinblick auf den sich verstärkenden Zweifel daran, ob die neuen Aktivitäten von dem bis dahin geltenden satzungsmäßigen Unternehmensgegenstand gedeckt waren, entschloss sich der Vorstand, die Satzung zu ändern, d.h. den Unternehmensgegenstand zu erweitern. Auch der damalige Abschlussprüfer der Bank - die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG - hatte eine entsprechende Anregung gegeben.

Der Vorstand beauftragte daraufhin Mitarbeiter der Bank, eine entsprechende Satzungsänderung vorzubereiten, die auf eine Erweiterung des Unternehmensgegenstandes gerichtet sein sollte, so dass die erweiterten Aktivitäten der Bank künftig satzungskonform abgewickelt werden konnten.

Nachdem der Aufsichtsrat der geplanten Satzungsänderung zugestimmt hatte, beschloss die ordentliche Hauptversammlung am 07.09.2001 die vorgeschlagene Neufassung ohne Änderungen. Die Eintragung in das Handelsregister erfolgte am 15.10.2001.

Die Auslegung des neuen Satzungstextes nach seinem Wortlaut, Sinn und Zweck sowie der systematischen Stellung der neuen Bestimmung innerhalb der Satzung führt nach Auffassung des Sonderprüfers zu dem Ergebnis, dass der Unternehmensgegenstand der IKB nicht wirksam erweitert worden ist, sondern unverändert wie bisher in der Förderung der gewerblichen Wirtschaft bestand.

Die anschließende Prüfung der Frage, ob die von der IKB in den folgenden Jahren verstärkt durchgeführten on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der Förderung der gewerblichen Wirtschaft

dienten, führte zu dem Ergebnis, dass kein hinreichender Zusammenhang dieser für die IKB AG neuen Geschäftstätigkeit mit der Förderung der gewerblichen Wirtschaft bestand. Der Vorstand der IKB AG hat damit bis zum Wirksamwerden einer erneuten Satzungsänderung im Jahr 2006 außerhalb des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstandes gehandelt.

Schließlich ist geprüft worden, ob die Portfolio-Investments der IKB und ihre Aktivitäten im Zusammenhang mit den Portfolio-Investments des Conduits RFCC von der Hilfs- und Randgeschäfts-klausel in § 2 Abs. 3 der Satzung gedeckt waren. Auch diese Frage ist verneint worden.

Angesichts der unklaren Formulierung der neuen Satzungsregelung war die Auslegung der im Jahr 2001 beschlossenen neuen Bestimmung zwangsläufig mit gewissen Unsicherheiten verbunden. Dessen ungeachtet hält der Sonderprüfer das von ihm gefundene Ergebnis für zutreffend.

Der Umstand, dass die IKB AG die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen bis zur erneuten Satzungsänderung im Jahr 2006 ohne ausreichende satzungsmäßige Grundlage betrieben hat, beruht nach Auffassung des Sonderprüfers jedoch nicht auf einer Pflichtverletzung des Vorstands. Denn der Vorstand hatte den Auftrag zur Vorbereitung der Satzungsänderung innerhalb des Hauses an ausreichend qualifizierte Mitarbeiter vergeben. Zudem war auch die KPMG in die Vorbereitung der Satzungsänderung eingeschaltet. Es sind keine Anhaltspunkte erkennbar, nach denen dem Vorstand in Bezug auf die eingeschalteten Mitarbeiter der IKB der Vorwurf eines Auswahl- bzw. Überwachungsverschuldens gemacht werden könnte. Schließlich ist festzuhalten, dass - soweit ersichtlich - in den kommenden Jahren bis zur erneuten Änderung der Satzung von keiner Seite - auch nicht vom Abschlussprüfer, dem der Grund der Satzungsänderung bekannt war -, Bedenken oder kritische Hinweise geäußert worden sind. Die Mitglieder des Vorstands durften daher davon ausgehen, dass die Satzungsänderung lege artis vollzogen worden ist.

b) Satzungsänderung 2006

Der Umfang der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen hatte sich im Laufe der Jahre stark erhöht und machte zum 31.03.2006 zusammengefasst mehr als ein Viertel der gesamten Geschäftsfelder der IKB aus. Außerdem beschloss der Vorstand im Januar 2006 die Gründung der IKB CAM sowie des SIV Rhinebridge. Vor diesem Hintergrund veranlasste der Vorstand erneut eine Satzungsänderung, um der genannten Entwicklung Rechnung zu tragen. Die Satzungsänderung wurde - allerdings unter Hinzuziehung externer Berater - erneut innerhalb der Bank vorbereitet. Nachdem der Aufsichtsrat der Satzungsänderung zugestimmt hatte, wurde sie in der ordentlichen Hauptversammlung am 31.08.2006 beschlossen und am 12.10.2006 in das Handelsregister eingetragen. Auch bei dieser erneuten Satzungsänderung stellte sich die Frage, ob hierdurch die gewünschte Erweiterung des Unternehmensgegenstandes bewirkt worden ist.

Die von der Hauptversammlung beschlossene und in das Handelsregister eingetragene Formulierung entbehrte der wünschenswerten Klarheit und Eindeutigkeit und bedurfte daher - wie bereits die Satzungsänderung 2001 - der Auslegung. Nach Auffassung des Sonderprüfers ist durch die Satzungsänderung 2006 der Unternehmensgegenstand - unter Beibehaltung des bisherigen Unternehmensgegenstandes der Förderung der gewerblichen Wirtschaft - rechtswirksam erweitert worden, und zwar in dem Sinne, dass die Gesellschaft nunmehr zusätzlich auch Bankgeschäfte aller Art betreiben und Finanzdienstleistungen aller Art erbringen durfte.

Auf der Grundlage dieses Auslegungsergebnisses waren die von der IKB AG seither betriebenen on- und off-balance-Portfolioinvestitionen somit durch den satzungsmäßigen Unternehmensgegenstand abgedeckt.

2. Ordnungsgemäßes Risikomanagement

Auf der Grundlage des vom Landgericht Düsseldorf erteilten Prüfungsauftrages war u.a. auch zu untersuchen, ob die Verwaltung der IKB AG dafür Sorge getragen hat, dass ein den gesetzlichen Vorschriften entsprechendes Risikomanagementsystem eingerichtet und adäquat angewendet bzw. umgesetzt worden ist.

- a) Nach den Ergebnissen der Sonderprüfung entsprach das bei der IKB AG eingerichtete Risikomanagementsystem einschließlich der eingerichteten Steuerungs- und Überwachungsprozesse den rechtlichen Vorgaben, insbesondere den aufsichtsrechtlichen Anforderungen.

Die angemessene Überwachung und Steuerung der in den Portfolien enthaltenen Ausfall- bzw. Verlustrisiken erfolgte auf Grundlage der Vorgaben der MaRisk, Risikoklassifizierungsverfahren einzurichten.

Im Einzelnen hat die IKB durch die Implementierung und Umsetzung diesbezüglicher Organisationsleitlinien die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Einrichtung von Rating-systemen für ihre betroffenen Bereiche hinreichend umgesetzt. Dies wurde im Jahr 2007 von der Internen Revision - nach Auffassung des Sonderprüfers durchaus zutreffend - bestätigt.

Im Bereich der Portfolioinvestitionen wurden die Risikoklassifizierungen insbesondere aus ökonomischen und Praktikabilitätsgründen von den externen Rating-Agenturen übernommen. Diese Vorgehensweise war branchenüblich und entsprach weiterhin den Vorgaben der SolvV zur Vorgehensweise bei der Ermittlung der Eigenkapitalunterlegungsanforderungen.

Ein alleiniges Abstellen auf die Bonitätsbeurteilung der Rating-Agenturen war auch nach den Anforderungen der MaRisk zulässig. Dies galt dann, wenn aufgrund und anhand der Plausibilisierung eine sachgerechte Risikoeinschätzung möglich war. Sofern die eigene Plausibilisierung von der Einschätzung der Agenturen abwich, mussten andere verfügbare externe und/oder interne Informationsquellen zur Entscheidung herangezogen werden. Insofern waren im Zuge der Risikoklassifizierung, auch bei Übernahme externer Ratings, Verfahren einzurichten, um diese Plausibilisierung unter Einhaltung allgemeiner Sorgfaltsanforderungen zu ermöglichen.

Die IKB hat umfangreiche Anforderungen an die am Investitionsprozess beteiligten Organisationseinheiten gestellt und diese in Form von Mindestprüfungsvorgaben in Organisationsanweisungen dokumentiert. Diese Anforderungen waren nach Sorgfaltsmaßstäben angemessen und geeignet, um zu einer eigenen fundierten Risikoeinschätzung der Investitionen zu gelangen und mithin das Rating der externen Rating-Agenturen zu plausibilisieren. Insbesondere die in den Markt- und Marktfolgevoten zu den einzelnen Kreditentscheidungen enthaltenen Analysen zu den bonitätsrisikorelevanten Parametern des Ratings, die durchgeführten Stress-tests sowie die eigenen direkt auf die Prüfung des Ratings bezogenen Berechnungen, z.B. mithilfe des CDOROM-Modells, dokumentieren die umfangreichen Plausibilisierungen der externen Ratings.

Die von der Sonderprüfung stichprobenweise durchgeführte Untersuchung der Umsetzung und Einhaltung dieser Anforderungen, insbesondere anhand der vorliegenden Kreditakten, ergab, dass die Anforderungen wirksam waren, d.h. von den betreffenden Organisationseinheiten hinreichend umgesetzt wurden.

Daraus folgt, dass die IKB die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Risikoklassifizierung allgemein und auch für den Bereich der Portfolioinvestitionen erfüllt hat. Die diesbezügliche Vorgehensweise genügte zudem den Anforderungen des § 25a KWG sowie den diese Norm interpretierenden Vorschriften der MaRisk an eine ordnungsgemäße Geschäftsorganisation.

- b) Allerdings sind bei der Anwendung des Risikomanagementsystems mehrere Mängel bzw. Schwächen identifiziert worden.
- aa) So hat die Interne Revision mehrfach Mängel bei der Bestandsüberwachung bei der IKB CAM festgestellt. Nach Aufdeckung der identifizierten Schwächen in Teilbereichen und der Vornahme organisatorischer Verbesserungen hat die Interne Revision anschließend am

18.05.2007 erklärt, die zuvor getroffenen teilbereichsbezogenen Feststellungen seien „*nunmehr als erledigt*“ zu betrachten.

Hinzu kommt, dass die Interne Revision in ihren Berichten bis zum Eintritt der Krise der IKB in Bezug auf die Bestandsüberwachung der IKB AG oder der IKB CAM keine Feststellung getroffen hatte, die einen Mangel als „*schwerwiegenden*“ Mangel klassifiziert hätte. Die Sonderprüfung hat auch keine Erkenntnisse darüber erlangt, dass dem Vorstand sonst wie Kenntnisse über ggf. vorhandene schwerwiegende Mängel in der Bestandsüberwachung der IKB AG oder der IKB CAM bekannt geworden sind.

Anzumerken ist, dass die Interne Revision erst in ihrem Bericht vom 29.08.2007 - also erst nach Eintritt der Krise - Mängel in der Bestandsüberwachung feststellt, die sie als „*schwerwiegend*“ bewertet. Diese Feststellung steht möglicherweise im Zusammenhang mit der Situation Ende Juli 2007, als die IKB augenscheinlich nicht in der Lage war, der Deutschen Bank die von ihr erbetenen portfoliobezogenen Informationen kurzfristig bereitzustellen, da die zuletzt ermittelten Werte sechs Wochen alt und damit nicht mehr aktuell waren.

- bb) Es spricht eine gewisse Wahrscheinlichkeit dafür, dass die Mängel in der Bestandsüberwachung der IKB CAM mit der unzureichenden personellen Ausstattung der IKB CAM zusammenhängen, die dem Vorstand nach den Erkenntnissen des Sonderprüfers bekannt war, wobei der Vorstand dessen ungeachtet die hoch angesetzten Wachstumsziele beibehalten hat.

Der Vorstand hat die personelle Unterbesetzung der IKB CAM jedoch keinesfalls unbeachtet gelassen, sondern - soweit ersichtlich - zügig darauf hingearbeitet, die vakanten Stellen zu besetzen bzw. dafür Sorge zu tragen, dass die anstehenden Arbeiten erledigt werden konnten. Dass sich die vollständige Erfüllung des Stellenplans für die IKB CAM - auch in Bezug auf die Besetzung der Geschäftsführung - zeitlich verzögert und damit länger gedauert hat, als dies ursprünglich angenommen worden ist, war nach Auffassung des Sonderprüfers zwar nachteilig für die Abläufe innerhalb der IKB CAM. Es ist jedoch nicht zu erkennen, dass diese Entwicklung auf einer schuldhaften Pflichtverletzung der Mitglieder des Vorstands beruhte.

- cc) Die Sonderprüfung hat keine Kenntnisse darüber gewonnen, dass das Risikomanagementsystem im Übrigen nicht adäquat angewendet bzw. umgesetzt worden ist.
- dd) Ein besonderes Augenmerk ist im Rahmen der Beurteilung des Risikomanagementsystems auf die Konzentration des Refinanzierungsrisikos in den Kreditderivateportfolien der IKB und ihrer Conduits gelegt worden. Entsprechend dem gängigen Geschäftsmodell des Kreditderi-

vategeschäfts war das Conduit RFCC nicht mit nennenswertem Eigenkapital ausgestattet, so dass es mögliche Friktionen im Finanzierungs-/ Refinanzierungskreislauf nicht selbst tragen konnte. Das Conduit unterlag damit einem ständigen Refinanzierungsrisiko, das durch die Liquiditätslinien der verschiedenen Sponsorbanken, insbesondere der IKB, abgesichert werden sollte. Die Liquiditätslinien dienten weiterhin der Bonitätsverbesserung der von den Conduit-Gesellschaften am Kapitalmarkt begebenen Produkte.

Zum 31.03.2007 bestanden Liquiditätslinien für das Conduit RFCC in Höhe von insgesamt € 11,9 Mrd. Unter Bezugnahme auf die Relation dieses Betrages zur Konzernbilanzsumme der IKB zum 31.03.2007 von ca. € 63,5 Mrd. und zum Kreditvolumen der übrigen Geschäftsfelder zu diesem Zeitpunkt von ca. € 33 Mrd. sind hier erhebliche Risikokonzentrationen festzustellen, die letztlich auch zur Existenzkrise der IKB führten.

Der Grundsatz der auf Risikokonzentrationen bezogenen Regelungen der MaRisk besteht in der Forderung nach ihrer angemessenen Steuerung und Überwachung. Dabei ist bei einer Beurteilung der Angemessenheit der diesbezüglichen Maßnahmen nicht von einem Eintritt des theoretischen Maximalrisikos auszugehen. Vielmehr ist die Struktur des übernommenen Risikos zu berücksichtigen und zu beurteilen, ob die getroffenen Maßnahmen bei Abwägung aller Umstände und unter den zeitgemäßen, branchenüblichen Einschätzungen der in dem Geschäftsfeld involvierten Parteien den Verhaltensanforderungen genügen.

Eine Anhäufung gleichartiger Risiken ist dabei keineswegs per se untersagt. So führte die Deutsche Bundesbank im Monatsbericht Juni 2006 zu dieser Thematik aus:

„Die Übernahme von Kreditkonzentrationen kann jedoch durchaus planmäßig erfolgen und Teil der Geschäftsphilosophie einer Bank sein. Realkreditinstitute und Bausparkassen sind Beispiele für Spezialbanken, die Kreditkonzentrationen bewusst eingehen, um Informationsvorteile aus ihrer Fokussierung auf ausgewählte Produkte und bestimmte Kreditnehmergruppen gezielt nutzen zu können. Die spezielle Expertise kann sogar dazu führen, dass ihre Portfolios trotz bedeutender Kreditkonzentrationen eine besonders hohe Qualität und damit niedrige Ausfallquoten ausweisen.“

Insgesamt ist zur Einschätzung der jeweiligen Marktteilnehmer festzuhalten, dass nach allgemeiner Auffassung aus dem Betrieb des Kreditderivategeschäfts keine weitreichenden Risiken folgen würden.

Die Einschätzung des Vorstands und der überwiegenden Anzahl der Marktteilnehmer, dass die Kreditderivategeschäfte die Generierung von Erträgen bei vergleichsweise geringem Risiko ermöglichen würden, ist auch bei der Würdigung, ob Verstöße gegen Sorgfaltspflichten im

Zusammenhang mit den Feststellungen der Sonderprüfung im Bereich des Risikomanagements vorliegen, zugunsten des Vorstands zu berücksichtigen.

Schließlich lässt sich die Feststellung treffen, dass zumindest die wesentlichen Indikatoren bzw. Kriterien in Bezug auf den Ende Juli 2007 erfolgten Eintritt der Krise im Rahmen des Risikomanagementsystems erkannt und kommuniziert worden sind bzw. dem Vorstand ohnehin aufgrund der von ihm getroffenen Entscheidungen bekannt waren. So hat das Risikomanagement die Beurteilung durch die Rating-Agenturen zeitnah verfolgt und im Rahmen der Neuinvestitionen regelmäßig eigene Ratingverfahren durchgeführt, um die Bonität der zu erwerbenden Papiere zu verifizieren. Im Rahmen der Berichte des Research-Teams ist die Entwicklung auf dem amerikanischen Hypothekenmarkt laufend verfolgt, analysiert und mit Handlungsempfehlungen versehen worden, denen - soweit ersichtlich - durchweg Rechnung getragen worden ist. Die im Juli des Jahres 2007 mit außerordentlich schwerwiegenden Konsequenzen auftretende Vertrauenskrise ist von der ganz überwiegenden Zahl der Marktteilnehmer nicht - jedenfalls nicht frühzeitig - erwartet worden und konnte somit in ihrer extremen Wirkung im Rahmen der Risikotragfähigkeitsanalyse nicht berücksichtigt werden. Was schließlich den Gesamtumfang der den Ankaufsgesellschaften des Conduits eingeräumten Liquiditätslinien anbelangt, so beruhte der stetige Aufbau dieser bedingten Verpflichtungen jeweils auf unternehmerischen Entscheidungen des Vorstands und nicht auf Empfehlungen oder Hinweisen des Risikomanagements.

3. Ordnungsgemäße Rechnungslegung

Der Abschn. E. III. - Rechnungslegung fokussiert die drei von der Sonderprüfung als wesentlich identifizierten rechnungslegungsbezogenen Themenkreise, die für die Fragestellungen des Antrags von Bedeutung sein können. Diese betreffen:

- die Behandlung der sog. Umstrukturierung von CDO-Investments,
- die Ausführungen im Anhang des Jahresabschlusses der IKB zu den Ziehungsgründen im Zusammenhang mit von der IKB gestellten Liquiditätslinien und
- die (Nicht-)Konsolidierung der Conduits „Rhineland Funding“, „Rhinebridge“, „Havenrock I und II“ sowie „Elan“.

Die Sonderprüfung hat zu den vorstehenden Sachverhalten festgestellt, dass jeweils Bilanzierungsfehler der IKB vorlagen.

- a) Im Einzelnen hat die IKB im Geschäftsjahr 2002/03 im Zusammenhang mit der Insolvenz einzelner Underlyings in den Forderungsportfolien für einen Teil ihrer CDO-Investments eine sog. Umstrukturierung vorgenommen, indem sie notleidende Underlyings gegen intakte Kredite tauschte. Jedoch erhielt die IKB für die Neuinvestments Risikoprämien unterhalb des Marktniveaus. Wirtschaftlich wurden damit realisierte Verluste gegen zukünftige Zinsminderungen getauscht. Ziel der Transaktion war es, den erfolgswirksamen Ausweis der durch die Insolvenz der Underlyings bedingten Wertminderung zu vermeiden. Auf der Grundlage des festgestellten Sachverhaltes konnte die Wertminderung jedoch nicht vermieden werden. Sie hätte vielmehr - ohne weitere sachverhaltsgestaltende Maßnahmen - als Abschreibung auf den betreffenden Vermögensgegenstand erfolgswirksam berücksichtigt werden müssen. Die stattdessen durchgeführte Umstrukturierung führte zu einer Rückveräußerung, die keine Auswirkung auf den Verlustausweis hatte. Nach Auffassung des Sonderprüfers bestehen keine tragfähigen Argumente für die Zulässigkeit der von der IKB gewählten Bilanzierung.

Gleichwohl ist den Mitgliedern des Vorstands nach Auffassung des Sonderprüfers in Bezug auf die Umstrukturierung keine Pflichtverletzung vorzuwerfen. Es handelt sich bei den relevanten Bilanzierungsproblemen um komplexe bilanzrechtliche Fragen, deren Beurteilung im Einzelnen ein hohes Maß an speziellem Fachwissen voraussetzte. Es besteht nach Auffassung des Sonderprüfers keine Verpflichtung des Vorstands, sich in derart detaillierter Form in die anstehenden Fachfragen einzubringen; vielmehr handelt der Vorstand pflichtgemäß, wenn er diese komplexen bilanzrechtlichen Fragen in die Hände der qualifizierten Fachabteilungen gibt. Hinzu kommt, dass die bilanzielle Behandlung der Umstrukturierungsmaßnahmen letztlich auch die Billigung des Abschlussprüfers gefunden hat, der diesbezüglich - soweit erkennbar - keine Beanstandungen erhoben hat.

- b) In Bezug auf die Ausführungen im Anhang des Jahres- und des Konzernabschlusses der IKB für die Geschäftsjahre 2001/02 bis 2006/07 (vor Änderung des Abschlusses) zu den Ziehungsgründen im Zusammenhang mit von der IKB gestellten Liquiditätslinien hat die Sonderprüfung festgestellt, dass im Anhang nicht sämtliche Ziehungsgründe aufgelistet wurden und zudem durch die Verwendung des Wortes „nur“ der Anschein einer abschließenden Auflistung erweckt wurde. Dies wertet die Sonderprüfung als für den Abschlussadressaten unzutreffende und irreführende Angabe.

Auch hier sieht die Sonderprüfung jedoch keinen Pflichtverstoß des Vorstands. Vielmehr geht die Sonderprüfung nur von einer Unrichtigkeit, d.h. von einer unbeabsichtigten falschen Angabe im Jahres- und Konzernabschluss aus. Es gehört nicht zu den Aufgaben des Vorstands, die gesetzlichen Vorschriften in Bezug auf die zahlreichen Anhangangaben hinsichtlich jedes

einzelnen Punktes nachzuvollziehen. Der Vorstand darf sich insoweit auf die Arbeit der hierfür zuständigen Fachabteilungen verlassen.

- c) Die bilanzielle Abbildung des Conduit-Programms war ein weiterer Schwerpunkt der rechnungslegungsbezogenen Analyse der Sonderprüfung. Seit dem 31.03.2002 war die IKB Vertragspartner mehrerer einzelner Gesellschaften – des Conduits RFCC, Havenrock I, Havenrock II, Rhinebridge und ELAN. Es handelte sich jeweils um sog. Zweckgesellschaften, an denen die IKB zwar keine Anteile hielt, jedoch nach den Feststellungen der Sonderprüfung aufgrund der getroffenen vertraglichen Vereinbarungen in der Lage war, die jeweilige Gesellschaft zu beherrschen. Die Zweckgesellschaften wurden weder in den nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften (HGB) aufgestellten Konzernabschlüssen bis zum Geschäftsjahr 2004/05 noch in den nachfolgenden nach den IFRS aufgestellten Konzernabschlüssen bis zum Geschäftsjahr 2006/07 (vor Bilanzänderung des Konzernabschlusses 2006/07) konsolidiert.

Nach den Ergebnissen der Sonderprüfung ist die Nichtkonsolidierung in den nach dem HGB aufgestellten Konzernabschlüssen nicht zu beanstanden. Weder wurde das für eine Konsolidierung im Konzernabschluss zu erfüllende Kriterium der einheitlichen Leitung erfüllt, noch waren die Voraussetzungen für das sog. Control-Konzept gegeben, das das Bestehen einer Beteiligung an der betreffenden Gesellschaft voraussetzt.

Nach der Umstellung der IKB-Rechnungslegung auf IFRS waren die Sachverhalte jedoch nach Auffassung der Sonderprüfung anders zu beurteilen. Gemäß den zum Beurteilungszeitpunkt einschlägigen Normen – namentlich SIC 12 i.V.m. IAS 27 – ist eine Zweckgesellschaft zu konsolidieren, wenn eine wirtschaftliche Betrachtung der Verhältnisse zeigt, dass die Zweckgesellschaft durch das Unternehmen beherrscht wird. Dies war nach dem Ergebnis der Sonderprüfung für sämtliche vorgenannten Zweckgesellschaften der Fall: Die Zweckgesellschaften waren entsprechend den besonderen Geschäftsbedürfnissen der IKB gegründet. Die IKB hatte im Ergebnis die Entscheidungsmacht, die Mehrheit des Nutzens aus den Zweckgesellschaften zu ziehen bzw. hatte die Entscheidungsmacht durch eine Autopilot-Struktur delegiert. Ferner verfügte die IKB - bis auf die Gesellschaft ELAN - bei wirtschaftlicher Betrachtung über das Recht, die Mehrheit des Nutzens aus den Zweckgesellschaften zu ziehen und/oder es entfielen die Mehrheit der Residual- oder Eigentümerrisiken betreffend die Zweckgesellschaften auf die IKB. Aufgrund der Würdigung der relevanten Gesamtumstände bestand für sämtliche o.g. Gesellschaften die Konsolidierungspflicht nach SIC 12. Im Geschäftsjahr 2005/06 hätten das Conduit RFCC, und ELAN, im Geschäftsjahr 2006/07 zudem Havenrock I und Rhinebridge im Konzernabschluss der IKB nach IFRS konsolidiert werden

müssen. Havenrock II wurde erst im Geschäftsjahr 2007/08 gegründet, so dass eine Feststellung des Sonderprüfers zur bilanziellen Behandlung dieser Gesellschaft nicht zu treffen war.

Die Sonderprüfung kommt auch bezüglich der bilanziellen Abbildung des Conduit-Programms zu dem Ergebnis, dass eine Pflichtverletzung des Vorstands nicht festgestellt werden kann. Angesichts der z.T. komplexen Kriterien hinsichtlich der Konsolidierungspflicht nach den IFRS bestand zumindest keine offenkundige Rechtslage. Aus den zuständigen Fachabteilungen der IKB wurden, soweit ersichtlich, keine Einwendungen gegen die Bilanzierungspraxis der IKB vorgetragen. Zudem ist der Vorstand seiner Verpflichtung zur eingehenden Prüfung insbesondere durch Einholung externen Rats gefolgt, indem er Gutachten der KPMG und von Deloitte & Touche zur Konsolidierungspflicht in Auftrag gegeben hat. Beide Gutachten kommen in der der Sonderprüfung vorgelegten Entwurfsfassung zu einer Konsolidierungspflicht, wurden jedoch, soweit ersichtlich, nicht finalisiert. Der nicht finalisierte Entwurf von Deloitte & Touche enthielt auch Hinweise zu möglichen Gestaltungen, die der Vermeidung der Konsolidierungspflicht dienten. Die IKB hat sich augenscheinlich bemüht, diesen Hinweisen Rechnung zu tragen, hat dies jedoch nicht vollständig umgesetzt. Schließlich bleibt anzumerken, dass der Abschlussprüfer KPMG zu den Konzernabschlüssen der Geschäftsjahre 2005/06 und 2006/07 (vor Bilanzänderung des Konzernabschlusses 2006/07), in denen die Zweckgesellschaften nicht konsolidiert sind, ebenfalls einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt hat.

IV. Mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands sowie des Aufsichtsrats im Rahmen unternehmerischer Entscheidungen (Aufnahme, Überwachung oder Ausweitung der Portfolioinvestitionen) und im Zusammenhang mit sonstigen Handlungen (insbesondere der externen Kommunikation)

1. Geschäftsjahr 2001/02

Im Rahmen der Sonderprüfung sind im Geschäftsjahr 2001/02 alle Entscheidungen des Vorstands im Zusammenhang mit der Aufnahme, Überwachung und Ausweitung der Portfolioinvestitionen im Hinblick auf mögliche Pflichtverletzungen des Vorstands geprüft worden. In diesem Geschäftsjahr sind die Vorstandsbeschlüsse zur Aufnahme der on-balance-Portfolioinvestitionen sowie - kurz danach - zur Aufnahme der off-balance-Portfolioinvestitionen gefasst worden. Im Hinblick darauf, dass es sich um unternehmerische Entscheidungen handelte, sind jeweils die Voraussetzungen der BJR geprüft worden, insbesondere das Gebot, auf der Grundlage angemessener Informationen zu entscheiden und zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Nach dem Ergebnis der Prüfung waren bei sämtlichen untersuchten Vorstandsentscheidungen die Voraussetzungen zur Anwendung der BJR erfüllt, so dass keine Pflichtverletzung des Vorstands festzustellen war.

Auftragsgemäß sind zudem die Entscheidungen des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2001/02 auf mögliche Pflichtverletzungen untersucht worden. Der Aufsichtsrat hat sich in vier Sitzungen im Rahmen seiner Überwachungsaufgabe auch mit den Portfolioinvestitionsentscheidungen und den hiermit zusammenhängenden Fragen befasst. Im Rahmen der Sonderprüfung sind keine Hinweise auf eine mögliche Pflichtverletzung der Mitglieder des Aufsichtsrats erkennbar geworden.

Schließlich ist die Frage geprüft worden, ob Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats Pflichtverletzungen im Rahmen der externen Berichterstattung zu Fragen der Portfolioinvestitionen begangen haben. In diesem Zusammenhang sind insbesondere die Bilanzpressekonferenz sowie die Analystenkonferenz, die Hauptversammlung der IKB vom 07.09.2001 sowie die Unterrichtung der Bankenaufsicht in die Prüfung einbezogen worden. Hinweise auf mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats waren nicht erkennbar.

2. Geschäftsjahr 2002/03

Im Rahmen der Sonderprüfung sind auch im Geschäftsjahr 2002/03 alle Entscheidungen des Vorstands im Zusammenhang mit der Aufnahme, Überwachung und Ausweitung der Portfolioinvestitionen im Hinblick auf mögliche Pflichtverletzungen des Vorstands geprüft worden. In diesem Geschäftsjahr hat der Vorstand in seinen Sitzungen vom 19.11. und 26.11.2002 neue Risikopräferenzen für die Portfolioinvestitionen festgelegt. Investitionsschwerpunkt waren nicht mehr Corporates, sondern ABS-Tranchen. Das Volumen an Corporate-Portfolios wurde nur noch im Bereich der „Managed Deals“ in AAA- und AA-Tranchen ausgebaut. Investments in BBB-Tranchen sollten künftig nur noch in gemanagte ABS-Transaktionen erfolgen. Im Hinblick darauf, dass es sich um unternehmerische Entscheidungen handelte, sind jeweils die Voraussetzungen der BJR geprüft worden, insbesondere das Gebot, auf der Grundlage angemessener Informationen zu entscheiden und zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Nach dem Ergebnis der Prüfung waren bei sämtlichen untersuchten Vorstandsentscheidungen die Voraussetzungen zur Anwendung der BJR erfüllt, so dass keine Pflichtverletzung des Vorstands festzustellen war.

Auftragsgemäß sind zudem die Entscheidungen des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2002/03 auf mögliche Pflichtverletzungen untersucht worden. Der Aufsichtsrat hat sich auf vier Sitzungen im

Rahmen seiner Überwachungsaufgabe auch mit den Portfolioinvestitionsentscheidungen und den hiermit zusammenhängenden Fragen befasst.

Im Rahmen der Sonderprüfung sind keine Hinweise auf eine mögliche Pflichtverletzung durch die Mitglieder des Aufsichtsrats erkennbar geworden.

In seiner Sitzung vom 07.11.2002 hatte der Aufsichtsrat den Katalog zustimmungspflichtiger Geschäfte erweitert. Danach gehörten zu den zustimmungspflichtigen Großkrediten auch die im Rahmen des Conduits RFCC zur Verfügung gestellten Liquiditätslinien. Soweit im Rahmen der Sonderprüfung festgestellt werden konnte, hat der Vorstand entgegen der bestehenden Regelung in der Zeit bis zum 30.04.2004 nicht die Zustimmung des Aufsichtsrats zur Gewährung der Liquiditätslinien eingeholt; der Vorstand ist somit die aus der Gewährung der Liquiditätslinien resultierenden - bedingten - Verpflichtungen eigenmächtig eingegangen. Erst seit dem 30.04.2004 hat der Vorstand regelmäßig die erforderlichen Zustimmungen beim zuständigen Präsidium des Aufsichtsrats beantragt; den Anträgen ist regelmäßig zugestimmt worden.

Im Hinblick auf die anfängliche Nichtbeachtung des Zustimmungsvorbehalts des Aufsichtsrats ist festzustellen, dass den Mitgliedern des Vorstands diesbezüglich eine Pflichtverletzung vorzuwerfen ist. Diese Pflichtverletzung steht jedoch nicht im Zusammenhang mit der im Jahr 2007 eingetretenen Krise der Bank, weil die Liquiditätslinien jeweils nur für die Dauer von 364 Tagen gewährt worden sind und der Vorstand im Übrigen ab dem 30.04.2004 regelmäßig die erforderlichen Zustimmungsanträge zur Gewährung bzw. Verlängerung der Liquiditätslinien gestellt hat.

Schließlich ist die Frage geprüft worden, ob Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats Pflichtverletzungen im Rahmen der externen Berichterstattung zu Fragen der Portfolioinvestitionen begangen haben. In diesem Zusammenhang sind insbesondere die Bilanzpressekonferenz sowie die Analystenkonferenz, die Hauptversammlung der IKB vom 30.08.2002 sowie die Unterrichtung der Bankenaufsicht in die Prüfung einbezogen worden. Hinweise auf mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats waren nicht erkennbar.

3. Geschäftsjahr 2003/04

Im Rahmen der Sonderprüfung sind auch im Geschäftsjahr 2003/04 alle Entscheidungen des Vorstands im Zusammenhang mit der Aufnahme, Überwachung und Ausweitung der Portfolioinvestitionen im Hinblick auf mögliche Pflichtverletzungen geprüft worden. In diesem Geschäftsjahr hat der Vorstand in seiner Sitzung vom 08.04.2003 das Beratungsvolumen für das Conduit RFCC von € 5,0 Mrd. auf € 7,5 Mrd. erhöht. Über die den Ankaufsgesellschaften zu stellenden Liquiditätslinien sollte in den Kreditsitzungen unter Mitwirkung des Bereichs Risiko unter Berück-

sichtigung des jeweils bestehenden Bedarfs entschieden werden. Die bereits aufgenommene Syndizierung von Liquiditätslinien an andere Banken sollte bis zu einer Höhe von ca. € 2 Mrd. weitergeführt werden. Im Hinblick darauf, dass es sich um unternehmerische Entscheidungen handelte, sind jeweils die Voraussetzungen der BJR geprüft worden, insbesondere das Gebot, auf der Grundlage angemessener Informationen zu entscheiden und zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Nach dem Ergebnis der Prüfung waren bei sämtlichen untersuchten Vorstandsentscheidungen die Voraussetzungen zur Anwendung der BJR erfüllt, so dass keine Pflichtverletzung des Vorstands anzunehmen war.

Auftragsgemäß sind zudem die Entscheidungen des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2003/04 auf mögliche Pflichtverletzungen untersucht worden. Der Aufsichtsrat hat sich in vier Sitzungen im Rahmen seiner Überwachungsaufgabe auch mit den Portfolioinvestitionsentscheidungen und den hiermit zusammenhängenden Fragen befasst.

Im Rahmen der Sonderprüfung sind insoweit keine Hinweise auf eine mögliche Pflichtverletzung der Mitglieder des Aufsichtsrats erkennbar geworden.

Im Hinblick auf die Erfüllung der Informationspflichten des Vorstands ist festzustellen, dass es der Vorstand unterlassen hat, den Aufsichtsrat spätestens in der Sitzung am 11.02.2004 über die wesentlichen Gesichtspunkte der zuvor vorgenommenen Umstrukturierung von Wertpapieren, die die IKB selbst und auch das Conduit RFCC erworben hatte, zu unterrichten. Die Umstrukturierung diente der Vermeidung des Verlustausweises für erworbene Wertpapiere in einer beachtlichen Größenordnung, welche das Jahresergebnis der Bank möglicherweise deutlich negativ beeinflusst hätte. Zudem ergab sich aus der Umstrukturierung die Konsequenz, dass aus den dabei erworbenen Wertpapieren zukünftig vergleichsweise niedrigere Renditen erzielt wurden, wodurch die künftigen Ergebnisse der Bank vermindert worden sind. Wenngleich nach Auffassung des Sonderprüfers insgesamt überzeugende Gründe für die Annahme einer Pflichtverletzung der Mitglieder des Vorstands in Bezug auf diese Unterlassung sprechen, kann eine abschließende Beurteilung dennoch dahinstehen, da nach Einschätzung des Sonderprüfers der erforderliche Zusammenhang zwischen der fehlenden Unterrichtung des Aufsichtsrats und den Umständen, die zur Krise der IKB im Juli 2007 geführt haben, nicht ersichtlich ist.

Schließlich ist die Frage geprüft worden, ob Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats Pflichtverletzungen im Rahmen der externen Berichterstattung zu Fragen der Portfolioinvestitionen begangen haben. In diesem Zusammenhang sind insbesondere die Bilanzpressekonferenz sowie die Analystenkonferenz, die Hauptversammlung der IKB vom 05.09.2003 sowie die Unterrichtung der

Bankenaufsicht in die Prüfung einbezogen worden. Hinweise auf mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats waren nicht erkennbar.

4. Geschäftsjahr 2004/05

Im Rahmen der Sonderprüfung sind auch im Geschäftsjahr 2004/05 alle Entscheidungen des Vorstands im Zusammenhang mit der Aufnahme, Überwachung und Ausweitung der Portfolioinvestitionen im Hinblick auf mögliche Pflichtverletzungen des Vorstands geprüft worden.

In diesem Geschäftsjahr hat der Vorstand vier wesentliche sonderprüfungsrelevante unternehmerische Entscheidungen getroffen:

- Durch Beschluss vom 16.11.2004 legten die Vorstandsmitglieder Leitlinien für die Portfolio-Investment-Beratungstätigkeit für das Conduit RFCC sowie für die Portfolioinvestitionen der IKB AG fest.
- In der Vorstandsklausurtagung am 13./14.01.2005 wurde ein neues Geschäftsmodell für die Luxemburger Tochtergesellschaft IKB International S.A. beschlossen, die zukünftig in Standard-ABS-Strukturen investieren sollte. Dabei sollte auch die Möglichkeit einer Übernahme von Liquiditätsfazilitäten gegenüber dem Conduit RFCC geprüft werden.
- Mit Beschluss vom 18.01.2005 nahm der Vorstand Analysen der Fachbereiche der Bank über die Strukturen sowie die Vor- und Nachteile von CDO²-Transaktionen zustimmend zur Kenntnis und beauftragte das Geschäftsfeld Treasury und den Bereich Risiko, den Einführungsprozess einzuleiten.
- Im schriftlichen Umlaufverfahren stimmte der Vorstand am 21.02.2005 der Umstrukturierung und Ausplatzierung der programmweiten Kreditunterstützung (Program Wide Credit Enhancement – PWCE) an die Dresdner Kleinwort Wasserstein (Investmentbank-Sparte der Dresdner Bank) zu. Die Beschlussvorlage enthielt keine Erläuterung des sog. Special Disposal Rights (SDR), durch das die Dresdner Kleinwort Wasserstein unter bestimmten Voraussetzungen einzelne Investments aus der Haftung des PWCE ausschließen konnte.

Im Hinblick darauf, dass es sich um unternehmerische Entscheidungen handelte, sind jeweils die Voraussetzungen der BJR geprüft worden, insbesondere das Gebot, auf der Grundlage angemessener Informationen zu entscheiden und zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Nach dem Ergebnis der Prüfung waren bei sämtlichen untersuchten Vorstandsentscheidungen die Voraussetzungen zur Anwendung der BJR erfüllt, so dass keine Pflichtverletzung des Vorstands festzustellen war. Mit Bezug auf die Beschlussfassung zur Ausplatzierung des PWCE führt eine zu-

sammenfassende Wertung der in diesem Zusammenhang relevanten Umstände nach Einschätzung des Sonderprüfers zu dem Ergebnis, dass die Mitglieder des IKB-Vorstands ihre Entscheidung zwar nicht – mit Ausnahme von Herrn Ortseifen – in Kenntnis sämtlicher Details der Ausgestaltung des SDR getroffen, dennoch aber insgesamt gesehen auf der Grundlage angemessener Informationen gehandelt haben.

Auftragsgemäß sind zudem die Entscheidungen des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2004/05 auf mögliche Pflichtverletzungen untersucht worden. Der Aufsichtsrat hat sich in vier Sitzungen im Rahmen seiner Überwachungsaufgabe auch mit den Portfolioinvestitionsentscheidungen und den hiermit zusammenhängenden Fragen befasst.

Im Rahmen der Sonderprüfung sind insoweit keine Hinweise auf eine mögliche Pflichtverletzung der Mitglieder des Aufsichtsrats erkennbar geworden.

Schließlich ist die Frage geprüft worden, ob Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats Pflichtverletzungen im Rahmen der externen Berichterstattung zu Fragen der Portfolioinvestitionen begangen haben. In diesem Zusammenhang sind insbesondere die Bilanzpressekonferenz sowie die Analystenkonferenz, die Hauptversammlung der IKB vom 09.09.2004 sowie die Unterrichtung der Bankenaufsicht in die Prüfung einbezogen worden. Hinweise auf mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats waren nicht erkennbar.

5. Geschäftsjahr 2005/06

Im Rahmen der Sonderprüfung sind auch im Geschäftsjahr 2005/06 alle Entscheidungen des Vorstands im Zusammenhang mit der Aufnahme, Überwachung und Ausweitung der Portfolioinvestitionen im Hinblick auf mögliche Pflichtverletzungen des Vorstands geprüft worden.

In diesem Geschäftsjahr hat der Vorstand sechs wesentliche sonderprüfungsrelevante unternehmerische Entscheidungen getroffen:

- Mit Vorstandsbeschluss vom 01.04.2005 wurden die Leitlinien für Portfolioinvestitionen der IKB AG hinsichtlich ihrer zeitlichen Geltung verlängert und in Teilbereichen angepasst. Zur Sicherung einer guten Qualität des Gesamtportfolios wurden keine Investments mit einem Rating schwächer als Triple B („Baa2“ nach Moody's, „BBB“ nach Fitch oder „BBB“ nach S&P) zugelassen.
- Am 12.04.2005 verabschiedete der Vorstand die Ausweitung des Programmvolumens des Conduits RFCC von US\$ 10 Mrd. auf US\$ 15 Mrd. und nahm dabei auch auf die Anpas-

sung der Leitlinien für Portfolio-Investments des Conduits RFCC gemäß Bankmitteilung vom 01.03.2005 Bezug.

- In der Sitzung am 19.04.2005 beschloss der Vorstand den Aufbau des ABS-Portfolios bei der IKB International S.A., Luxemburg.
- In der Sitzung am 28.06.2005 wurde das „IKB Ratingsystem für Portfolio Manager“ beschlossen. Zu diesem Zweck sollte ein qualitatives Rating mit dem quantitativen Rating durch den Moody's Deal Score zu einem Gesamtrating verknüpft werden.
- In der Sitzung am 29.11.2005 stimmte der Vorstand der Vorlage des Geschäftsfelds Treasury zu, in der die Etablierung des SIV Rhinebridge und der IKB Asset-Management GmbH (IKB CAM) erläutert worden waren.
- In der Vorstandssitzung am 24.01.2006 wurden die Gründung der IKB CAM und des SIV Rhinebridge beschlossen. Danach sollten alle bisherigen Asset-Management-Aktivitäten (Asset-Auswahl für die eigene Bilanz und für das Conduit RFCC) von der IKB CAM übernommen werden.

Im Hinblick darauf, dass es sich um unternehmerische Entscheidungen handelte, sind jeweils die Voraussetzungen der BJR geprüft worden, insbesondere das Gebot, auf der Grundlage angemessener Informationen zu entscheiden und zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Nach dem Ergebnis der Prüfung waren bei sämtlichen untersuchten Vorstandsentscheidungen die Voraussetzungen zur Anwendung der BJR erfüllt, so dass keine Pflichtverletzung des Vorstands festzustellen war.

Auftragsgemäß sind zudem die Entscheidungen des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2005/06 auf mögliche Pflichtverletzungen untersucht worden. Der Aufsichtsrat hat sich in vier Sitzungen im Rahmen seiner Überwachungsaufgabe auch mit den Portfolioinvestitionsentscheidungen und den hiermit zusammenhängenden Fragen befasst.

Im Rahmen der Sonderprüfung sind insoweit keine Hinweise auf eine mögliche Pflichtverletzung der Mitglieder des Aufsichtsrats erkennbar geworden.

Schließlich ist die Frage geprüft worden, ob Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats Pflichtverletzungen im Rahmen der externen Berichterstattung zu Fragen der Portfolioinvestitionen begangen haben. In diesem Zusammenhang sind insbesondere die Bilanzpressekonferenz sowie die Analystenkonferenz, die Hauptversammlung der IKB vom 09.09.2005 sowie die Unterrichtung der

Bankenaufsicht in die Prüfung einbezogen worden. Hinweise auf mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats waren nicht erkennbar.

6. Geschäftsjahr 2006/07

Im Rahmen der Sonderprüfung sind auch im Geschäftsjahr 2006/07 alle Entscheidungen des Vorstands und des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der Aufnahme, Überwachung und Ausweitung der Portfolioinvestitionen im Hinblick auf mögliche Pflichtverletzungen des Vorstands geprüft worden.

- a) In diesem Geschäftsjahr hat der Vorstand sieben wesentliche sonderprüfungsrelevante unternehmerische Entscheidungen getroffen:
- Im Geschäftsjahr 2006/07 sollten Liquiditätslinien in Höhe von US\$ 4 Mrd., welche bisher die IKB AG bzw. die IKB International S.A. den Ankaufsgesellschaften des Conduits RFCC gewährt hatte, von der Royal Bank of Scotland Group plc (RBS), Edinburgh, gestellt werden. Hierbei wurde die Konstruktion Havenrock I verwendet. In diesem Zusammenhang beschloss der Vorstand am 19./20.04.2006, Havenrock I zwei Loan Facilities zu stellen, indem die IKB AG eine Kreditlinie über US\$ 835 Mio. und die IKB International S.A. eine zusätzliche Kreditlinie über US\$ 165 Mio. übernahm.
 - Durch notariellen Vertrag vom 06.06.2006 wurde die IKB CAM gegründet, auf die umfangreiche Beratungsaufgaben übertragen werden sollten, die bisher im Wesentlichen die IKB AG selbst ausgeübt hatte. Der Aufsichtsrat hat - soweit ersichtlich - der Gründung der IKB CAM nicht zugestimmt. Nach Auffassung des Sonderprüfers bestand jedoch aufgrund der einschlägigen Vorschriften der Geschäftsordnung für den Vorstand keine Pflicht, die Zustimmung des Aufsichtsrats einzuholen.
 - Mit Vorstandsbeschluss vom 29.08.2006 wurden die Portfolioleitlinien für Eigeninvestments der IKB AG und die Portfolioleitlinien für Portfolio-Investments des Conduits RFCC für das Geschäftsjahr 2006/07 verabschiedet. Die bisherigen Leitlinien liefen zum Geschäftsjahresende aus. Die bestehenden Limite wurden für die IKB AG von € 7. Mrd. auf € 11 Mrd. und für das Conduit RFCC von € 9,5 Mrd. auf € 15 Mrd. erhöht.
 - Am 07.09.2006 beschloss der Vorstand im Umlaufverfahren, die nachträgliche Entscheidungskompetenz für bestimmte CDO-Investments, die der IKB AG unter Einhaltung festgelegter Filterkriterien von der IKB CAM im Rahmen eines Beratungsvertrages angedient wurden, auf die Leitung des Geschäftsfeldes Treasury und die Bereichsleitung Risikomanagement zu delegieren. Die Befugnis, dem Conduit RFCC Anlageempfehlungen zu

übermitteln, wurde an die Leitung des Bereichs Treasury und die Bereichsleitung Risikomanagement delegiert mit dem Ziel, die Kompetenz der genannten Bereiche zu nutzen.

- In der Sitzung am 24.10.2006 beschloss der Vorstand den Aufbau eines nach Asset-Klassen, Rating, Emittenten und Regionen diversifizierten ABS-Portfolios mit einem Volumen von € 2,4 Mrd. für das SIV Rhinebridge. Die IKB AG sollte das ABS-Portfolio zunächst selbst erwerben und taggleich im Rahmen eines Termingeschäfts (Forward) an das SIV verkaufen. Das Ramp-up sollte sich auf einen Zeitraum bis spätestens zum 31.03.2007 erstrecken.
- Mit dem im Umlaufverfahren am 13.02.2007 gefassten Beschluss legte der Vorstand eine erste Änderung der „Filter“ für Managed CDO of ABS und CDO-Squared-Investments der IKB fest. Ferner wurde entschieden, dass die künftigen Filteranpassungen vom Beirat der IKB CAM zu beschließen waren.
- In der Sitzung vom 13.03.2007 beschloss der Vorstand, die Ramp-up-Periode für das SIV bis zum 31.05.2007 zu verlängern.

Im Hinblick darauf, dass es sich um unternehmerische Entscheidungen handelte, sind jeweils die Voraussetzungen der BJR geprüft worden, insbesondere das Gebot, auf der Grundlage angemessener Informationen zu entscheiden und zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Nach dem Ergebnis der Prüfung waren bei sämtlichen untersuchten Vorstandsentscheidungen die Voraussetzungen zur Anwendung der BJR erfüllt, so dass keine Pflichtverletzung des Vorstands festzustellen war.

Auftragsgemäß sind zudem die Entscheidungen des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2006/07 auf mögliche Pflichtverletzungen untersucht worden. Der Aufsichtsrat hat sich in vier Sitzungen im Rahmen seiner Überwachungsaufgabe auch mit den Portfolioinvestitionsentscheidungen und den hiermit zusammenhängenden Fragen befasst.

Im Rahmen der Sonderprüfung sind keine Hinweise auf eine mögliche Pflichtverletzung der Mitglieder des Aufsichtsrats erkennbar geworden.

- b) Im Geschäftsjahr 2006/07 war außerdem über die Einräumung einer Liquiditätsfazilität zugunsten der Zweckgesellschaft Havenrock I zu beschließen. Die der Zweckgesellschaft Havenrock I von der IKB AG sowie von der IKB International S.A. zu gewährenden Liquiditätsfazilitäten unterlagen – ebenso wie die den Ankaufsgesellschaften des Conduits RFCC eröffneten Liquiditätslinien – dem Zustimmungsvorbehalt durch das Präsidium des Aufsichts-

rats. Die erforderliche Zustimmung hat der Vorstand am 21.04.2006 beantragt. Das Präsidium des Aufsichtsrats hat den Antrag genehmigt. In diesem Zusammenhang sind Pflichtverletzungen des Vorstands oder des Aufsichtsrats nicht ersichtlich.

- c) Im Geschäftsjahr 2006/07 ist Herr Schönherr aus dem Vorstand der IKB AG ausgeschieden. Herr Schönherr hatte zu Beginn der Vorstandssitzung am 26.09.2006 eine Erklärung verlesen, die seine Vorstandskollegen mit schwerwiegenden Vorwürfen und kritischen Anmerkungen konfrontierte. Herr Schönherr hat darum gebeten, diese Erklärung in das Sitzungsprotokoll aufzunehmen. Herr Ortseifen hat daraufhin umgehend den Aufsichtsratsvorsitzenden informiert, der die Situation und deren Gründe sowohl mit den übrigen Mitgliedern des Vorstands als auch mit Herrn Schönherr erörtert hat. Sowohl der Vorstand als auch der Aufsichtsratsvorsitzende haben zeitnah eine Sonderprüfung durch die Konzernrevision sowie die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG veranlasst. Es sollte geprüft werden, ob die von Herrn Schönherr erhobenen Vorwürfe zutrafen. Beide Prüfungen sind zu dem Ergebnis gelangt, dass die Vorwürfe unberechtigt waren. Letztlich haben sich Herr Schönherr und die IKB AG einvernehmlich getrennt. Die vorliegende Sonderprüfung ist der Frage nachgegangen, ob die von Herrn Schönherr geäußerten Vorwürfe Hinweise auf Vorgänge oder Sachverhalte enthielten, die im Zusammenhang mit dem Eintritt der existenzbedrohenden Krise der IKB standen und die von Mitgliedern des Vorstands und/oder des Aufsichtsrats in pflichtwidriger Weise nicht beachtet worden sind. Die von der Sonderprüfung geprüften schriftlichen Unterlagen und eingeholten Auskünfte haben keine entsprechenden Anhaltspunkte ergeben. Die verfahrensmäßige Behandlung des Vorgangs durch den Vorstand – insbesondere Herrn Ortseifen – sowie Herrn Dr. Hartmann ist nach Auffassung der Sonderprüfung nicht zu beanstanden.
- d) Schließlich ist die Frage geprüft worden, ob Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats Pflichtverletzungen im Rahmen der externen Berichterstattung zu Fragen der Portfolioinvestitionen begangen haben. In diesem Zusammenhang sind insbesondere die Bilanzpressekonferenz sowie die Analystenkonferenz, die Hauptversammlung der IKB vom 31.08.2006 sowie die Unterrichtung der Bankenaufsicht in die Prüfung einbezogen worden. Hinweise auf mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats waren nicht erkennbar.

7. Geschäftsjahr 2007/08

Im Rahmen der Sonderprüfung sind auch im Geschäftsjahr 2007/08 bis zum Eintritt der Krise am 27.07.2007 alle Entscheidungen des Vorstands und des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der

Aufnahme, Überwachung und Ausweitung der Portfolioinvestitionen im Hinblick auf mögliche Pflichtverletzungen des Vorstands geprüft worden.

- a) In diesem Geschäftsjahr hat der Vorstand drei wesentliche sonderprüfungsrelevante unternehmerische Entscheidungen getroffen:
- Zur indirekten Kreditunterstützung des Conduits RFCC in Höhe von US\$ 2,5 Mrd. genehmigte der Vorstand durch Beschluss vom 18.05.2007 die Stellung einer oder mehrerer strukturierter Kreditlinie(n) an die noch zu gründende Zweckgesellschaft Havenrock II. Diese sollte ebenso wie die im Geschäftsjahr 2006/07 bereits errichtete Gesellschaft Havenrock I der Kreditabsicherung des Conduits RFCC dienen. Die IKB AG sollte diese Transaktion zwecks Rückbesicherung mit einer oder mehreren strukturierten Kreditlinie(n) in Höhe von insgesamt US\$ 460 Mio. sowie über die IKB International S.A., Luxemburg, mit einer weiteren – vorrangigen - Kreditlinie in Höhe von US\$ 165 Mio. begleiten.
 - Im Umlaufverfahren beschloss der Vorstand am 24.05.2007, die Ramp-up-Periode für das SIV Rhinebridge und die Laufzeit der Terminverkäufe erneut zu verlängern, und zwar nunmehr bis zum 15.07.2007.
 - In der Sitzung vom 12.06.2007 beschlossen die Vorstandsmitglieder, das Volumen für das Asset-Backed Commercial Paper-Programm des Conduit RFCC und der Ankaufsgesellschaften von US\$ 20 Mrd. auf US\$ 25 Mrd. zu erhöhen. Über die Gewährung von Liquiditätslinien an die Ankaufsgesellschaften sollte unabhängig von diesem Beschluss je nach Bedarf entschieden werden.

Im Hinblick darauf, dass es sich um unternehmerische Entscheidungen handelte, sind jeweils die Voraussetzungen der BJR geprüft worden, insbesondere das Gebot, auf der Grundlage angemessener Informationen zu entscheiden und zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Nach dem Ergebnis der Prüfung waren bei den o.g. Vorstandsentscheidungen die Voraussetzungen zur Anwendung der BJR erfüllt, so dass keine Pflichtverletzung des Vorstands festzustellen war.

- b) Der IKB-Vorstand hat in der Zeit ab dem 12.06.2007 - dem Tag der letzten o.g. sonderprüfungsrelevanten Vorstandsentscheidung - bis zum 27./29.07.2007 (dem Zeitpunkt des Eintritts der Krise der IKB) seine bisherige Strategie in Bezug auf die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen unverändert fortgesetzt und das Verbriefungsgeschäft sogar weiter ausgeweitet. Nachdem sich die kritischen Stimmen in Bezug auf die Entwicklung der Subprime-

Krise in den USA bereits zuvor vermehrt hatten, deutete die Entwicklung im Juli 2007 auf eine merkliche Verschärfung der Risikosituation hin. In der Zeit vom 10. bis 12.07.2007 haben dann die drei führenden Rating-Agenturen u.a. eine grundlegende Überprüfung der Wertpapiere angekündigt, die auf Subprime-Underlyings referenzierten. Darüber hinaus haben die Rating-Agenturen angekündigt, ihre Bewertungsmethode zu modifizieren. Diese Aktion der Rating-Agenturen hat eine erhebliche Unsicherheit bei den Marktteilnehmern ausgelöst und Zweifel an der bisherigen Einschätzung der Werthaltigkeit der von den Rating-Agenturen bewerteten Papiere hervorgerufen. Hinzu kam, dass sich eine Reihe auch international renommierter Pressestimmen innerhalb weniger Tage nach der Ratingaktion mit der Situation des US-amerikanischen Häusermarktes befasst und u.a. die Auffassung vertreten hat, dass selbst hoch geratete Papiere in ihrer Werthaltigkeit gefährdet seien. Überdies wurde vertreten, dass sich die Krise weiter verschärfen und auch im Jahr 2008 noch andauern werde.

Nach Auffassung des Sonderprüfers hätten sich die Mitglieder des Vorstands der IKB angesichts des sich dramatisch verändernden Umfeldes unverzüglich in grundlegender Weise mit der Frage auseinandersetzen müssen, ob die Fortführung der bisher verfolgten Strategie noch zu verantworten war oder ob es nicht erforderlich gewesen wäre, Maßnahmen zum Schutz der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bank zu treffen, zumal angesichts der seinerzeit bestehenden großen Unsicherheit über die weitere Entwicklung des Marktes auch eine gravierende negative Entwicklung im Bereich des Möglichen lag. Diese denkbare Entwicklung hätte aus der damaligen Sicht auch zur Existenzgefährdung der IKB AG führen können.

Dessen ungeachtet haben Mitglieder des Vorstands der IKB beschlossen, die bisherige Strategie unverändert fortzuführen und lediglich einzelne risikomindernde Maßnahmen zu treffen, wie z.B. die Investments zukünftig nur noch auf hoch geratete Papiere zu beschränken, obwohl aus der Wirtschaftspresse zu entnehmen war, dass auch solche Papiere dem Verlustrisiko ausgesetzt sein könnten.

Nach Auffassung des Sonderprüfers haben die betroffenen Mitglieder des Vorstands durch ihr Verhalten in grober Weise gegen die ihnen obliegenden Verpflichtung verstoßen, den Bestand und die Ertragslage der Bank zu sichern. Im Hinblick darauf, dass die Verpflichtung des Vorstands der IKB, ihre bisherige Strategie grundlegend zu überdenken und über risikomindernde Maßnahmen zu entscheiden, vornehmlich durch die Aktion der Rating-Agenturen am 10./12.07.2007 ausgelöst worden ist, und die Herren Dr. Guthoff und Momburg in der fraglichen Zeit urlaubsbedingt abwesend waren und nicht festgestellt werden konnte, ob ihnen die Aktionen der Rating-Agenturen und die darauf folgenden Veröffentlichungen in der Wirt-

schaftspresse bekannt geworden sind, lässt sich eine Pflichtverletzung der genannten Herren nicht mit hinreichender Sicherheit feststellen.

Die Pflichtverletzung durch Mitglieder des Vorstands der IKB stand allerdings nach Auffassung des Sonderprüfers nicht im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der IKB geführt haben. Denn die wesentlichen Ursachen für die wenige Tage später eintretende Krise der IKB AG lagen Mitte Juli 2007 bereits vor und konnten kurzfristig nicht mehr beseitigt werden. Dies gilt einerseits in Bezug auf die Struktur der on- und off-balance-Portfolioinvestments der IKB AG bzw. des Conduits RFCC sowie andererseits hinsichtlich der von der IKB dem Conduit RFCC eingeräumten Liquiditätslinien, die nicht einseitig gekündigt werden konnten. Selbst wenn die Mitglieder des Vorstands der IKB sich pflichtgemäß verhalten und - im Rahmen ihres unternehmerischen Ermessens - adäquate Maßnahmen zum Abbau der bestehenden Risiken ergriffen hätten, hätte dies nach Auffassung des Sonderprüfers keinen Einfluss auf die kurze Zeit später eingetretene Krise der IKB haben können.

- c) Auftragsgemäß sind zudem die Entscheidungen des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2007/08 auf mögliche Pflichtverletzungen untersucht worden. Der Aufsichtsrat hat sich in vier Sitzungen im Rahmen seiner Überwachungsaufgabe auch mit den Portfolioinvestitionsentscheidungen und den hiermit zusammenhängenden Fragen befasst.

Im Rahmen der Sonderprüfung sind insoweit keine Hinweise auf eine mögliche Pflichtverletzung der Mitglieder des Aufsichtsrats erkennbar geworden. Insbesondere hat der Aufsichtsrat in der Sitzung vom 27.06.2007 die inzwischen allgemein bekannt gewordene Krise am US-Hypothekenmarkt und ihre mögliche Auswirkung auf den IKB-Konzern angesprochen und zielgerichtete Fragen an den Vorstand gerichtet.

Was die Verpflichtung des Vorstands anbelangt, den Aufsichtsrat gewissenhaft und vollständig zu informieren, ist festzuhalten, dass Herr Ortseifen in der Aufsichtsratssitzung am 27.06.2007 die ihm gestellten Fragen in Bezug auf die Subprime-Betroffenheit der IKB unvollständig und irreführend beantwortet und damit in grober Weise pflichtwidrig gehandelt hat. Die übrigen in dieser Aufsichtsratssitzung anwesenden Mitglieder des Vorstands haben die erkennbar unvollständigen Antworten von Herrn Ortseifen nicht korrigiert oder ersetzt und damit gleichfalls die ihnen obliegende gesetzliche Verpflichtung in grober Weise verletzt. Nach Auffassung des Sonderprüfers ist mit großer Wahrscheinlichkeit davon auszugehen, dass diese Pflichtverletzung nicht im Zusammenhang mit den Umständen stand, die zur Krise der IKB geführt haben. Denn am 27.06.2007 waren die wesentlichen Ursachen für die einen Monat später eintretende Krise bereits deshalb gegeben, weil die risikobehafteten on- und off-

balance-Portfolioinvestments bestanden und auch die dem Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien zugesagt waren und nicht einseitig von der IKB gekündigt werden konnten. Selbst wenn Herr Ortseifen die ihm gestellten Fragen vollständig und gewissenhaft beantwortet hätte, hätte dies nach Einschätzung des Sonderprüfers nicht dazu geführt, dass der Eintritt der Krise verhindert worden wäre.

- d) Im Geschäftsjahr 2007/08 stand außerdem die Einräumung einer Liquiditätsfazilität zugunsten der Zweckgesellschaft Havenrock II an. Die von der IKB AG sowie von der IKB International S.A. an Havenrock II zu gewährenden Liquiditätsfazilitäten unterlagen – ebenso wie die den Ankaufsgesellschaften des Conduits RFCC eröffneten Liquiditätslinien und die zugunsten Havenrock I verlängerten Liquiditätslinien – dem Zustimmungsvorbehalt durch das Präsidium des Aufsichtsrats. Die erforderlichen Zustimmungen wurden beantragt und erteilt. Anhaltspunkte dafür, dass der Aufsichtsrat seine Verpflichtungen verletzt hat, sind im Rahmen der Sonderprüfung nicht festgestellt worden.
- e) Schließlich ist die Frage geprüft worden, ob Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats Pflichtverletzungen im Rahmen der externen Berichterstattung zu Fragen der Portfolioinvestitionen begangen haben. In diesem Zusammenhang sind u.a. die Unterrichtung der Bankenaufsicht, insbesondere auch in Beantwortung der Anfrage der Bundesbank vom 29.03.2007, die Analystenkonferenz vom 16.05.2007, die Bilanzpressekonferenz vom 28.06.2007 sowie die Pressemitteilung vom 20.07.2007 in die Prüfung einbezogen worden.

Hinweise auf mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats waren mit Ausnahme der folgenden beiden Sachverhalte nicht erkennbar:

- Nach Auffassung des Sonderprüfers haben sämtliche Mitglieder des Vorstands im Zusammenhang mit der Beantwortung der Bundesbankanfrage vom 29.03.2007 die ihnen obliegenden Pflichten zur ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleitung in grober Weise verletzt, indem sie es unterlassen haben, die von der Deutschen Bundesbank erfragten Gesamtengagements auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt auch nur annähernd vollständig zu benennen. Insbesondere waren die Liquiditätslinien gegenüber dem Conduit RFCC nicht in das Antwortschreiben an die Deutsche Bundesbank aufgenommen worden. Aus diesem Grunde war das Antwortschreiben des IKB-Vorstands in einem zentralen Punkt unvollständig, erweckte einen unzutreffenden Eindruck und war damit unrichtig.

Zum Grad des Verschuldens kommt dem Umstand eine wesentliche Bedeutung zu, dass das von der Deutschen Bundesbank angesprochene Thema des Gesamtengagements der

Bank auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt ein besonders großes Risikopotential aufwies, dessen Offenlegung gegenüber der Deutschen Bundesbank - auch aus der maßgebenden ex ante-Sicht - bei objektiver Betrachtung von erheblicher Bedeutung war.

Ob diese Pflichtverletzung im Zusammenhang mit den Umständen stand, die zur Krise der IKB geführt haben, lässt sich nach Auffassung des Sonderprüfers nicht mit der erforderlichen Sicherheit feststellen, wenngleich eine gewisse Wahrscheinlichkeit dafür spricht, dass bei einer zutreffenden und vollständigen Beantwortung der Bundesbank-Anfrage zumindest die Möglichkeit eröffnet worden wäre, mit der Deutschen Bundesbank, wahrscheinlich auch mit dem Großaktionär KfW, die bestehende Situation zu analysieren und einen Ausweg aus der bedrohlichen Risikolage der IKB zu finden. Ob derartige Maßnahmen allerdings tatsächlich zu einer Vermeidung der Ende Juli 2007 eingetretenen Krise der Bank geführt hätten, lässt sich nach Einschätzung des Sonderprüfers nicht mit der hinreichenden Sicherheit feststellen.

- Nach Auffassung des Sonderprüfers hat Herr Ortseifen mit der Herausgabe der irreführenden Pressemitteilung vom 20.07.2007 die ihm obliegende Pflicht zur ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleitung in grober Weise verletzt.

In der fraglichen Pressemitteilung erfolgte neben der Nennung der Zahlen für das 1. Quartal des Geschäftsjahres 2007/08 auch die Bestätigung der bisherigen Planung eines operativen Ergebnisses für das gesamte Geschäftsjahr und eine Stellungnahme zu der Frage, ob und in welcher Höhe die Bank durch die aktuellen Ankündigungen der beiden Rating-Agenturen Moody's und S & P betroffen war.

Die Herrn Ortseifen in diesem Zusammenhang vorzuwerfenden Pflichtverletzungen betreffen die irreführenden Angaben der Pressemitteilung. Es handelte sich insoweit um eine grobe Verletzung der Herrn Ortseifen obliegenden gesetzlichen Verpflichtung. Dies folgt allein schon aus der rechtskräftigen Verurteilung von Herrn Ortseifen wegen Verstoßes gegen eine Strafvorschrift des Wertpapierhandelsgesetzes.

Herr Ortseifen hat darüber hinaus durch den Inhalt der Pressemitteilung auch seine Verpflichtung in grober Weise verletzt, auch die übrigen Stakeholder der Bank in zutreffender und nicht irreführender Weise zu unterrichten.

Schließlich ist Herrn Ortseifen der Vorwurf zu machen, dass er die Vertreter der KfW - die Herren Leinberger und Dr. Bräunig - im Rahmen von zwei Telefonaten, die am 20.07.2007 vor und nach Veröffentlichung der Pressemitteilung geführt worden sind, unrichtig und un-

vollständig informiert hat. So hat Herr Ortseifen wahrheitswidrig ausgeführt, in den Ausführungen der Pressemitteilung vom 20.07.2007 seien auch die Verpflichtungen des Conduits RFCC mit erfasst worden. Damit hat Herr Ortseifen in grober Weise gegen die Verpflichtung zur Beachtung der Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters verstoßen.

Dass diese Pflichtverletzung in einem hinreichenden Zusammenhang zwischen den Umständen stand, die zur Krise der IKB geführt haben, erscheint nach Auffassung des Sonderprüfers mehr als zweifelhaft. Denn die Situation war so, wie bereits oben im Zusammenhang mit den Auswirkungen der Pressemitteilung vom 20.07.2007 beschrieben worden ist: Die wesentlichen Ursachen für den wenige Tage später erfolgten Eintritt der Krise waren bereits gelegt. Es erscheint sehr unwahrscheinlich, dass die Krise dadurch vermieden worden wäre, dass Herr Ortseifen die ihm telefonisch gestellten Fragen zutreffend beantwortet hätte.

Inhaltsverzeichnis

C.	Organisationsstruktur der IKB und Beschreibung des Verbriefungsgeschäfts.....	1
I.	Organisationsstruktur der IKB.....	1
1.	Vorstand.....	1
a)	Rechtliche Grundlagen	1
aa)	Interne Corporate Governance-Grundsätze.....	2
bb)	Geschäftsordnung Vorstand.....	2
b)	Personelle Besetzung des Vorstands	5
c)	Geschäftsverteilung innerhalb des Vorstands.....	6
2.	Aufsichtsrat.....	12
a)	Interne Corporate Governance-Grundsätze	12
b)	Personelle Besetzung des Aufsichtsrats	12
c)	Einrichtung von Ausschüssen.....	14
aa)	Aufsichtsratspräsidium	15
(1)	Personelle Besetzung.....	15
(2)	Aufgaben / Zuständigkeit	15
bb)	Finanz- und Prüfungsausschuss	18
(1)	Personelle Besetzung.....	18
(2)	Aufgaben / Zuständigkeit	19
3.	Marktbereiche, Zentrale Bereiche und ihre Leiter	21
4.	Organisation der IKB Credit Asset Management GmbH.....	22
a)	Gründung und Aufgabenstellung	22
b)	Geschäftsführung und Beirat.....	23

C. Organisationsstruktur der IKB und Beschreibung des Verbriefungsgeschäfts

I. Organisationsstruktur der IKB

Die Durchführung des Sonderprüfungsauftrags bedingt u.a. auch die Kenntnis und Beurteilung der Organisationsstruktur der IKB, d.h. der personellen Besetzung des Vorstands, der Aufgaben und Zuständigkeiten innerhalb dieses Gremiums, des Bestehens von Stabsabteilungen, soweit diese für den Sonderprüfungsauftrag relevant sind, sowie der Struktur und personellen Zusammensetzung des Aufsichtsrats einschließlich der jeweils bestehenden, die Administration betreffenden Verfahrensregelungen.

Nachfolgend wird daher ein zusammengefasster Überblick über die im Sonderprüfungszeitraum bestehende Organisationsstruktur der Bank gegeben.

1. Vorstand

a) Rechtliche Grundlagen

Die grundsätzliche Aufgabenstellung des Vorstands sowie die damit zusammenhängenden organisatorischen Konsequenzen ergeben sich zunächst unmittelbar aus dem Aktiengesetz sowie der Satzung der IKB.

Darüber hinaus lagen der Ausgestaltung der Organisation auch die vom Aufsichtsrat im Einvernehmen mit dem Vorstand in der Aufsichtsratssitzung vom 07.11.2002 beschlossenen bankeigenen Corporate Governance-Grundsätze zugrunde. Diese Grundsätze galten bis zum Eintritt der Krise fort und sind erst in der Sitzung des Aufsichtsrats am 27.06.2007 im Einvernehmen mit dem Vorstand aufgehoben worden; an ihre Stelle ist dann der Deutsche Corporate Governance-Kodex (DCGK) getreten.

Schließlich waren im Hinblick auf den organisatorischen Ablauf auch die vom Aufsichtsrat in seiner Sitzung vom 29.06.2001 erstmals beschlossenen und später fortlaufend ergänzten Geschäftsordnungen für den Vorstand und den Aufsichtsrat zu beachten.

Grundsätzlich können auch die Dienstverträge von Vorstandsmitgliedern Regelungen über die Zuweisung bestimmter Aufgaben, insbesondere Bestimmungen über die Ressortzuständigkeit, enthalten. In den Dienstverträgen der Mitglieder des Vorstands der IKB finden sich solche Regelungen in dem hier maßgebenden Zeitraum aber nicht. Vielmehr enthalten sämtliche Dienstverträge jeweils in § 1 Abs. 2 gleichlautende Regelungen dergestalt, dass das jeweils betroffene Vorstandsmitglied „gemeinsam mit den übrigen Vorstandsmitgliedern die Bank nach besten Kräften und Wissen so zu leiten (hat), wie es das Interesse der Bank erfordert.“

aa) Interne Corporate Governance-Grundsätze

Die in den Jahren zwischen 2001 und 2007 geltenden internen (bankeigenen) Corporate Governance-Grundsätze (CGG IKB) enthielten in Bezug auf die Organisationsstruktur folgende Regelungen:

„Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse und die geschäftspolitischen Grundsätze gebunden und der Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes verpflichtet.

Der Vorstand bestimmt im Rahmen der vom Aufsichtsrat für ihn erlassenen Geschäftsordnung über die Geschäftsverteilung und die Zusammenarbeit im Vorstand. Er besteht derzeit (Fassung 2006: im Regelfall) aus fünf Personen und hat einen Sprecher.

Der Vorstand sorgt für die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen bei der IKB und wirkt auf deren Beachtung bei den Konzernunternehmen hin.

Der Vorstand sorgt für ein angemessenes Risikomanagement und Risikocontrolling sowie eine funktionsfähige interne Revision im IKB-Konzern.

Altersgrenze für Vorstandsmitglieder ist im Regelfall die Vollendung des 63. Lebensjahres.“

bb) Geschäftsordnung Vorstand

In Bezug auf die Zuweisung der von den Mitgliedern des Vorstands wahrzunehmenden Leitungs- und Überwachungsverantwortungen ist zunächst auf § 77 Abs. 1 Satz 1 AktG zu verweisen. Nach dieser Vorschrift sind sämtliche Vorstandsmitglieder nur gemeinschaftlich zur Geschäftsführung befugt. Von diesem Einstimmigkeitsprinzip kann jedoch - zur Vermeidung der aus dem Einstimmigkeitsgrundsatz u.U. resultierenden Schwerfälligkeit oder gar temporären Handlungsunfähigkeit - durch Regelungen in der Satzung oder der Geschäftsordnung des Vorstands abgewichen werden (§ 77 Abs. 1 Satz 2 AktG).

Die IKB hat von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht, und zwar durch eine vom Aufsichtsrat am 29.06.2001 beschlossene Geschäftsordnung für den Vorstand (GO Vorstand) und die alleinige Geschäftsführungsbefugnis jedes Vorstandsmitglieds im Rahmen des ihm zugewiesenen Geschäftsbereichs vorgesehen.

Zur Begründung der ersten GO Vorstand hat der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Hartmann in der Aufsichtsratssitzung vom 29.06.2001 zu TOP 10 der Sitzung im Einzelnen Folgendes ausgeführt (Auszug aus dem Protokoll):

„Herr Hartmann berichtet, dass es Präsidium und Vorstand im Rahmen der seit einiger Zeit geführten öffentlichen Diskussion über eine angemessene Verbesserung der Unternehmensführung und Unternehmenskontrolle für notwendig halten, die Regeln für die Arbeit des Aufsichtsrats und des Vorstandes künftig in Geschäftsordnungen festzulegen. ...

... (Es folgen Ausführungen zur Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat)

Gemäß der Geschäftsordnung für den Vorstand ergeben sich die Geschäftsbereiche der Vorstandsmitglieder aus dem Geschäftsverteilungsplan, den der Gesamtvorstand in eigener Verantwortung aufstellt. Jedes Vorstandsmitglied ist im Rahmen des ihm zugewiesenen Geschäftsbereichs allein geschäftsführungsbefugt. Unbeschadet der Geschäftsverteilung bleibt jedes Vorstandsmitglied für die Geschäftsführung im Ganzen verantwortlich. Der Vorstand soll seine Beschlüsse grundsätzlich einstimmig fassen, ansonsten gilt bei Abstimmungen die einfache Stimmenmehrheit.

... (Es folgen Ausführungen zur Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat)

In der anschließenden Diskussion regen die Herren Heraeus und Würth eine Ergänzung des § 4 Abs. 2 der Geschäftsordnung für den Vorstand an. In Fällen, in denen Geschäftsführungsmaßnahmen oder die Ausführung von Beschlüssen gemäß § 4 Abs. 2 S. 2 unterbleiben müssen, weil der Vorstandssprecher von seinem Widerspruchsrecht Gebrauch macht, sollen die betroffenen Vorstandsmitglieder berechtigt sein, sich direkt an den Vorsitzenden des Aufsichtsrats zu wenden.

Der Aufsichtsrat beschließt, die Geschäftsordnung ... für den Vorstand mit der angeregten Ergänzung des § 4 Abs. 2 ... einstimmig.“

Die Geschäftsordnung für den Vorstand wurde während des Prüfungszeitraums mehrfach angepasst.

Die Änderungen betrafen vor allem die zunehmenden Konkretisierungen der Zusammenarbeit des Vorstands mit dem Aufsichtsrat. So wurden insbesondere die Informations- und Berichtspflichten an den Aufsichtsrat und der Katalog zustimmungspflichtiger Geschäfte mehrfach ergänzt.

Ein Jahr nach Verabschiedung der GO Vorstand beschloss der Aufsichtsrat im Zusammenhang mit der Verabschiedung der IKB-eigenen CGG in der Aufsichtsratssitzung vom 07.11.2002 eine Ausweitung der grundlegenden Regelung in § 1 Abs. 1 der GO Vorstand mit der ausdrücklichen Verpflichtung der Vorstände auf das Unternehmensinteresse und die Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes.

Hinzuweisen ist außerdem auf die Ausführungen von Herrn Dr. Hartmann in der Aufsichtsratssitzung vom 11.02.2004 zur Nachfolge des Vorstandssprechers und zur Einbindung des Aufsichtsrats. Herr Dr. Hartmann verwies auf die bestehenden Regelungen in § 4 Abs. 1 der GO Vorstand, nach denen die Mitglieder des Vorstands ihren Sprecher ohne vorherige Einbindung des Aufsichtsrats wählen. Diese Regelung hielt das Präsidium des Aufsichtsrats unter Berücksichtigung der exponierten Stellung des Vorstandssprechers für nicht sachgerecht. Deshalb wurde beschlossen, die Ernennung des Vorstandssprechers künftig an die Zustimmung des Aufsichtsrats zu binden.

Die wesentlichen Regelungen der GO Vorstand werden nachfolgend kurz zusammengefasst.

Die einzelnen Mitglieder des Vorstands waren in den ihnen zugewiesenen Geschäftsbereichen jeweils allein geschäftsführungsbefugt (§ 2 Abs. 1 Satz 2 GO Vorstand). Sie handelten insoweit in eigener Ressortverantwortlichkeit. In Bezug auf die Ressorts der jeweiligen anderen Vorstände oblag ihnen im Allgemeinen lediglich eine übergreifende Überwachungsverantwortung (§ 2 Abs. 1 Satz 3 GO Vorstand).

Ungeachtet dieser Ressortverantwortung waren jedoch dem Gesamtvorstand und damit allen Vorständen besonders wichtige Entscheidungen und Maßnahmen zur einheitlichen Beschlussfassung und damit auch zur gemeinsamen Verantwortung zugewiesen, die sie auch grundsätzlich durch einstimmige Beschlussfassung wahrnehmen sollten (§ 2 Abs. 5, § 3 Satz 1 Halbs.1, § 6 Abs. 4 GO Vorstand).

Schließlich bestanden zwischen den Vorständen umfängliche Berichts- und Informationsverpflichtungen, die sie auf eine kollegiale Zusammenarbeit verpflichteten (§ 2 Abs. 2 bis 5, § 4 Abs. 2 GO Vorstand). Bedenken gegen Maßnahmen aus einem anderen Geschäftsbereich waren hiernach zunächst durch Aussprache mit dem anderen Vorstandsmitglied zu beheben und nötigenfalls durch eine Beschlussfassung des Gesamtvorstands zu klären. Maßnahmen von besonderer Bedeutung oder außergewöhnlichem Risiko bedurften ebenfalls der Zustimmung des Gesamtvorstands. Diese Rechte waren auch verfahrensmäßig umfassend abgesichert. So konnte jedes Vorstandsmitglied verlangen, dass bestimmte Punkte auf die Tagesordnung der wöchentlichen Vorstandssitzungen gesetzt wurden; ebenso konnte auch ad hoc die Einberufung einer Vorstandssitzung durchgesetzt werden (§ 6 Abs. 3 i.V.m. Abs. 1 GO Vorstand). Über die Vorstandssitzungen waren Protokolle anzufertigen, gegen deren inhaltliche Richtigkeit und Vollständigkeit „Widerspruch“ angemeldet werden konnte (§ 6 Abs. 7 und 8 GO Vorstand).

Dem Sprecher des Vorstands oblagen insbesondere die Organisation der in der Regel wöchentlichen Vorstandssitzungen (§ 6 Abs. 2 GO Vorstand). Ebenso übernahm er die Repräsentation des Gesamtvorstands und der Bank nach außen. So war er etwa für die Berichterstattung im Aufsichtsrat und auf der Hauptversammlung vorrangig zuständig.

Im Übrigen bestimmte der Sprecher unter Beachtung von Geschäftsordnung, Geschäftsverteilungsplan (den er selbst vorzuschlagen hatte) und Dienstverträgen die Zusammenarbeit mehrerer Vorstandsmitglieder, insbesondere bei Überschneidungen von Geschäftsbereichen (§ 4 Abs. 2, § 5 Abs. 1 GO Vorstand). Der Sprecher des Vorstand war daher über alle wesentlichen Angelegenheiten aus sämtlichen Geschäftsbereichen zu unterrichten (§ 2 Abs. 2 Satz 1 GO Vorstand). Er konnte sich die Durchführung bestimmter Maßnahmen und Geschäfte in Abstimmung mit ihm vorbehalten (§ 2 Abs. 2 Satz 2 GO Vorstand) und Geschäftsführungsmaßnahmen anderer Vorstands-

mitglieder widersprechen (§ 4 Abs. 3 GO Vorstand). Bei „Stimmengleichheit“ gab seine Stimme den Ausschlag (§ 6 Abs. 5 Satz 3 GO Vorstand).

b) Personelle Besetzung des Vorstands

Der Vorstand der IKB bestand während der hier untersuchten Geschäftsjahre fortlaufend aus fünf oder sechs Personen einschließlich eines Vorstandssprechers.

Es waren dies im Einzelnen - und zwar nach dem jeweiligen Sprecher des Vorstands in der zeitlichen Reihenfolge ihrer Berufung in den Vorstand - die Herren:

- Dr. Alexander von Tippelskirch (zugleich zunächst Sprecher des Vorstands)
Mitglied des Vorstands seit 1984, Sprecher seit 1990 bis zum altersbedingten Ausscheiden mit Ablauf der Hauptversammlung am 09.09.2004.
- Stefan Ortseifen (zugleich anschließend Sprecher des Vorstands)
Mitglied des Vorstands seit 1994, Sprecher seit 09.09.2004 bis zur einvernehmlichen Beendigung der organschaftlichen Bestellung am 29.07.2007; der Dienstvertrag selbst wurde seitens der IKB am 07.08.2007 fristlos gekündigt.
- Georg-Jesko von Puttkamer
Mitglied des Vorstands seit 1982 bis zur einvernehmlichen Beendigung der organschaftlichen Bestellung zum 31.03.2002.
- Joachim Neupel
Mitglied des Vorstands seit 1989 bis zum altersbedingten Ausscheiden am 31.12.2006.
- Claus Momburg
Mitglied des Vorstands seit 1997 über den Zeitpunkt der hier untersuchten Geschäftsjahre hinaus.
- Dr. Markus Guthoff
stellvertretendes Mitglied des Vorstands seit 01.04.2001, ordentliches Mitglied des Vorstands seit 01.04.2002 bis zur einvernehmlichen Beendigung der organschaftlichen Bestellung am 15.10.2007 und des Dienstvertrages zum 31.12.2007.
- Frank Schönherr
Mitglied des Vorstands seit 01.04.2004 bis zur einvernehmlichen Beendigung der organschaftlichen Bestellung und des Dienstvertrages jeweils zum 30.11.2006 mit Vereinbarung vom 13.11.2006.

- Dr. Volker Doberanzke
Mitglied des Vorstands seit 01.06.2006 bis zur Niederlegung der Vorstandsbestellung mit Schreiben vom 07.08.2007; den Dienstvertrag beendeten die Parteien mit Vereinbarung vom 18.10.2007 einvernehmlich zum 31.12.2007.
- Frank Braunsfeld
Mitglied des Vorstands seit 01.03.2007 bis zum Widerruf der organschaftlichen Bestellung und fristlosen Kündigung des Dienstvertrages jeweils am 15.10.2007; am 16.10.2008 verständigten sich die Parteien auf eine einvernehmliche Beendigung des Dienstvertrages zum 31.12.2007.

c) Geschäftsverteilung innerhalb des Vorstands

Was die Aufteilung und Zuordnung der Zuständigkeiten der Aktivitäten der Bank anbelangt, so ist zunächst darauf hinzuweisen, dass die IKB im Geschäftsjahr 1998/99 eine Neustrukturierung ihrer operativen Tätigkeiten vorgenommen und diese auf fünf Geschäftsfelder aufgegliedert hatte. Nachdem die Bank im Geschäftsjahr 2005/06 ihre Konzernrechnungslegung auf internationale Rechnungslegungsgrundsätze umgestellt hatte, nahm sie dies zum Anlass, ihre operativen Geschäftsfelder - auch „Marktbereiche“ genannt - neu zu ordnen und die Segmentberichterstattung zu verdichten.

Die operative Geschäftsfeldorganisation der IKB lässt sich wie folgt zusammenfassen:

- Unternehmensfinanzierung (UF)
Der Bereich betrifft die Tätigkeiten der IKB im Rahmen der Gewährung langfristiger Kredite an mittelständische Unternehmen. Es wurde zwischen den Begriffen „Firmenkunden“ (FK), „Firmenkunden Inland“ (FKI), „Leasing sowie Private Equity“ (PE) unterschieden.
- Immobilienfinanzierung (IF)
Dieser Bereich beinhaltet die gewerblichen Investitionen mit den Schwerpunkten Kreditfinanzierungen und Immobilienleasing.
- Strukturierte Finanzierung (SF)
Umfasst waren die Aktivitäten zur nationalen und internationalen Akquisitionsfinanzierung, zur Projekt- und Exportfinanzierung und zur Finanzierung von Direktinvestitionen deutschen Unternehmen im Ausland.
- Verbriefungen (VB) mit folgenden drei Aktivitäten:
 - Eigene Verbriefungen

Dieser Bereich betraf die risikomäßige Ausplatzierung eigener Bilanzaktiva auf Portfoliobasis, insbesondere über die in Kooperation mit der KfW seit Beginn der Dekade im Jahr 2000 entwickelten Verbriefungsplattform „PROMISE“ (Promotional Mittelstands Loan Securitisation).

-- Eigeninvestitionen in internationale Kreditportfolien

Hier erwarb die Bank selbst Portfolien von Krediten, die unterschiedliche Asset- und Ratingklassen sowie über verschiedene geographische Regionen gestreut waren.

-- Managementleistungen zugunsten des Conduits RFCC

Dieser Bereich betraf die Anlagevorschläge der Bank für das Conduit Rhineland Funding Capital Corporation (RFCC) bezüglich seiner Investitionen in internationale Kreditportfolien. Außerdem beteiligte sich die Bank an der Sicherstellung der Finanzierung der Investments, die das Conduit RFCC durch die Begebung von kurzfristigen Wertpapieren (ABCP) vornahm, insbesondere durch die Gewährung sog. Liquiditätslinien.

- Treasury (T)

In diesem Bereich steuerte die Bank ihr Aktiv-/Passivmanagement zwecks Sicherung ihrer Refinanzierungsfähigkeit. Die Bank unternahm hier auch das sog. Fixed Income Management, mit dem sie die Anlage ihrer wirtschaftlichen Eigenmittel maß.

Krisenrelevant waren die Verbriefungsaktivitäten der IKB im Bereich der eigenen Portfolioinvestitionen auf der Bankbilanz („on balance“-Aktivitäten) und im Bereich der Managementleistungen für das Conduit RFCC außerhalb der Bankbilanz („off balance“-Aktivitäten).

Neben den vorgenannten Marktbereichen organisierte die IKB ihre zentralen Bereiche / Stabsfunktionen innerhalb der bestehenden Vorstandszuständigkeiten.

Zu nennen sind hier im Verlauf der Geschäftsjahre 2000/01 bis 2006/07 die folgenden Bereiche:

- Finanzen, Controlling und Steuern
- Konzernrevision
- Organisation und Informationsverarbeitung
- Personal und Service
- Recht und Verträge
- Risikomanagement
- Unternehmensentwicklung und Kommunikation
- Volkswirtschaft
- Operational Risk Management (seit 2004/05).

Ausweislich der Geschäftsverteilungspläne, der Prüfungsberichte des Abschlussprüfers KPMG für die Geschäftsjahre 2000/01 bis 2006/07 und der Geschäftsberichte der IKB waren im zeitlichen Verlauf die nachbenannten Mitglieder des Vorstands, die – nach den beiden Sprechern – wiederum unter Berücksichtigung ihrer zeitlichen Berufung in den Vorstand aufgeführt sind für die dort genannten Bereiche ressortzuständig.

Vorstand	Marktbereiche Geschäftsfelder / Segmente	Zentralbereiche / Stabsfunktionen
Dr. Alexander von Tippelskirch Mitglied des Vorstands 1984 – 2004 Sprecher des Vorstands 1990 – 2004		bis 2003: Unternehmensstrategie und Kommunikation, Risikomanagement, Research 2004 bis 09.09.2004: Investor Relations, Presse, Recht, Vorstandsekretariat
Stefan Ortseifen Mitglied des Vorstands 1994 – 2007 Sprecher des Vorstands 2004 – 2007	bis 2003: Strukturierte Finanzierung, Entwicklung innovativer Finanzprodukte einschl. Verbriefungen 2004 bis 31.12.2006: Treasury, Financial Markets (Verbriefungen) 01.01.2007 bis 29.07.2007 Immobilienfinanzierung Treasury, Financial Markets (Verbriefungen)	2003: Unternehmensentwicklung 2004 bis 30.11.2006: Unternehmensentwicklung, Kommunikation, Recht, Vorstandssekretariat 01.12.2006 bis 31.12.2006: Unternehmensentwicklung, Kommunikation, Recht und Verträge, Volkswirtschaft 01.01.2007 bis 29.02.2007: Unternehmensentwicklung, Kommunikation, Recht und Verträge, Volkswirtschaft, Konzernrevision 01.03.2007 bis 29.07.2007: Unternehmensentwicklung, Kommunikation, Volkswirtschaft

Vorstand	Marktbereiche Geschäftsfelder / Segmente	Zentralbereiche / Stabsfunktionen
Georg-Jesko von Puttkamer Mitglied des Vorstands 1982 - 2002	bis 2002: Unternehmensfinanzierung, dort Akquisition und Kunden- betreuung	
Joachim Neupel Mitglied des Vorstands 1989 – 2006	bis 31.12.2006: Immobilienfinanzierung	bis 2002: Bilanzen, Steuern, Controlling Revision 2002 bis 2003: Bilanzen, Steuern, Controlling Revision 2004 bis 31.05.2006: Finanzen, Controlling, Steuern Konzernrevision 01.06.2006 bis 31.12.2006: Konzernrevision
Claus Momburg Mitglied des Vorstands seit 1997	bis 2004: Unternehmensfinanzierung 2004 bis 31.03.2007: Firmenkunden (Inland), Unter- nehmenskredite 01.04.2007 bis 29.07.2007: Firmenkunden (Inland), Unter- nehmenskredite Private Equity	Bis 29.07.2007: Personal und Service
Dr. Markus Guthoff Mitglied des Vorstands 2001- 2007	Bis 30.11.2006: Private Equity 01.12.2006 bis 31.03.2007: Private Equity Strukturierte Finanzierung 01.04.2007 bis 29.07.2007: Strukturierte Finanzierung	Bis 2003: Informationsverarbeitung, Organisation 2003 bis 01.06.2006: Informationsverarbeitung, Organisation Risikomanagement und Kredit- risikocontrolling 01.06.2006 bis 30.11.2006: Risikomanagement
Frank Schönherr Mitglied des Vorstands 2004 - 2006	2004 bis 30.11.2006 Strukturierte Finanzierung	10.09.2004 bis 30.11.2006: Volkswirtschaft

Vorstand	Marktbereiche Geschäftsfelder / Segmente	Zentralbereiche / Stabsfunktionen
Dr. Volker Doberanzke Mitglied des Vorstands 2006 – 2007		01.06.2006 – 30.11.2006: Finanzen, Controlling, Steuern Organisation und Informations- verarbeitung 01.12.2006 – 28.02.2007: Risikomanagement Finanzen, Controlling, Steuern Organisation und Informations- verarbeitung 01.03.2007 bis 29.07.2007: Finanzen, Controlling, Steuern Organisation und Informations- verarbeitung
Frank Braunsfeld Mitglied des Vorstands in 2007 Risikovorstand Revisionsvorstand		01.03.2007 bis 29.07.2007: Risikomanagement Konzernrevision Recht und Verträge

In Bezug auf die im Rahmen des Sonderprüfungsauftrages relevanten Ressortzuständigkeiten und Stabsbereichsverantwortungen ist zusammenfassend Folgendes festzuhalten:

- Sprecher des Vorstands:

Herr Dr. von Tippelskirch war während seiner Vorstandszugehörigkeit in dem von der Sonderprüfung untersuchten Zeitraum ohne feste Ressortzuständigkeit für ein operatives Geschäftsfeld.

Nach dem altersbedingten Ausscheiden von Herrn Dr. von Tippelskirch wurde Herr Ortseifen im September 2004 zum Sprecher des Vorstands bestellt und hielt diese Position bis zu seinem Ausscheiden im Zusammenhang mit dem Eintritt der Krise Ende Juli 2007 bei. Herr Ortseifen war während des gesamten der Sonderprüfung unterliegenden Zeitraums für das Geschäftsfeld / Segment Treasury und Financial Markets, d.h. insbesondere für das Verbriefungsgeschäft der Bank zuständig. Ab dem Jahr 2003 verantwortete er außerdem den Zentralbereich Unternehmensentwicklung der Bank.

- Finanzvorstand:

Herr Neupel war bis zum 31.05.2006 für die Zentralbereiche Bilanzen und Controlling zuständig. Er schied Ende 2006 altersbedingt aus.

Die Bereiche Bilanzen und Controlling wurden ab dem 01.06.2006 von dem neu in den Vorstand berufenen Herrn Dr. Doberanzke bis zum Eintritt der Krise geführt. Lediglich der Zentralbereich Konzernrevision wurde im Januar und Februar 2007 interimistisch von Herrn Ortseifen geführt.

- Risikovorstand:

Zunächst oblag Herrn Dr. von Tippelskirch bis 2003 die Verantwortung für den Zentralbereich Risikomanagement.

Anschließend übernahm Herr Dr. Guthoff diesen Zentralbereich bis Ende November 2006. Sodann war Herr Dr. Doberanzke für lediglich drei Monate zwischen dem 01.12.2006 und dem 28.02.2007 für diesen Bereich tätig.

Schließlich war Herr Braunsfeld ab dem 01.03.2007 für das Risikomanagement zuständig.

- Revisionsvorstand:

Herr Neupel verantwortete bis zu seinem altersbedingten Ausscheiden am 31.12.2006 auch die Konzernrevision.

Sodann übernahm Herr Ortseifen interimistisch für zwei Monate die Revisionsverantwortung.

Zuletzt nahm Herr Braunsfeld vom Zeitpunkt seiner Bestellung zum Vorstand an und damit seit dem 01.03.2007 bis zum Eintritt der Krise die Revisionsverantwortung wahr.

- Vorstände ohne sonderprüfungsrelevante Geschäftsfelder, Zentralbereiche und Stabsfunktionen:

Die Verantwortung der Herren von Puttkamer, Momburg und Schönherr für die Umstände, die zur Krise der IKB geführt haben, beschränkte sich nach der Geschäftsverteilung auf ihre fortbestehende Verantwortung für die Geschäftsführung im Ganzen aufgrund ihrer übergreifenden Überwachungspflicht.

2. Aufsichtsrat

a) Interne Corporate Governance-Grundsätze

Für die Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat enthielt Tz. 3 der CGG IKB im prüfungsrelevanten Zeitraum der Jahre 2002 bis 2007 folgende Regelungen:

„Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten zum Wohle der IKB und ihrer Konzernunternehmen eng zusammen. Der Vorstand stimmt die strategische Ausrichtung des IKB-Konzerns mit dem Aufsichtsrat ab und erörtert mit ihm in regelmäßigen Abständen den Stand der Umsetzung. ...

Geschäfte von grundlegender Bedeutung bedürfen der Zustimmung des Aufsichtsrats. ...

Die ausreichende Informationsversorgung des Aufsichtsrats wird von Aufsichtsrat und Vorstand als gemeinsame Aufgabe angesehen.

Der Vorstand informiert den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle für den IKB-Konzern relevanten Fragen der Planung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage und des Risikomanagements. ...

Der Aufsichtsratsvorsitzende hält mit dem Sprecher des Vorstands regelmäßig Kontakt und berät mit ihm die Strategie, die Geschäftsentwicklung und das Risikomanagement des IKB Konzerns. Der Sprecher des Vorstands informiert den Aufsichtsratsvorsitzenden unverzüglich über wichtige Ereignisse, die für die Beurteilung der Lage und Entwicklung sowie die Leitung des IKB-Konzerns von wesentlicher Bedeutung sind. Der Aufsichtsratsvorsitzende unterrichtet sodann den Aufsichtsrat und beruft erforderlichenfalls eine außerordentliche Aufsichtsratssitzung ein.

Der Aufsichtsrat legt die Informations- und Berichtspflichten des Vorstands näher fest. ...“

Zudem traf Tz. 4 der CGG IKB in Bezug auf die wesentlichen Aktivitäten des Aufsichtsrats folgende Regelung:

„Aufgabe des Aufsichtsrats ist es, den Vorstand bei der Leitung des IKB-Konzerns regelmäßig zu beraten und zu überwachen.“

b) Personelle Besetzung des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat der IKB bestand während des gesamten von der Sonderprüfung untersuchten Zeitraums aus 21 Mitgliedern, die durch die Aktionäre bzw. die Arbeitnehmer gewählt worden sind.

Anzahl und Zusammensetzung der Mitglieder des Aufsichtsrats aus Vertretern der Aktionäre bzw. der Arbeitnehmerseite folgte aus §§ 95, 96 AktG in Verbindung mit §§ 1 Abs.1 Nr. 1, 4 DrittelbG. Personell war hiernach ein sog. drittelparitätischer Aufsichtsrat zu bilden, der also zu einem Drittel aus Arbeitnehmervertretern bestand.

Zugunsten der Bundesregierung und des Ministers für Wirtschaft, Mittelstand und Energie des Landes NRW begründete § 8 Abs. 1 Satz 1 Halbsatz 2 der Satzung zudem ein Vorschlagsrecht für die Wahl je eines Mitglieds des Aufsichtsrats.

Auf der Grundlage dieser Regelungen waren im Prüfungszeitraum (neben dem Ehrenvorsitzenden Prof. Dr. Dr.-Ing. E.h. Dieter Spethmann) folgende Aufsichtsratsmitglieder im Verhältnis 14 (Aktionärsvertreter) zu 7 (Arbeitnehmervertreter) bestellt.

Von den Aktionären auf der Hauptversammlung gewählt:

1. Vorsitzender:
Dr. h. c. Ulrich Hartmann durchgängig
 2. Stellvertretender Vorsitzender:
 - a) Herbert Hansmeyer bis 21.12.2001
 - b) Hans W. Reich vom 01.01.2002
bis 31.08.2006
 - c) Detlef Leinberger seit 31.08.2006
 3. Stellvertretender Vorsitzender:
 - a) Prof. Dr.-Ing. E.h. Hans-Olaf Henkel bis 10.05.2004
 - b) Herbert Hansmeyer vom 07.06.2004
bis 09.09.2004
 - c) Dr. Alexander von Tippelskirch seit 09.09.2004
 4. Auf Vorschlag der Bundesregierung gewählt:
 - a) Gunnar John bis 31.12.2002
 - b) Jörg Asmussen seit 09.04.2003
 5. Auf Vorschlag des Wirtschaftsministers des Landes NRW gewählt:
 - a) Jörg Bickenbach bis 09.09.2004
 - b) Dr. Norbert Walter-Borjans vom 09.09.2004
bis 09.09.2005
 - c) Dr. Jens Braganz seit 09.09.2005
- Sonstige von den Aktionären gewählte Aufsichtsratsmitglieder:
6. Dr. Jürgen Behrend durchgängig
 - 7.a Herbert Hansmeyer vom 22.12.2001
bis 06.06.2004
 - 7.b Dieter Ammer seit 09.09.2004
 - 8.a Dr. Jürgen Heraeus bis 09.09.2005

8.b	Dr. Martin Viessmann	seit 09.09.2005
9.	Hermann Franzen	durchgängig
10.	Roland Oetker	durchgängig
11.	Eberhard Reuther	durchgängig
12.	Randolf Rodenstock	durchgängig
13.a	Dipl.-Ing. Hans Peter Stihl	bis 30.08.2002
13.b	Dr. Michael Rogowski	seit 30.08.2002
14.a	Prof. Dr. h. c. Reinhold Würth	bis 09.09.2004
14.b	Dr. Ing. Matthias Kammüller	seit 09.09.2004

Von den Arbeitnehmern in den Aufsichtsrat gewählt:

1.a	Thomas Bleher	bis 07.09.2001
1.b	Jürgen Metzger	seit 07.09.2001
2.	Wolfgang Bouché	durchgängig
3.a	Roswitha Loeffler	bis 09.09.2005
3.b	Andreas Wittmann	seit 09.09.2005
4.a	Wilhelm Lohscheidt	bis 31.08.2006
4.b	Jochen Schametat	seit 31.08.2006
5.	Rita Röbel	durchgängig
6.	Dr. Carola Steingräber	durchgängig
7.	Ulrich Wernecke	durchgängig

c) Einrichtung von Ausschüssen

Bei der IKB waren in Übereinstimmung mit § 107 Abs. 3 AktG während des gesamten von der Sonderprüfung untersuchten Zeitraums 2001 bis zum 29.07.2007 nach § 9 Satz 1 der Satzung zwei Ausschüsse eingerichtet, und zwar das Aufsichtsratspräsidium und der Finanz- und Prüfungsausschuss, die als beschließende Ausschüsse gebildet worden sind.

aa) Aufsichtsratspräsidium

In Bezug auf die personelle Besetzung sowie die zugewiesenen Aufgaben des Aufsichtsratspräsidiums enthielten sowohl Tz. 6.1 der CGG IKB als auch § 9 GO Aufsichtsrat detaillierte Bestimmungen.

(1) Personelle Besetzung

Die Regelung zur personellen Besetzung des Präsidiums sah eine Mindestanzahl von drei Mitgliedern vor, wie sie aktienrechtlich gemäß § 108 Abs. 2 Satz 3 AktG für beschließende Ausschüsse zwingend ist. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats und dessen beiden Stellvertreter waren „geborene“ Mitglieder des Präsidiums, mussten also insoweit nicht gesondert gewählt werden.

In dem Zeitraum von 2001 bis zum 29.07.2007 waren folgende Personen Vorsitzender bzw. stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats und damit zugleich auch Mitglieder des Präsidiums:

1.	<u>Vorsitzender:</u> Dr. h. c. Ulrich Hartmann	durchgängig
2.	<u>Stellvertretender Vorsitzender:</u> a) Herbert Hansmeyer b) Hans W. Reich c) Detlef Leinberger	bis 21.12.2001 vom 01.01.2002 bis 31.08.2006 seit 31.08.2006
3.	<u>Stellvertretender Vorsitzender:</u> a) Prof. Dr.-Ing. E.h. Hans-Olaf Henkel b) Herbert Hansmeyer c) Dr. Alexander von Tippelskirch	bis 10.05.2004 vom 07.06.2004 bis 09.09.2004 seit 09.09.2004

(2) Aufgaben / Zuständigkeit

Die CGG IKB legten in Übereinstimmung mit § 90 Abs. 1 Satz 3 und Abs. 5 Satz 3 AktG fest, dass der Vorsitzende des Aufsichtsrats ad personam – d.h. nicht das Präsidium als Ganzes – die Berichte des Vorstandssprechers außerhalb der Regelberichterstattung entgegennahm und das Plenum des Aufsichtsrats entsprechend zu unterrichten hatte. Umgekehrt hatte der Vorsitzende des Aufsichtsrats selbst und nicht das Präsidium im Ganzen den Vorstand durch regelmäßigen Austausch mit dem Vorstandssprecher zu begleiten und zu beraten.

Die Geschäftsordnungen für den Aufsichtsrat und für den Vorstand enthielten im Einzelnen u.a. folgende Regelungen:

„ § 11 GO AR (Aufgaben und Pflichten des Vorsitzenden des Aufsichtsrats)

- (1) Der Vorsitzende des Aufsichtsrats hält mit dem Sprecher des Vorstands regelmäßig Kontakt und berät mit ihm die Strategie, die Geschäftsentwicklung und das Risikomanagement des IKB-Konzerns.*
- (2) Der Vorsitzende des Aufsichtsrats unterrichtet den Aufsichtsrat über Berichte des Vorstandssprechers, soweit sie wichtige Ereignisse betreffen, die für die Beurteilung der Lage und Entwicklung sowie die Leitung des IKB-Konzerns von wesentlicher Bedeutung sind. Erforderlichenfalls beruft er eine außerordentliche Aufsichtsratssitzung ein.*

§ 7 GO VS (Zusammenarbeit mit dem Aufsichtsrat)

- (4) Der Sprecher des Vorstands hat den Vorsitzenden des Aufsichtsrats regelmäßig und umfassend über den Gang der Geschäfte und die Lage der IKB und der Konzernunternehmen zu unterrichten. Alle Mitglieder des Vorstands haben den Sprecher des Vorstands bei der Erfüllung dieser Aufgabe zu unterstützen.*
- (5) Über wichtige Ereignisse, die für die Beurteilung der Lage und Entwicklung sowie die Leitung der IKB und der Konzernunternehmen von wesentlicher Bedeutung sind, hat der Sprecher des Vorstands dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats unverzüglich Bericht zu erstatten.“*

Darüber hinaus war das Präsidium als Gremium für alle dienstvertraglichen Fragen der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats zuständig. So oblag dem Präsidium insbesondere auch die Festsetzung der fixen und variablen Vorstandsvergütung. Das Präsidium war daher auch für die Setzung mindestens vertretbarer Vergütungsanreize verantwortlich, namentlich durch die Vorgabe von Ertragszielen bei der Festsetzung von Tantiemen auch im krisenrelevanten Verbriefungsbe-
reich.

Die Übertragung dieser Zuständigkeit vom Aufsichtsratsplenum auf das Präsidium ist zwar inzwischen gemäß § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG n.F. untersagt. Diese Einschränkung erfolgte aber erst durch das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) vom 31.07.2009 und damit ab einem Zeitpunkt, der außerhalb des von der Sonderprüfung untersuchten Zeitraums bis zum 29.07.2007 lag.

Schließlich oblagen dem Präsidium nach Maßgabe der hierzu gleichlautend gefassten Bestimmungen der GO Aufsichtsrat und der GO Vorstand vielfältige Zustimmungsvorbehalte zu Geschäftsführungsmaßnahmen des Vorstands. Im Hinblick auf die krisenrelevanten Teile des Verbriefungsge-
schäfts der Bank ist die Zuständigkeit des Präsidiums zur Zustimmung zu Unternehmenserwerben bzw. Unternehmensgründungen in Bezug auf die Errichtung der IKB Credit Asset Management

GmbH (IKB CAM) und zur Kreditvergabe an Dritte im Zusammenhang mit der Gewährung der Liquiditätslinien zu erwähnen.

Die einschlägigen Regelungen der GO Aufsichtsrat bestimmten im Einzelnen:

„ § 9 GO AR (Aufsichtsratspräsidium)

(2) Dem Präsidium obliegen außerdem folgende Aufgaben:

- a) Zustimmung zum Erwerb und zur Veräußerung von Grundstücken und Gebäuden oder Beteiligungen an anderen Unternehmen sowie zur Gründung von Unternehmen, sofern der Gegenstand des jeweiligen Geschäfts 5% des haftenden Eigenkapitals der IKB nach dem Kreditwesengesetz übersteigt;
- b) Zustimmung zur Gewährung von Krediten, sofern das jeweilige Engagement 10% des haftenden Eigenkapitals der IKB nach dem KWG übersteigt und es sich nicht um Organkredite i.S. der nachfolgenden lit. c) handelt;
- c) ...
- h) Regelung von Personalangelegenheiten des Vorstands, insbesondere Abschluss, Änderung und Aufhebung der Anstellungs- und Versorgungsverträge mit Vorstandsmitgliedern;
- i) gerichtliche und außergerichtliche Vertretung der Gesellschaft gegenüber Vorstandsmitgliedern;
- j) Wahrnehmung von Sonderaufgaben, die das Plenum von Fall zu Fall auf das Aufsichtsratspräsidium überträgt.“

Die entsprechenden Regelungen in der GO Vorstand lauteten wie folgt:

„ § 8 GO Vorstand (Zustimmungsbedürftige Geschäfte)

- (1) Geschäfte von grundlegender Bedeutung bedürfen der Zustimmung des Aufsichtsrats. Hierzu gehören Entscheidungen oder Maßnahmen, die die Vermögens-, Finanz-, Ertrags- oder Risikolage des IKB-Konzerns grundlegend verändern.
- (2) In jedem Fall bedürfen folgende Geschäfte der Zustimmung des Aufsichtsrats:
 - a) Erwerb und Veräußerung von Grundstücken und Gebäuden oder Beteiligungen an anderen Unternehmen sowie die Gründung von Unternehmen, sofern der Gegenstand des jeweiligen Geschäfts 5% des haftenden Eigenkapitals der IKB nach dem Kreditwesengesetz übersteigt;
 - b) Gewährung von Krediten, sofern das jeweilige Engagement 10% des haftenden Eigenkapitals der IKB nach dem KWG übersteigt und es sich nicht um Organkredite i.S. der nachfolgenden lit. c) handelt;
 - c) ...
 - f) Abschluss von Unternehmensverträgen.
- (3) Der Aufsichtsrat ist befugt, den Kreis der zustimmungsbedürftigen Geschäfte zu erweitern oder einzuschränken.“

bb) Finanz- und Prüfungsausschuss

In Bezug auf die Einrichtung eines Finanz- und Prüfungsausschusses wurden gesetzliche Regelungen erst mit der Neufassung bzw. Ergänzung von § 107 Abs. 3 Satz 2 und Abs. 4 AktG durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) vom 25.05.2009 und damit nach Ablauf des der Sonderprüfung unterliegenden geprüften Zeitraums geschaffen. Die Einrichtung von Prüfungsausschüssen war aber bereits seit langem durch den DCGK – dort schon in dessen erstmaliger Veröffentlichung vom 07.11.2002 in Ziff. 5.3.2 – empfohlen und in der Praxis der börsennotierten Unternehmen fest etabliert.

Bei der IKB bestanden für den Finanz- und Prüfungsausschuss ebenso wie für das Präsidium während des Sonderprüfungszeitraums ausführliche bankinterne Vorgaben. So enthielten z.B. Tz. 6.2 und Tz. 10 der CGG IKB sowie § 10 GO Aufsichtsrat Regelungen in Bezug auf die personelle Besetzung des Ausschusses sowie seine Zuständigkeiten.

(1) Personelle Besetzung

Der Finanz- und Prüfungsausschuss bestand seit seiner Errichtung am 29.06.2001 aus vier Personen, von denen das vierte Mitglied stets aus der Mitte der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat zu wählen war.

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats und seine beiden Stellvertreter waren zunächst – wie schon im Bereich des Präsidiums – auch für den Finanz- und Prüfungsausschuss sog. „geborene“ Mitglieder, mussten also für den Ausschuss nicht gesondert gewählt werden.

In seiner Sitzung vom 01.07.2004 änderte der Aufsichtsrat durch einstimmige Beschlussfassung die bisherigen Bestimmungen in Bezug auf den Vorsitz des Ausschusses. In Übereinstimmung mit der diesbezüglichen Empfehlung in Ziff. 5.2 Abs. 2 Satz 2 des DCGK wurde der Vorsitzende des Finanz- und Prüfungsausschusses nunmehr aus der Mitte der Ausschussmitglieder gewählt. Ehemalige Vorstandsmitglieder, wie z.B. Herr Dr. von Tippelskirch, konnten nicht gewählt werden.

Im Prüfungszeitraum war der Finanz- und Prüfungsausschusses wie folgt besetzt:

1. Vorsitzender:

a) Dr. h. c. Ulrich Hartmann	bis 09.09.2004
b) Hans W. Reich	vom 09.09.2004
	bis 31.08.2006
c) Detlef Leinberger	seit 31.08.2006

2. Ausschussmitglied:

a) Herbert Hansmeyer	bis 21.12.2001
b) Hans W. Reich	vom 01.01.2002 bis 09.09.2004
c) Dr. h. c. Ulrich Hartmann	seit 09.09.2004

3. Ausschussmitglied:

a) Prof. Dr.-Ing. E.h. Hans-Olaf Henkel	bis 10.05.2004
b) Herbert Hansmeyer	vom 07.06.2004 bis 09.09.2004
c) Dr. Alexander von Tippelskirch	seit 09.09.2004

4. Arbeitnehmervertreter im Ausschuss:

a) Dr. Carola Steingräber	bis 31.08.2006
b) Wolfgang Bouché	seit 31.08.2006

In der Aufsichtsratssitzung vom 28.06.2006 wurden die IKB-eigenen Corporate Governance-Grundsätze und die GO Aufsichtsrat hinsichtlich der Anforderungen an die Person des Vorsitzenden des Finanz- und Prüfungsausschusses ergänzt. Seither musste der Vorsitzende

„über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren verfügen.“

Die Ergänzung folgte in Umsetzung einer vorherigen Änderung des DCGK, der bereits im Juni 2005 in Ziff. 5.3.2 Satz 2 entsprechend überarbeitet worden war. Inzwischen ist auch die Regelung in § 107 Abs. 3 Satz 2 und Abs. 4 AktG für kapitalmarktorientierte Gesellschaften durch das BilMoG in diesem Sinne gefasst worden.

(2) Aufgaben / Zuständigkeit

Hinsichtlich der Aufgaben bzw. Zuständigkeiten des Finanz- und Prüfungsausschusses enthielten die internen Regelungen der CGG IKB in dem von der Sonderprüfung untersuchten Zeitraum 2001 bis 29.07.2007 eine Reihe von Vorgaben, die insbesondere die Überwachung der Rechnungslegung betrafen. Insoweit ist insbesondere auf folgende Bestimmungen hinzuweisen:

„Tz. 6.2 Unterabs. 2 (Finanz- und Prüfungsausschuss)

Der Finanz- und Prüfungsausschuss ist für Fragen der Rechnungslegung und Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses der IKB einschließlich des Risikomanagements sowie der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers tätig. Er beschließt über die Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer, ggf. unter Festlegung von Prüfungsschwerpunkten, sowie über seine Vergütung und bereitet die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses durch den Aufsichtsrat vor.

Tz. 10 (Abschlussprüfer)

Der Finanz- und Prüfungsausschuss erteilt dem Abschlussprüfer den Auftrag für die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses und trifft mit ihm die Honorarvereinbarung. Er kann Prüfungsschwerpunkte setzen und den gesetzlichen Gegenstand und Umfang der Abschlussprüfung erweitern.

Der Abschlussprüfer nimmt an den Beratungen des Finanz- und Prüfungsausschusses über den Jahres- und Konzernabschluss der IKB teil und berichtet über die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung.

Der Finanz- und Prüfungsausschuss holt vor Unterbreitung des Wahlvorschlages in der Hauptversammlung eine Erklärung des vorgesehenen Abschlussprüfers ein, ob und ggf. welche geschäftlichen, finanziellen, persönlichen oder sonstigen Beziehungen zwischen dem Prüfer und seinen Organen und Prüfungsleitern einerseits und dem IKB-Konzern und seinen Organmitgliedern andererseits bestehen, die Zweifel an der Unabhängigkeit begründen können. Die Erklärung erstreckt sich auch darauf, in welchem Umfang im vorangegangenen Geschäftsjahr andere Leistungen für den IKB-Konzern, insbesondere auf dem Beratungssektor, erbracht wurden bzw. für das folgende Jahr vertraglich vereinbart sind.

Der Finanz- und Prüfungsausschuss vereinbart mit dem Abschlussprüfer,

- dass der Abschlussprüfer den Vorsitzenden des Finanz- und Prüfungsausschusses über während der Prüfung auftretende mögliche Ausschluss- oder Befangenheitsgründe unverzüglich unterrichtet, soweit diese nicht (seit Juni 2005: unverzüglich) beseitigt werden,*
- dass der Abschlussprüfer über alle für die Aufgaben des Aufsichtsrats wesentlichen Feststellungen und Vorkommnisse unverzüglich berichtet, die sich bei der Durchführung der Prüfung ergeben,*
- dass der Abschlussprüfer ihn informiert bzw. im Prüfungsbericht vermerkt, wenn er bei Durchführung der Abschlussprüfung Tatsachen feststellt, die Unrichtigkeiten der von Vorstand und Aufsichtsrat abgegebenen Erklärung zum aktuellen Deutschen Corporate Governance Kodex ergeben,*
- dass bei der Abschlussprüfung kein Wirtschaftsprüfer beschäftigt wird, der in den vorhergehenden zehn Jahren den Bestätigungsvermerk über die Prüfung der Jahres- oder Konzernabschlüsse der IKB in mehr als sechs Jahren gezeichnet hat.“*

Die GO Aufsichtsrat enthielt zu diesem Komplex folgende Regelung:

„ § 10 GO AR (Finanz- und Prüfungsausschuss)

(3) Dem Finanz- und Prüfungsausschuss obliegen folgende Aufgaben: ...

- c) Vorbereitung der Prüfung des Jahres- und des Konzernabschlusses mit dem gemeinsamen Lagebericht und des Gewinnverwendungsvorschlags des Vorstands sowie des Abhängigkeitsberichts;
- d) Beauftragung des Abschlussprüfers für den Jahres- und den Konzernabschluss, (seit November 2002 zusätzlich:) ggf. unter Festlegung von Prüfungsschwerpunkten, sowie die Vereinbarung seiner Vergütung.

- (4) Außerdem befasst sich der Finanz- und Prüfungsausschuss mit Fragen der Rechnungslegung, des Risikomanagements sowie der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers.“*

Neben der Zuständigkeit für Fragen der Rechnungslegung war der Finanz- und Prüfungsausschusses hiernach auch in die Abschlussprüfung eingebunden. Der Ausschuss war namentlich für die Überprüfung der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und dessen Beauftragung zuständig. Er hatte zudem – im Verlauf wechselnde – Prüfungsschwerpunkte festzusetzen und schließlich seine direkte und umgehende Unterrichtung bei wesentlichen Feststellungen sicherzustellen.

In Übereinstimmung mit § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG a.F. (jetzt Satz 3 i.d.F. des BilMoG vom 25.05.2009) oblagen dem Finanz- und Prüfungsausschuss hinsichtlich der eigentlichen Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses nebst Lagebericht und Gewinnverwendungsvorschlag aber nur vorbereitende Tätigkeiten. Die Prüfung selbst und damit die Feststellung von Rechtmäßigkeit und Zweckmäßigkeit der Bilanzierung blieben dem Gesamtaufsichtsrat vorbehalten.

Dem Finanz- und Prüfungsausschuss oblag auch die Überwachung der Wirksamkeit des Internen Kontrollsystems (IKS), des Risikomanagementsystems und der Internen Revision.

3. Marktbereiche, Zentrale Bereiche und ihre Leiter

In Ausübung seiner Leitungs- und Organisationsverpflichtung hat der Vorstand der IKB nachgeordnete Unternehmensbereiche geschaffen, die ihn in seiner Geschäftsführung unterstützten, zugleich aber auch in zulässiger Weise entlasteten.

So erstreckte sich z.B. die Planungsverantwortung allein auf die Richtlinien der Unternehmenspolitik, die Organisationsverantwortung betraf nur die Strukturverfassung der IKB in ihren wesentlichen Grundzügen. Vergleichbares galt für die Informations- und Finanzierungsverantwortung. Insoweit hatte der Vorstand sicherzustellen, dass ein wirkungsvolles Kontroll- und Berichtssystem eingerichtet und personell angemessen ausgestattet war; die nähere Ausformung durfte nachgeordneten Fachmitarbeitern überlassen werden.

Die fachlich hierarchische Struktur der nachgeordneten Unternehmensbereiche der Bank folgte der Aufteilung in operative Geschäftsbereiche und zentrale Bereiche.

Unterhalb des Vorstands waren in der zweiten Managementebene Bereichsleiter tätig, die dem zuständigen Vorstand regelmäßig unmittelbar berichteten. Die Bereichsleiter standen jeweils mehreren Teams vor, die mit Teamleitern und Teammitgliedern besetzt waren.

Krisenrelevant waren die Verbriefungsaktivitäten der IKB im Bereich der „on balance“ geführten eigenen Portfolioinvestitionen und im Bereich der „off balance“ geführten Managementleistungen für das Conduit RFCC. Nachfolgend werden die nachgeordneten Organisationsebenen der Bank im Geschäftsbereich „Treasury“ und „Finanzprodukte“ (T) dargestellt, innerhalb dessen die Bank ihre Handelsaktivitäten im Verbriefungsgeschäft ausübte.

Das Geschäftsfeld T umfasste nach der Neuorganisation 1998/99 bis zum Marktantritt des Conduits RFCC im März 2002 zunächst zwei Bereiche, nämlich das Team 1 (T1) „Geldmarkrefinanzierung und Steuerung“ sowie das Team 2 (T2) „Kapitalmarkrefinanzierung und Handel“.

Im Geschäftsjahr 2002/03 etablierte die Bank das für die Sonderprüfung relevante Team 3 (T3) „Securitisations“ und auch das Team 4 (T4) „Kapitalmarktfinanzierungen Kunden“, letzteres zwecks Emission von Schuldscheindarlehen für ausgewählte Kunden. Ziel des Teams T3 war die Diversifikation des Kreditportfolios der Bank unter Einsatz von Kreditderivaten sowohl hinsichtlich der Risikostruktur als auch der Ertragsquellen. Das bisher auf den deutschen Mittelstand fokussierte Kreditportfolio wurde mit Hilfe des T3 durch die eigenen Investitionen der Bank in internationale Kreditportfolios und die entsprechenden Managementleistungen der Bank für das Conduit RFCC ausgeweitet.

Im Geschäftsjahr 2004/05 löste die Bank das Team 3 im Rahmen einer Umorganisation auf und verteilte dessen Aufgaben auf die neu geschaffenen Team 5 (T5) „Portfolio Investments“ und Team 6 (T6) „ABS-Kunden / eigene Verbriefungen“. Während das Team T5 die eigenen Portfolioinvestitionen der Bank und auch das Conduit RFCC betreute, oblag dem Team T6 die Verbriefung von Forderungspools von Kundenunternehmen und deren Veräußerung an Ankaufsgesellschaften des Conduits RFCC. Das ebenfalls neugebildete Team 7 (T7) „Transaktionsmanagement“ erbrachte Unterstützungsleistungen für die verschiedenen Teams im Geschäftsfeld Treasury, insbesondere Abstimmungen mit verschiedenen Teams aus dem Stabsbereich F (Finanzen, Controlling und Steuern) sowie interne Ergebnisauswertungen.

4. Organisation der IKB Credit Asset Management GmbH

a) Gründung und Aufgabenstellung

Im Geschäftsjahr 2006/07 errichtete die Bank mit Gesellschaftsvertrag vom 06.06.2007 die IKB Credit Asset Management GmbH (IKB CAM) als ihre 100 %ige Tochtergesellschaft.

Die IKB CAM übernahm fortan für die Bank auf der Grundlage von zuvor mit der IKB abgestimmter Kriterien das Research im Auswahlprozess der eigenen Portfolioinvestitionen der Bank und der dem Conduit RFCC empfohlenen Portfolioinvestitionen.

Hierzu unterbreitete die IKB CAM jeweils Investmentvorschläge, die vom Risikomanagement der IKB überprüft und nach Freigabe durch den Vorstand der Bank genehmigt wurden. Investments, die bestimmte zuvor von der IKB festgelegte Mindestanforderungen (sog. Filterkriterien) erfüllten, brauchten lediglich von den Bereichsleitern T und R der Bank nachträglich genehmigt zu werden. Nach der Etablierung der IKB CAM erfolgte im Team T5 der Bank nur noch die Umsetzung der Investitionsvorschläge für die Bank selbst.

b) Geschäftsführung und Beirat

Die IKB bestellte bei Gründung der IKB CAM am 06.06.2006 mit Herrn Re. zunächst nur einen Geschäftsführer. Herr Re. war bis dahin als Bereichsleiter im Geschäftsfeld Treasury und Financial Market für die krisenrelevanten on- und off-balance-Verbriefungsaktivitäten der IKB mitverantwortlich tätig.

Am 21.03.2007 bestellte die IKB mit Herrn Dr. Le. einen weiteren Geschäftsführer. Herr Dr. Le. war erst zum Jahreswechsel 2006/07 auf Empfehlung von Herrn Re. bei der Gesellschaft eingetreten, um den Risikobereich der IKB CAM abzudecken. Er hatte im Jahr 2004 als Co-Autor die Untersuchung „*Creditrisk + in the banking industry*“ veröffentlicht und war hierdurch in den einschlägigen Fachkreisen bekannt geworden. Anfang Januar 2007 war Herrn Dr. Le. zur Überbrückung bis zum Eingang der erforderlichen bankaufsichtlichen Zustimmung bereits Prokura erteilt worden.

In seiner Sitzung vom 05.02.2007 genehmigte der Beirat eine Geschäftsverteilung, die Herrn Dr. Le. im Vorgriff auf seine anstehende Bestellung zum weiteren Geschäftsführer zum Chief Investment Officer (CIO) und ihn sowie Herrn Re. jeweils zum Chief Executive Officer (CEO) ernannte. Beide Herren verantworteten hiernach gemeinsam den Bereich Strategie und Personal. Außerdem waren beide Herren für die Bereiche Investitionsberatung, Credit Analysis und Legal, Herr Dr. Le. darüber hinaus allein für die Bereiche Research, Operations & Surveillance sowie Aus- und Weiterbildung zuständig.

Das Management der IKB CAM unterlag wie jede GmbH-Geschäftsführung gemäß § 37 Abs. 1 GmbHG dem jederzeitigen Weisungsrecht des Gesellschafters.

Auf der Gesellschafterversammlung vom 21.08.2006 beschloss die IKB, einen im Gesellschaftsvertrag bereits fakultativ vorgesehenen Beirat einzurichten. Zudem wurde sowohl für den Beirat als auch für die Geschäftsführung jeweils eine Geschäftsordnung erlassen.

Zur Besetzung des Beirats und zu dessen Aufgaben war in der „Geschäftsordnung für den Beirat“ (GO Beirat) Folgendes bestimmt:

„ § 2 Besetzung des Beirats

- (1) Der Beirat besteht aus Mitgliedern mit erweiterter Kompetenz und weiteren Mitgliedern.*

Sämtliche Mitglieder werden von der Gesellschafterversammlung bestimmt.

Aus dem Kreise des Beirats können Ausschüsse gebildet und Beauftragte benannt werden, etwa für die Betrachtung des Risikos („Risikoperspektive“), für die Betrachtung der Investitionen („Investitionsperspektive“) oder für die Beratung einzelner Teams der Gesellschaft. ...

- (2) Die Mitglieder des Beirats mit erweiterter Kompetenz einigen sich auf einen Vorsitzenden und einen stellvertretenden Vorsitzenden.*

§ 3 Aufgaben des Beirats

- (1) Die Mitglieder des Beirats mit erweiterter Kompetenz haben die Aufgabe*

- a) die Geschäftsführer zu bestellen und abzurufen sowie die Gesellschaft ihnen gegenüber gerichtlich und außergerichtlich zu vertreten;*
- b) die Geschäftsführung zu überwachen.*

- (2) Der Beirat hat die Aufgabe*

- a) die Geschäftsführer zu beraten;*
- b) gemeinsam mit der Geschäftsführung die Geschäftspolitik der Gesellschaft zu bestimmen bzw. zu ändern;*
- c) über die Zustimmung zu gemäß der Geschäftsordnung der Geschäftsführung als zustimmungspflichtig definierten Maßnahmen (inklusive der Unternehmensplanung) zu entscheiden; ...*

§ 4 Sitzungen des Beirats

- (1) Die ordentliche Beiratssitzung, in der gemeinsam mit der Geschäftsführung die Geschäftspolitik der Gesellschaft zu bestimmen bzw. zu ändern ist, findet einmal in jedem Quartal statt. ...*

- (6) Die nach dem Kreditwesengesetz bestehende Alleinverantwortung der Geschäftsführung der Gesellschaft bleibt von den Regelungen dieses § 4 unberührt.“*

Der Beirat übernahm damit für die Gesellschafterin IKB wesentliche Überwachungs- und Beratungsfunktionen in Bezug auf die Tätigkeit der Geschäftsführung.

Außerdem war es Aufgabe des Beirats, die Geschäftspolitik der IKB CAM gemeinsam mit der Geschäftsführung festzulegen.

Zu Beiratsmitgliedern mit „erweiterter Kompetenz“ (vgl. § 2 GO Beirat) wurden ausschließlich Vorstandsmitglieder der IKB bestellt. Es waren dies die Herren

- Stefan Ortseifen;
- Dr. Markus Guthoff;
- Dr. Volker Doberanzke.

Zu weiteren Beiratsmitgliedern wurden die beiden seinerzeitigen Bereichsleiter Treasury and Financial Markets (T) sowie der damalige Bereichsleiter Risikomanagement (R) bestellt, und zwar die Herren B. und C. (T) und W. (R).

In der ersten Beiratssitzung vom 26.10.2006 wurden Herr Ortseifen zum Vorsitzenden des Beirats und Herr Dr. Guthoff zum stellvertretenden Vorsitzenden gewählt.

Auf der Gesellschafterversammlung vom 24.11.2006 wurde Herr Braunsfeld (der in 2007 auch in den Vorstand der IKB berufen wurde) als weiteres Beirats-Mitglied bestellt.

Die Geschäftsordnung für die Geschäftsführung enthielt u.a. folgenden Katalog zustimmungspflichtiger Geschäfte:

„§ 4 Zustimmungsbedürftige Geschäfte

- (1) *Zu den folgenden Maßnahmen hat die Geschäftsführung die vorherige Zustimmung des Beirats einzuholen, sofern diese nicht bereits im von dem Beirat gemäß § 5 dieser Geschäftsordnung zu genehmigenden Budget enthalten sind. Die aufsichtsrechtlich zwingende Alleinverantwortung und daraus resultierende Entscheidungsfreiheit der Geschäftsleiter bleibt unberührt. ...*
- g) *Geschäfte, Verträge und Maßnahmen, die über den gewöhnlichen Geschäftsbetrieb der Gesellschaft oder über die auf sie entfallende Position im genehmigten Budget um mehr als 100.000 € im Einzelfall hinausgehen; ...*
- i) *sämtliche Vereinbarungen mit Kunden der IKB CAM, sofern diese für den wirtschaftlichen Erfolg der Gesellschaft wesentlich sind;...*
- k) *alle Geschäfte, die der Beirat für zustimmungsbedürftig erklärt. ...*

§ 5 Planung und Berichtswesen

- (1) *Die Geschäftsführung hat vor Ablauf eines jeden Geschäftsjahres eine Unternehmensplanung (Personal-, Investitions-, Finanz- und Ergebnisplanung sowie Budgetplanung) für das folgende Geschäftsjahr aufzustellen, die der Zustimmung des Beirats bedarf.*

- (2) *Darüber hinaus erstellt die Geschäftsführung eine Unternehmensplanung, aus der die wichtigsten geschäftspolitischen Zielsetzungen, Begründungen und Maßnahmen zu deren Verwirklichung für die nächsten drei Geschäftsjahre ersichtlich sind.*
- (3) *Die Geschäftsführung berichtet dem Beirat vierteljährlich schriftlich über den Geschäftsverlauf der Gesellschaft, insbesondere über wesentliche Abweichungen vom Budget gemäß Ziffer 1.“*

Danach unterlagen praktisch alle wesentlichen Geschäfte der IKB CAM der Zustimmung durch den Beirat.

In Bezug auf die Unternehmensplanung oblag der Geschäftsführung die Erstellung der jährlichen und dreijährigen Unternehmensplanung und damit die Erarbeitung der künftigen Geschäftspolitik. Die endgültige Festlegung erforderte allerdings die Zustimmung des Beirats, so dass insoweit zwischen beiden Gesellschaftsorganen Einvernehmen hergestellt werden musste.

Inhaltsverzeichnis

II. Beschreibung des Verbriefungsgeschäfts der IKB	1
1. Grundstrukturen des Verbriefungsgeschäftes	1
a) Einleitung	1
b) Grundstruktur der traditionellen Kreditverbriefungsgeschäfte	1
c) Grundstruktur der synthetischen Kreditverbriefungsgeschäfte	5
d) ABCP-Programme.....	6
e) Erläuterung des Wasserfallprinzips	6
f) Subprime als grundlegende Typisierung	9
2. Beschreibung der Verbriefungsstruktur der IKB	17
a) on-balance Portfolioinvestitionen.....	17
b) off-balance Portfolioinvestitionen mittels Conduit-Struktur	17

II. Beschreibung des Verbriefungsgeschäfts der IKB

1. Grundstrukturen des Verbriefungsgeschäftes

a) Einleitung

Im Kern bestand das übliche Kreditgeschäft der Geschäftsbanken lange Zeit darin, Kredite an zu-meist persönlich bekannte Kreditnehmer herauszureichen und Zinsen über die Laufzeit der Kredite zu vereinnahmen. Dabei wurden Erträge aus den Überschüssen der eingenommenen Zinsen über die Refinanzierungskosten erzielt. Die Kredite wurden im Zeitraum ihrer Laufzeit in den Büchern der Bank geführt, die Bank musste das Ausfallrisiko tragen und verlangte im Gegenzug eine Prämie, die als Bestandteil in die geforderten Zinszahlungen eingepreist wurde.

Im Rahmen von Verbriefungsgeschäften (credit securitization) können sich die Geschäftsbanken jedoch vom passiven Risikonehmer zum aktiven Risikomanager entwickeln.

b) Grundstruktur der traditionellen Kreditverbriefungsgeschäfte

In der Grundstruktur eines traditionellen Verbriefungsgeschäftes werden zunächst die Rückzahlungs-forderungen nebst Zinsansprüchen gegen die Kreditnehmer zu einem Referenzportfolio ge-bündelt und an eine eigens für die Durchführung von Verbriefungsgeschäften gegründete, gesell-schaftsrechtlich unabhängige Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle, SPV) verkauft. Diese Transaktion wird bei Übergang des wirtschaftlichen Eigentums bzw. der wesentlichen Chancen und Risiken als True Sale bezeichnet. Dadurch gehen die Vermögensgegenstände aus der Bilanz der übertragenden Bank (Originator) ab. Die Zweckgesellschaft emittiert ihrerseits mit den erworbenen Zahlungsansprüchen besicherte Wertpapiere an zumeist institutionelle Investoren und zahlt aus dieser Emission den an den Originator zu entrichtenden Kaufpreis.

Die Investoren der Zweckgesellschaft erhalten für die erworbenen Wertpapiere Zinszahlungen und am Ende der Laufzeit die Rückzahlung ihrer Investitionsbeträge. Die Zins- und Tilgungszahlungen bedient die Zweckgesellschaft aus den Zahlungsströmen der angekauften Referenzportfolien bzw. aufgrund der abweichenden Fristigkeit aus der revolvingenden Emission von Wertpapieren. Denn die zur Refinanzierung an die Investoren begebenen Wertpapiere weisen regelmäßig kürzere Laufzeiten auf als die erworbenen Aktiva. Vor dem Hintergrund, dass die Zahlungsströme aus dem For-derungspool unmittelbar dafür verwendet werden, die Zins- und Tilgungsleistungen an die Investoren zu entrichten, werden True Sale-Transaktionen auch als „Cashflow-Strukturen“ bezeich-net.

Die Zweckgesellschaft bildet den Kern der Geschäftsstruktur. Ein wesentlicher Vorteil der Übertragung der Forderungen an ein Conduit als zur Durchführung der Transaktion dienende Zweckgesellschaft besteht darin, dass die auf den übertragenen Werten basierenden Zahlungsströme an die Investoren rechtlich und wirtschaftlich vom Geschäfts- und Insolvenzrisiko des Originators unabhängig werden.

Zentrales Element der Geschäftskonstruktion ist die Strukturierung der angekauften Aktiva durch die Zweckgesellschaft in mehrere Tranchen mit unterschiedlichen Ausfallwahrscheinlichkeiten (Wasserfallprinzip). Dadurch können sich die Investoren der Zweckgesellschaften in den Tranchen engagieren, die ihren Ertragswünschen oder Risikoneigungen entsprechen. Die Bonitäts- und Risikoeinstufung der einzelnen Tranchen wird üblicherweise von Rating-Agenturen übernommen.

Auf diese Weise können nicht marktgängige Forderungsbestände in handelbare Wertpapiere transformiert werden.

Zur Verbesserung der Qualität der emittierten Wertpapiere übernehmen häufig externe Sicherungsgeber (sog. *Credit Enhancer*) einen Teil der Risiken der Kredite. Zur Aufrechterhaltung des Ratings der emittierten Wertpapiere werden regelmäßig Mechanismen definiert (Trigger Events), die den Sicherungsgeber verpflichten, das SPV zu unterstützen.

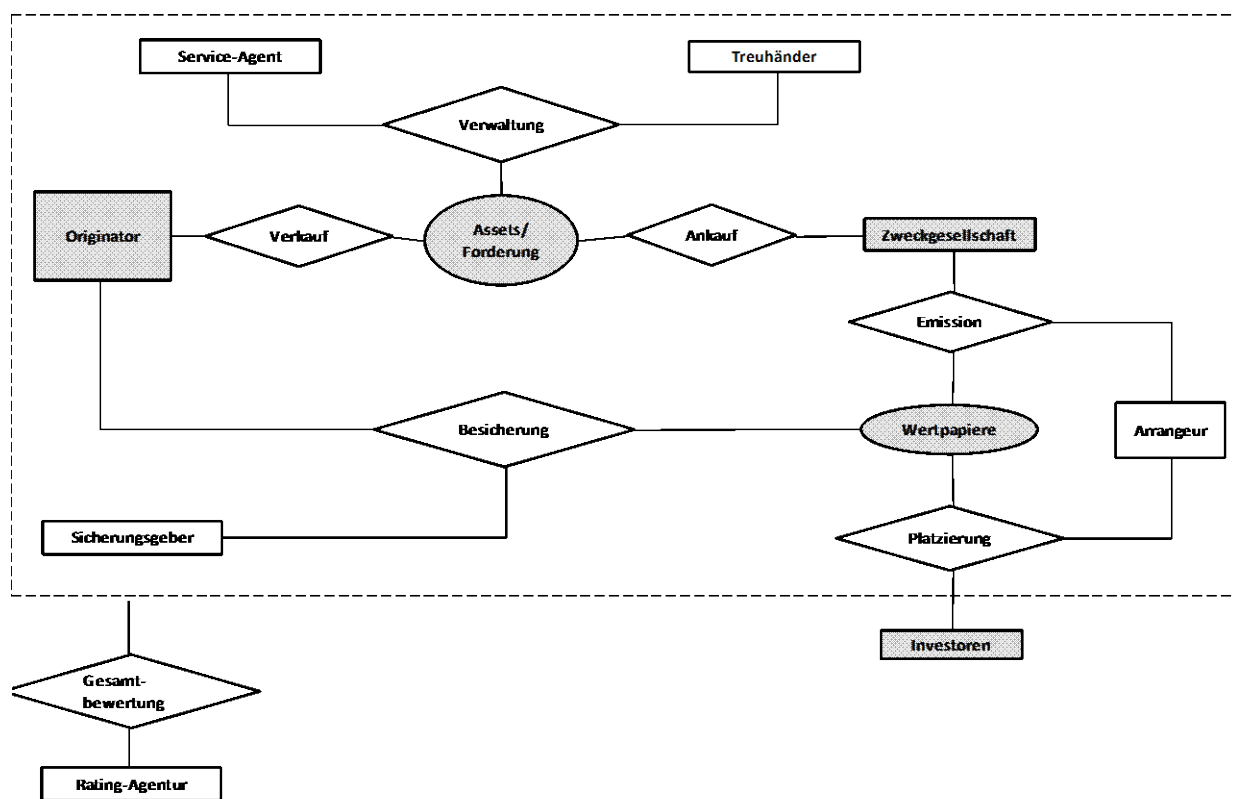
Zusätzlich stellen Banken mit erstklassiger Bonität - zumeist auch der Originator - der Zweckgesellschaft Liquiditätslinien zur Verfügung mit dem Ziel, temporäre Liquiditätsengpässe ausgleichen zu können. Diese Liquiditätsengpässe können insbesondere entstehen, wenn es dem SPV nicht gelingt, sich am Kapitalmarkt zu refinanzieren.

Bei der Durchführung der Transaktionen wird der Originator in der Regel von einem sog. Arrangeur (auch Arranger) unterstützt. Dabei handelt es sich zumeist um eine Investmentbank oder ein Bankenkonsortium. Neben der Beratung des Originators bei der Zusammenstellung des zu verkauften Portfolios übernimmt der Arrangeur die Strukturierung der Transaktion und stellt den Kontakt zu den weiteren Parteien her.

Das Inkasso der Kredite sowie ihre Verwaltung und Überwachung erfolgt durch einen sog. Servicer (auch Service-Agent genannt), bei dem es sich zumeist um den Originator selbst handelt. Für diese Dienste erhält der Service-Agent während der Laufzeit der Kredite eine Servicegebühr von der Zweckgesellschaft.

Im Auftrag der Investoren überwacht ein Treuhänder (Trustee) sowohl das SPV als auch die ordnungsgemäße Forderungsverwaltung. Ihm obliegt eine Mittlerfunktion zwischen den beteiligten Parteien.

Die nachfolgende Grafik veranschaulicht die Grundstruktur eines Verbriefungsgeschäfts:



In Anlehnung an: Hartmann-Wendels et al., Mannheim, 2010

Die nachstehende Übersicht gibt einen Überblick über wichtige Verbriefungsinstrumente:

	Hypotheken- pfandbrief	Residential Mortgage Backed Securities (RMBS)	Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS)	Asset Backed Securities (ABS)	Collateralised Debt Obligations (CDO)
Referenz- forderungen	Hypotheken	Private Hypotheken- darlehen	Gewerbliche Hypotheken- darlehen	Konsumenten- kredite, Kreditkarten- forderungen, Leasing- forderungen, etc.	Bankdarlehen, Anleihen
Anzahl Forderungen	Viele	Viele	Relativ wenige	Viele	Wenige
Durch- schnittliches Volumen der Forderungen	Klein	Klein	Mittel	Sehr klein	Groß

Quelle: Hartmann-Wendels et al., Mannheim, 2010

Verbriefungstransaktionen können auf der Basis verschiedener Arten von Forderungen oder auch sonstiger Finanzaktiva vorgenommen werden. Der Begriff der Asset Backed Securities bildet den Oberbegriff der durch diverse Aktiva unterlegten Wertpapiere. Ausgangspunkt der internationalen Finanzkrise waren insbesondere durch US-amerikanische private Immobilienkredite und Hypothekenforderungen unterlegte ABS, sog. Residential Mortgage Backed Securities (RMBS). Durch gewerbliche Hypothekendarlehen unterlegte ABS werden als Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS) bezeichnet. Eine weitere spezielle Variante der ABS sind sog. Collateralised Debt Obligations (CDOs). Diese verbriefen insbesondere Forderungen gegenüber institutionellen Schuldern, wie z.B. Organisationen, Staaten oder große Unternehmen. CDOs können wiederum u.a. in durch Darlehensforderungen unterlegte Wertpapiere (Collateralised Loan Obligations, CLO) und durch Schuldverschreibungen unterlegte Wertpapiere (Collateralised Bond Obligations, CBO) unterteilt werden.

Durch sonstige Forderungen, wie z.B. Konsumentenkredite, Kreditkartenforderungen, Leasingforderungen usw. unterlegte ABS werden häufig als ABS im engeren Sinne bezeichnet.

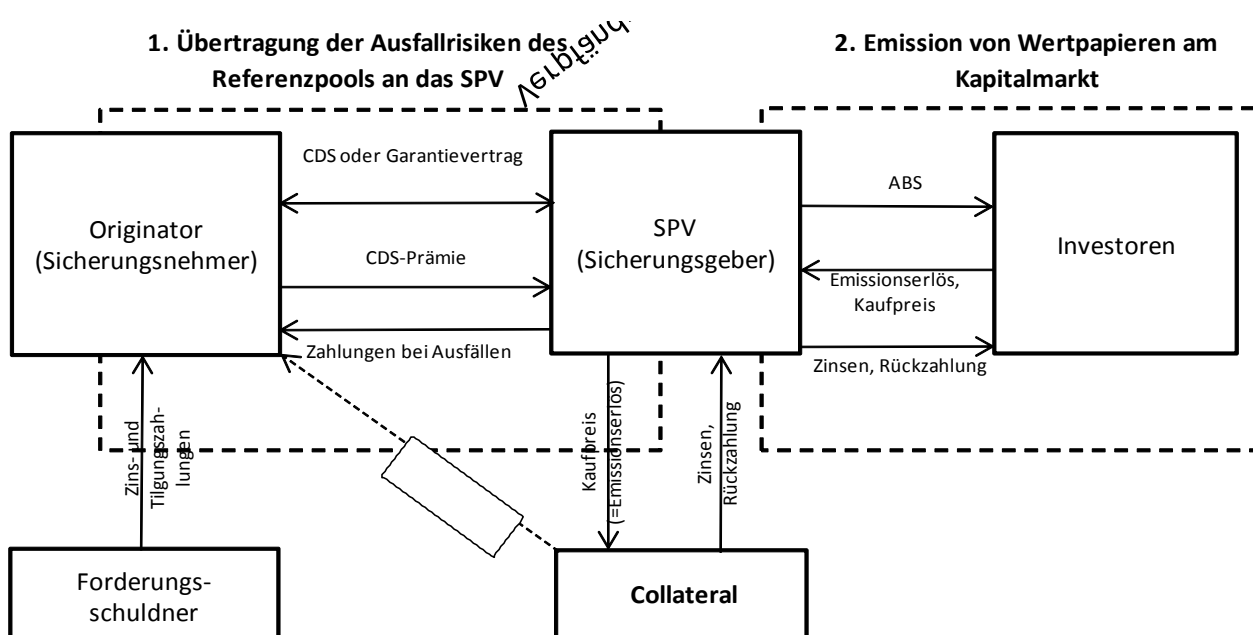
Die Konstruktion von ABS kann auch mehrstöckig erfolgen. Bei diesen Geschäften werden Tranchen aus ABS, die aus direkten Forderungsverbriefungen stammen, wiederum zu Portfolien zusammengefasst, erneut verbrieft und am Kapitalmarkt platziert. Diese doppel- oder mehrstöckigen ABS werden als ABS-squared (z.B. CDO²) bezeichnet. Ziel dieser Konstruktionen ist die Schaffung von weiteren Sicherungsmechanismen.

c) Grundstruktur der synthetischen Kreditverbriefungsgeschäfte

Von der traditionellen Kreditverbriefung ist die synthetische Kreditverbriefung zu unterscheiden. Bei dieser werden nicht die Kredite als solche transferiert, sondern ausschließlich die Kreditrisiken. Mittels synthetischer Transaktionen sichert sich der Originator durch Abschluss von Sicherungsgeschäften gegen die Ausfallrisiken seiner Forderungen ab. Dies geschieht durch die Konstruktion von Kreditderivaten wie z.B. Credit Default Swaps (CDS).

Auch bei CDS-Transaktionen emittiert das SPV nach Risikoklassen gestaffelte ABS am Kapitalmarkt. Die Investoren der ABS tragen das Adressenausfallrisiko aus dem Referenzportfolio des Originators und erhalten für ihre Investitionen Zinszahlungen sowie eine Prämie für die Risikoübernahme. Das SPV investiert den hierbei erzielten Emissionserlös in ausgewählte Aktiva, z.B. erstklassige Wertpapiere, die für den Originator und die Investoren als Sicherheit gegen das Emittentenrisiko des SPV dienen (sog. Collateral). Die Leistung der Vergütungen an die Investoren erfolgt jedoch nicht aus den Zins- und Tilgungszahlungen aus dem Forderungspool des Originators, sondern aus den Zinszahlungen aus dem Collateral und den Prämienzahlungen des Originators an das SPV. Beim Auftreten von Kreditausfällen im Referenzportfolio während der Laufzeit der CDS (Credit Event) liefert das SPV einen Teil des Emissionserlöses oder des Collaterals an den Originator und verringert die Rückzahlungsbeträge der betroffenen ABS-Tranchen.

Die nachfolgende Grafik veranschaulicht eine CDS-Transaktion unter Einbeziehung eines SPV.



Eine häufige Konstruktion in diesem Zusammenhang ist die Bildung von sog. Credit Linked-Notes (CLN). Eine CLN als strukturiertes Produkt kombiniert die Eigenschaften eines festverzinslichen Schuldtitels und eines Credit Default Swaps (CDS). In der Grundstruktur eines CLN erhält der Erwerber des Schuldtitels am Ende der Laufzeit nur dann den vollen Nominalbetrag zurückgezahlt, wenn bis dahin ein zuvor definiertes Kreditereignis ausgeblieben ist. Tritt der definierte Credit Event ein, wird der Wertverlust des Referenzwertes mit dem Rückzahlungsbetrag der Anleihe verrechnet. Für seine Investition erhält der Erwerber der CLN regelmäßige Zinszahlungen zzgl. Marge, die im Wesentlichen durch das Kreditrisiko determiniert wird.

Synthetische Risikotransaktionen können auch ohne die Einschaltung eines SPV erfolgen. Dabei emittiert der Originator selbst die ABS und erwirbt aus dem Emissionserlös das Collateral. Die ABS-Investoren sind in diesem Fall zusätzlich dem Ausfallrisiko des Originators ausgesetzt. Um dennoch ABS-Tranchen mit einem besseren Rating als dem Rating des Originators anbieten zu können, müssen die Tranchen mit zusätzlichen Sicherheiten unterlegt werden.

d) ABCP-Programme

Die dargestellte Verbriefung eines zuvor definierten Asset-Pools innerhalb eines festgelegten Zeitraums mittels Konstruktion von ABS-Papieren unter Einschaltung einer Zweckgesellschaft ist von Konstruktionen zu unterscheiden, die auf dauerhaftes Erwerben und Halten von mit langfristigen Forderungen oder sonstigen Finanzaktiva unterlegten Wertpapieren und deren kurzfristige Refinanzierung am Geldmarkt mittels Commercial Paper ausgerichtet sind.

Derartige, als Asset Backed Commercial Paper (ABCP)-Programme bezeichnete Konstruktionen basieren auf dem gleichen Grundprinzip, wie auf ABS-Transaktionen ausgerichtete Strukturen. Im Rahmen von ABCP-Programmen kaufen speziell zu diesem Zweck gegründete Ankaufsgesellschaften bei den oben beschriebenen Verbriefungsgeschäften entstandene ABS mehrerer Emittenten. Zur Refinanzierung der Ankäufe generiert eine weitere Zweckgesellschaft mit diesen ABS unterlegte Commercial Paper und begibt diese am Kapitalmarkt. Dabei handelt es sich um kurzlaufende Wertpapiere mit Laufzeiten von in der Regel 30 bis 270 Tagen (Europa) oder 364 Tagen (USA).

e) Erläuterung des Wasserfallprinzips

Ein wesentliches Charakteristikum des Verbriefungs-Geschäftsmodells ist die Tranchierung der Refinanzierungsinstrumente.

Die ABS werden dabei in Tranchen aufgeteilt, die in Bezug auf die Verteilung der Zins- und Tilgungszahlungen aus den Kreditforderungen mit unterschiedlichen Priorisierungen verbunden

werden. Die einzelnen Tranchen werden somit nicht gleichmäßig bedient. Bei der Verteilung der eingehenden Zahlungen wird zunächst die oberste Tranche bedient. Alle Zahlungseingänge werden zunächst zur vollständigen Bedienung dieser sog. Most Senior-Tranche zu den jeweiligen Fälligkeitsterminen verwendet. Nur die überschießenden Beträge stehen zur Bedienung nachrangiger Tranchen, der verschiedenen sog. Mezzanine-Tranchen bis hin zur Junior-Tranche, zur Verfügung. Die Junior-Tranche steht direkt über der das Erstverlustrisiko übernehmenden untersten Tranche, dem sog. First Loss Piece (Equity-Tranche). Dabei besteht keine rechtliche Verbindung zwischen den Erwerbern der Tranche und den Schuldern der zugrundeliegenden Assets. Fallen Schuldner aus der Schuldnergesamtheit des jeweiligen Referenzportfolios aus, erfolgt die Verteilung der Zahlungseingänge entsprechend der Priorisierung der Tranchen. Dieses Strukturprinzip kann mit dem Bild eines Wasserfalls („payment waterfall“) oder mit dem Bild eines „römischen Brunnens“ beschrieben werden, bei dem in das jeweils untere Becken nur so viel Wasser gelangt, wie nach vollständiger Füllung des darüber liegenden Beckens überfließt.

Die Nachrangigkeit der Bedienung untergeordneter Tranchen wird mit dem Begriff der Subordination beschrieben.

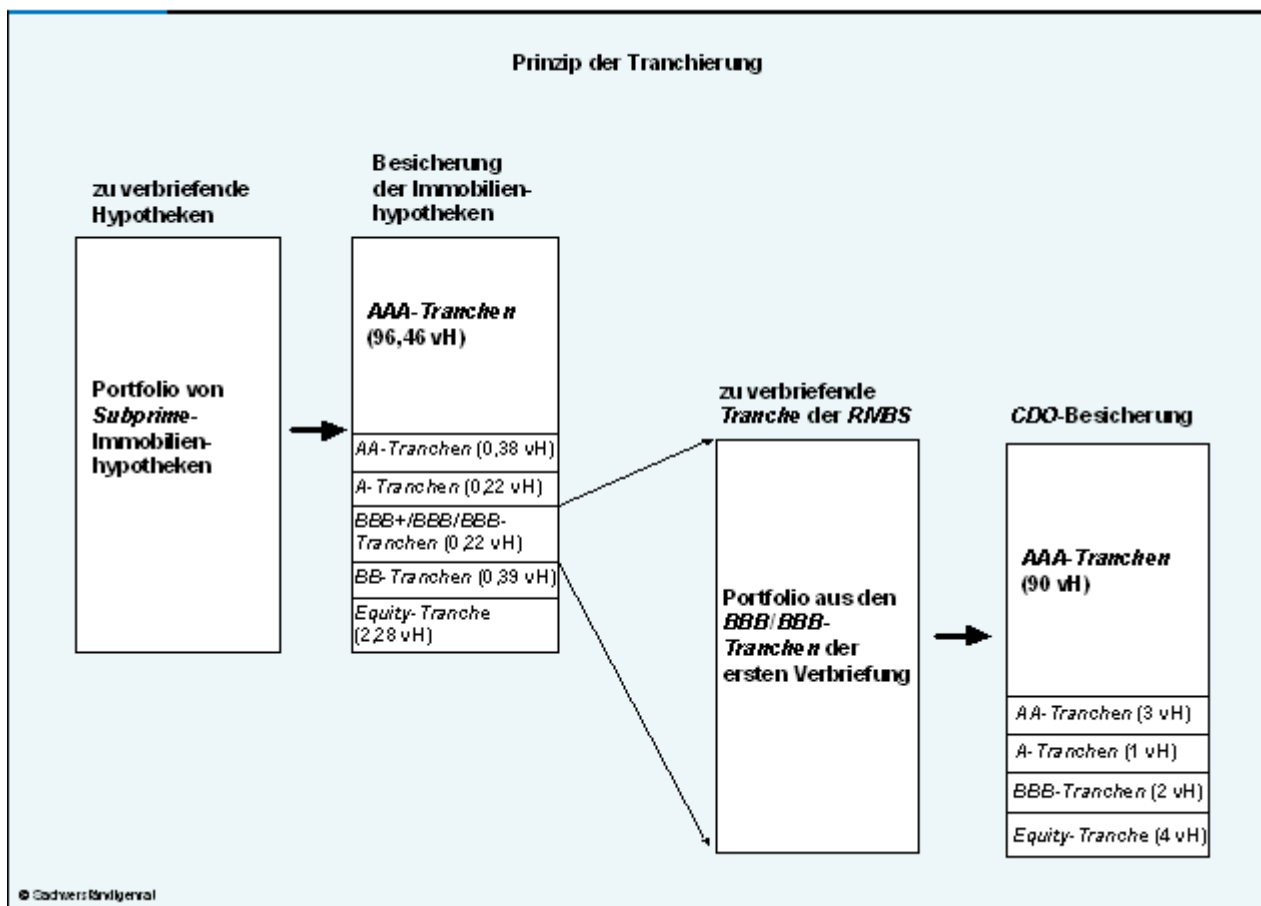
Im Fall von Verlusten im ABS-Portfolio entsteht ein Ausfallschutz für die jeweils abgestuft höher-rangigen Tranchen. Forderungsausfälle tragen die einzelnen Tranchen daher systemkonform in umgekehrter Reihenfolge zu deren Begünstigung bei eingehenden Zahlungen. Der Umfang der Subordination der jeweils nachrangig zahlungseingangsberechtigten und zugleich vorrangig verlusttragungsverpflichteten Tranche variiert bei einzelnen ABS-Transaktionen. Er ist abhängig vom Prozentsatz des Nominalbetrages der jeweils nachrangigen Tranche im Verhältnis zum Nominalbetrag aller Tranchen der gesamten Transaktion. In entsprechender Weise wird die grundsätzlich beliebige Anzahl von abgestuften übergeordneten Tranchen von der BBB-Tranche bis zur AAA-Tranche geratet. Übernehmen die Equity-Tranche und die unterste BBB-Tranche beispielsweise 8 % bzw. 12 % der Gesamttransaktion, so trägt die darüber liegende BBa-Tranche Verluste erst dann, wenn es zu Tilgungsausfällen im ABS-Portfolio von mehr als 20 % kommt.

Aufgrund dieser Bündelung, Verbriefung, Tranchierung, Priorisierung und Subordination ist die Anlage in ein ABS-Papier nicht mehr unmittelbar mit dem Zahlungsverhalten eines einzelnen Kreditnehmers verbunden. Ebenso unterscheidet sich auch das Rating des gesamten ABS-Portfolios von dem seiner Tranchen.

Eine auf einem ABS-Portfolio basierende Tranche kann deshalb je nach Priorisierung ein ganz unterschiedliches Rating etwa von AAA, oder auch von BBB aufweisen, auch wenn der gesamte Pool insgesamt beispielsweise ein Rating von Baa erhält. Entsprechend dem Bild des römischen

Brunnens gilt, dass die oberen Becken auch gefüllt bleiben, wenn für die darunter liegenden Becken zu wenig Wasser vorhanden ist.

Die Funktionsweise und Technik der Tranchierung von ABS und CDOs und die damit verbundene Möglichkeit der Isolierung und Anhebung von Bonitätsbeurteilungen zwecks Verbesserung der Marktgängigkeit soll am Beispiel des nachfolgenden Schaubildes verdeutlicht werden, das dem Jahresgutachten des Sachverständigenrats 2007/08 entnommen wurden.



Ausgangspunkt sei ein Portfolio von Forderungsverbriefungen (hier: Subprime Immobilienkredite), das mangels entsprechenden Gesamtratings z.B. von solchen Investoren nicht erworben werden kann, die ausschließlich berechtigt sind, in Wertpapiere mit einem Mindestrating von AAA zu investieren. Erfolgt im vorliegenden Beispiel eine Tranchierung der Forderungsverbriefungen, umfasst die AAA-Tranche 96,46 % des Portfolios. Hiernach können auch solche Investoren die gesamte AAA-Tranche erwerben, die ausschließlich höchstgeratete Verbriefungsstrukturen kaufen dürfen.

Es ist zudem möglich, einzelne Tranchen der ABS erneut zu verbriefen und in einen CDO einzubinden. Mit Hilfe einer zweiten Verbriefungsebene können aus solchen ABS-Tranchen, die im Zusammenhang mit der ersten Verbriefung nur ein Rating von BBB oder schlechter erhielten, erneut Tranchen mit einem erstklassigen Rating geschaffen werden.

Im Beispielsfall wurde hierzu die BBB-Tranche mit einem Volumen von 0,22 % aus der ersten ABS-Verbriefung ausgewählt. Über eine erneute Tranchierung in der zweiten Verbriefungsebene könnten hiernach 90 % der 0,22 % ABS-Tranche als AAA geratete CDO-Tranche strukturiert werden. Werden auch die beiden mit AA bzw. A gerateten CDO-Tranchen berücksichtigt, können im Ergebnis 94 % der mit BBB gerateten 0,22 % ABS-Tranche von Investoren erworben werden, die zum Erwerb erst berechtigt sind, wenn das Rating mindestens A beträgt.

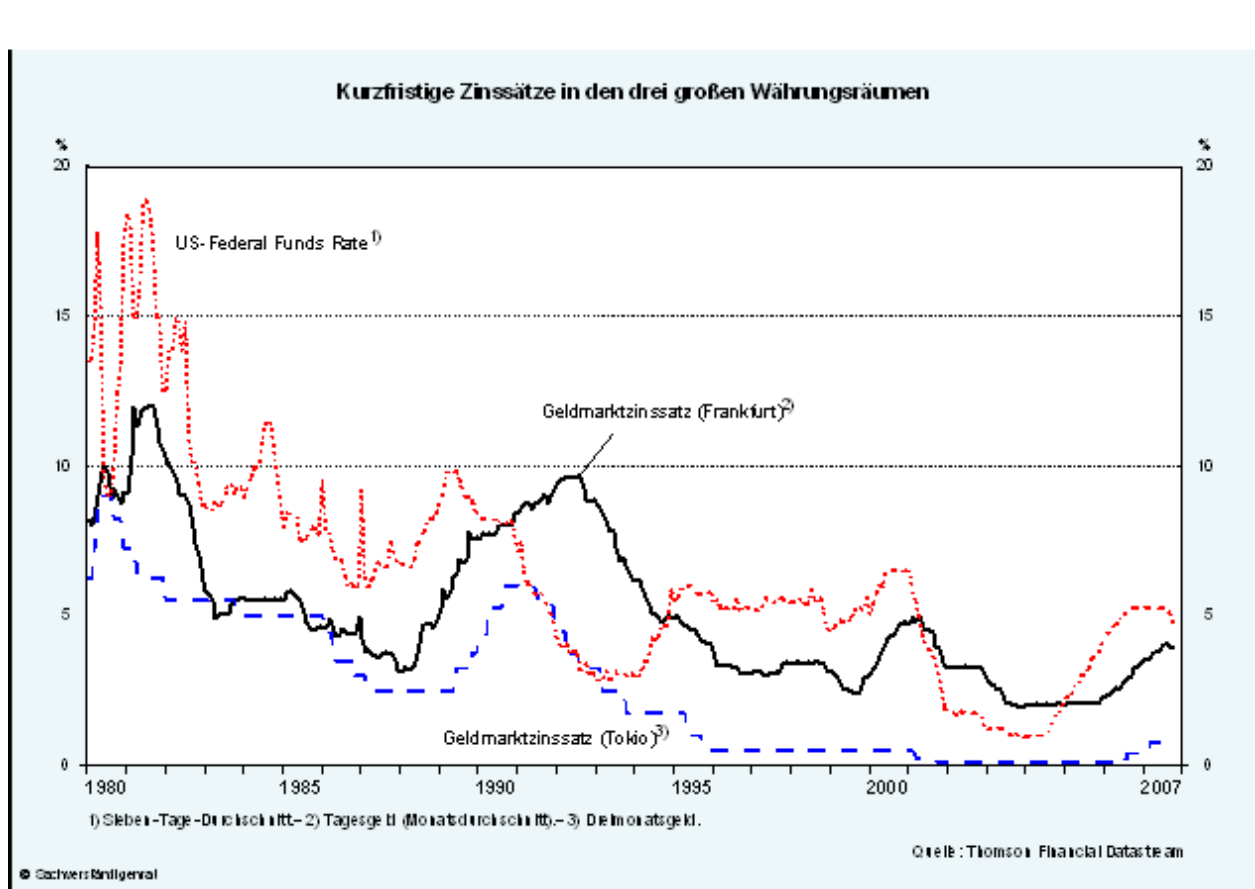
Im Rahmen einer dritten Verbriefungsstufe könnte schließlich über entsprechend aufzubauende CDO²-Strukturen aus der in der CDO-Transaktion verbliebenen BBB-Tranche wiederum eine Tranchierung mit dem Ziel der erneuten Anhebung des Volumens hochgerateter Papiere durchgeführt werden. Für die zuletzt geformten CDOs bedeutet der mehrstöckige Aufbau, dass ihre Subordination im Ergebnis nur dann zur Verlustdeckung herangezogen wird, wenn die Subordination der Vorstufen vollständig aufgezehrt wurde.

f) Subprime als grundlegende Typisierung

Als Auslöser der weltweiten Finanzkrise gelten Verbriefungsprodukte, die durch Forderungen im sog. Subprime-Bereich unterlegt waren. Die Kennzeichnung bestimmter Kreditrisiken als „Subprime“ ging einher mit der Entwicklung des Marktes für Wohnungsbaudarlehen in den USA.

Nach der Jahrtausendwende und insbesondere nach den Anschlägen vom 11.09.2001 setzte die amerikanische Federal Reserve (Fed) zur Ankurbelung der Binnenkonjunktur eine Politik niedriger Zinssätze durch.

Das nachfolgende Schaubild aus dem Jahresgutachten 2007/08 des Sachverständigenrats zeigt hierzu die massive Absenkung der kurzfristigen Zinssätze, zu denen sich die Banken Liquidität bei der Fed beschaffen konnten. Beliefen sich diese noch Anfang des Jahres 2001 auf 6 %, wurden sie bis August 2001 bereits auf 3,5 % und sodann bis Ende des Jahres 2001 auf 1,75 % herabgesetzt. Ein extrem niedriges Niveau mit Zinssätzen von nur noch 1 % zwischen Juni 2003 und Juni 2004 wurde bis Ende des Jahres 2004 beibehalten. Insbesondere im Zeitraum von Februar 2005 bis Mai 2006 verdoppelte die Fed im Zuge der sich wiederbelebenden Weltwirtschaft die Leitzinsen sodann von 2,5 % auf 5 % und erhöhte sie ab Juni 2005 um weitere 25 Basispunkte. Dieses hohe Zinsniveau behielt die Fed in der Folge über das Ende des Untersuchungszeitraums hinaus bei.

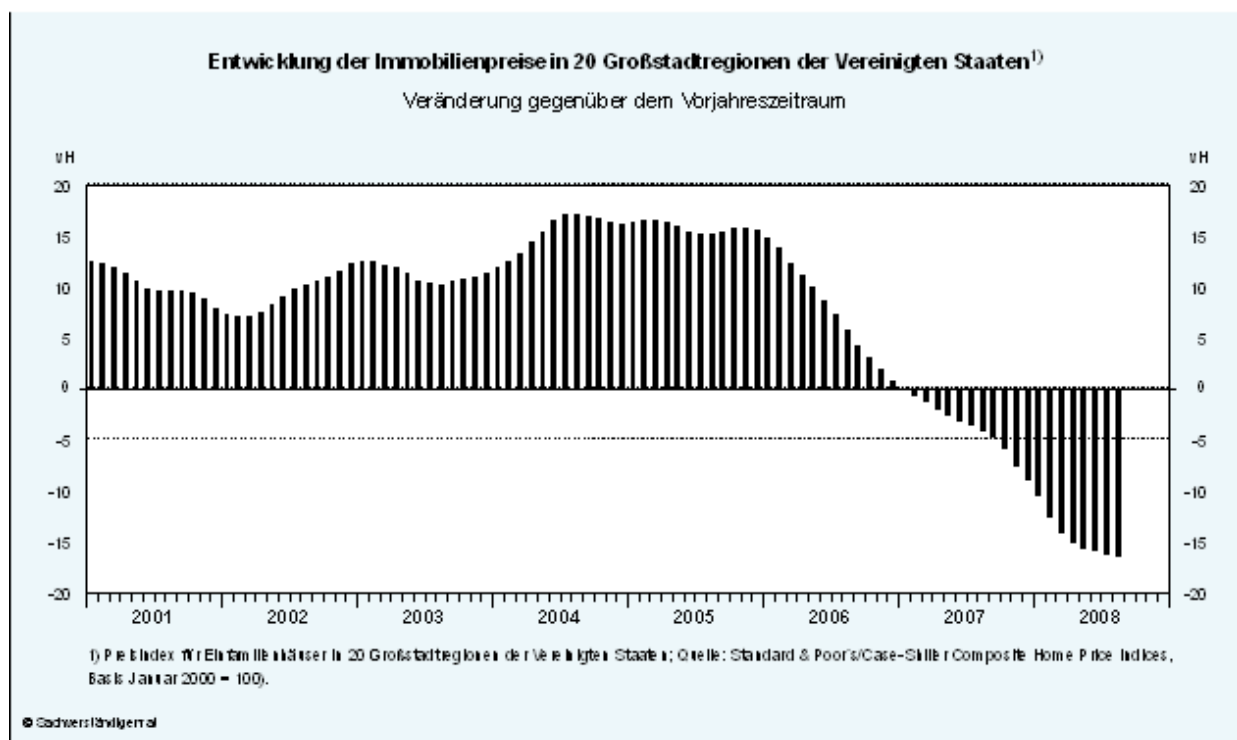


Damit einhergehend setzte nach der Jahrtausendwende eine massive Finanzierung der Wohnungsbaukredite auch jenseits der staatlichen Fördergrenzen ein.

Insgesamt wurde auf die bis dahin übliche Voraussetzung eines Eigenkapitalanteils am Wert der fremdfinanzierten Wohnungsimmobilie von mindestens 20 % zuletzt vollständig verzichtet. Die Kreditvergabe selbst erfolgte in dieser Phase weithin über die Vermittlung von Maklern. Diese veranlassten aufgrund ihrer eigenen abschlussorientierten Vergütungen zunehmend auch bonitätschwache Interessenten zu einer Wohnungskreditaufnahme. Wegen des niedrigen Zinsniveaus konnten selbst Bezieher vergleichsweise niedriger Einkommen oder Personen ohne geregeltes Einkommen Wohnungseigentum erwerben (sog. Ninja Loans: „no Income, no Jobs, no Assets“). Diese Schuldner bevorzugten Kreditverträge mit Gleitzinsen oder variablen Zinsen und häufig auch ohne Tilgung, die wegen der steigenden Hauspreise, die wiederum durch den Nachfrageboom aufgrund der niedrigen Kreditvergabestandards ausgelöst waren, auch bewilligt wurden. Verbreitet waren etwa sog. 2/28 bzw. 3/27 Kredite, die ein niedriges Lockzinsangebot (sog. Teaser Rate) mit dem Verzicht auf Tilgungszahlungen in den ersten zwei oder drei Jahren verbanden und erst danach für die Dauer von 28 oder 27 Jahren die Kreditrückführung vorsahen. Bei sog. Interest-Only-Darlehen

konnte der Tilgungsbeginn bis zu 10 Jahre ausgesetzt werden. Einige private Banken gewährten schließlich auch sog. Huckepack-Darlehen (Piggybacks) für Konsumzwecke, bei denen der Unterschiedsbetrag zwischen der erwarteten Hauspreissteigerung und der Kreditaufnahme für die Immobilie in verfügbare Zahlungsmittel umgesetzt wurde. Negative Amortisationen waren solange unproblematisch, wie der Anstieg der Schulden vom Wertzuwachs der Immobilien übertroffen wurde. Zum Höhepunkt der Immobilienblase wurden selbst Darlehen vereinbart, die dem Kreditnehmer für den Fall seiner zukünftig etwa eintretenden Illiquidität die Erledigung seiner Zahlungsverpflichtungen durch Rückgabe der Immobilie an die Bank ermöglichten.

Das nachfolgende Schaubild verdeutlicht die Hauspreisentwicklung als zweiten wesentlichen Treiber für die massenhaft einsetzende Kreditvergabepraxis an bonitätsschwache Schuldner. Das Schaubild, das den Case-Shiller-Index für die Immobilienpreise in 20 Großstadregionen der USA abbildet, ist dem Jahresgutachten 2007/08 des Sachverständigenrats entnommen:



Insoweit wird deutlich, dass die erheblichen jährlichen Zuwachsraten der Immobilienpreise der Jahre 2002 bis 2005 von zunächst 7,5 % bis über 15 % in den Jahren 2004 und 2005 gerade gegenläufig zu der wieder anziehenden Entwicklung der amerikanischen Leitzinsen seit Anfang des Jahres 2006 unter Druck gerieten. Binnen Jahresfrist drehte sich die Immobilienpreisentwicklung

sodann vollständig, weshalb seit Anfang 2007 sich ausprägende negative Preisveränderungen eintraten.

Die jenseits der strengen Kreditvergabestandards der halbstaatlichen Government Sponsored Enterprises (GSE) herausgereichten privaten Immobiliendarlehen wurden in drei Kategorien unterteilt. Es waren dies die

- Jumbo-Kredite (Prime Kredite)
- Alt-A-Kredite
- Subprime-Kredite.

Jumbo-Kreditnehmer waren Personen mit grundsätzlich guter Bonität, die sämtliche der von den GSE geforderten Vergabekriterien erfüllten und nur die einzuhaltende Beleihungsgrenze verfehlten.

Alt-A-Kreditnehmer waren demgegenüber Personen mit eingeschränkter Bonität, da sie die Vergabekriterien - wie eine nachhaltige Beschäftigungszeit beim Arbeitgeber oder einen vollständigen Einkommensnachweis - verfehlten.

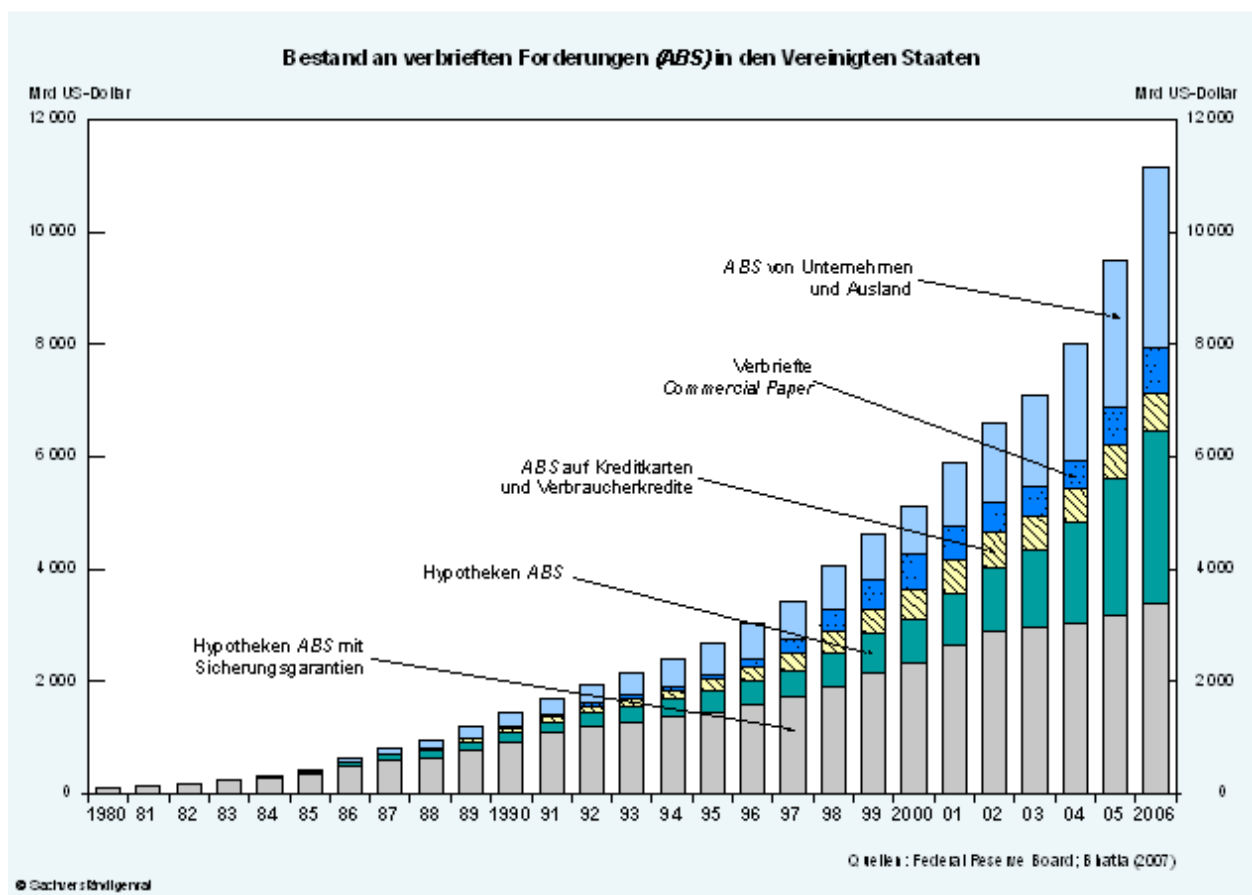
Subprime-Kreditnehmer waren schließlich Personen mit schlechter Kreditgeschichte. Eine derartige Einstufung erfolgte u.a. dann, wenn bereits eine Zahlungsunfähigkeit oder Zwangsversteigerung festgestellt wurde, ebenso aber auch dann, wenn der Betreffende mit der Bedienung seiner Kreditrate in jüngerer Vergangenheit in Verzug geraten war.

Von großer praktischer Bedeutung war der Wert des sog. FICO Credit Score, der nach dem Punktesystem der Fair Isaac Corporation innerhalb einer Bandbreite von bis zu 999 Punkten ermittelt wurde. Werte zwischen 620 und 659 Punkten repräsentierten hierbei das Subprime-Segment, unterhalb dessen zwischen 330 bis 619 Punkten nur noch sog. „Credit Leper“, also absolut kreditunwürdige Personen, standen.

Der Bestand an verbrieften Forderungen wuchs in den 25 Jahren seit der Markteinführung der ABS mit der Lockerung der Kreditvergabestandards, der Senkung der Leitzinsen und der Steigerung der Immobilienpreise dynamisch. Betraf die Verbriefung in den Jahren von 1980 bis 2000 insbesondere die von den halbstaatlichen GSE abgesicherten Hypothekendarlehen und erreichte hierbei ein Volumen von etwa US\$ 2.000 Mrd., wurden seit Mitte der 1990er Jahre zunehmend auch private Wohnungsbaudarlehen verbrieft. Diese erreichten bis Ende des Jahres 2006 ein Volumen von ihrerseits annähernd US\$ 3.000 Mrd. Nach dem Jahresgutachten 2007/08 des Sachverständigenrats belief sich der Bestand an Alt-A Darlehen im Februar 2007 auf US\$ 1.000 Mrd. und der Bestand an Subprime-Darlehen auf US\$ 1.300 Mrd.

Insgesamt entwickelte sich der Bestand der verbrieften Verbindlichkeiten bis zum Jahresende 2006 auf deutlich mehr als US\$ 10.000 Mrd.

Das nachfolgende Schaubild aus dem Jahresgutachten 2007/08 des Sachverständigenrats, das eine entsprechende Darstellung des Federal Reserve Board zum Bestand an verbrieften Forderungen in den USA im Zeitraum von 1980 bis 2006 abbildet, verdeutlicht dies:

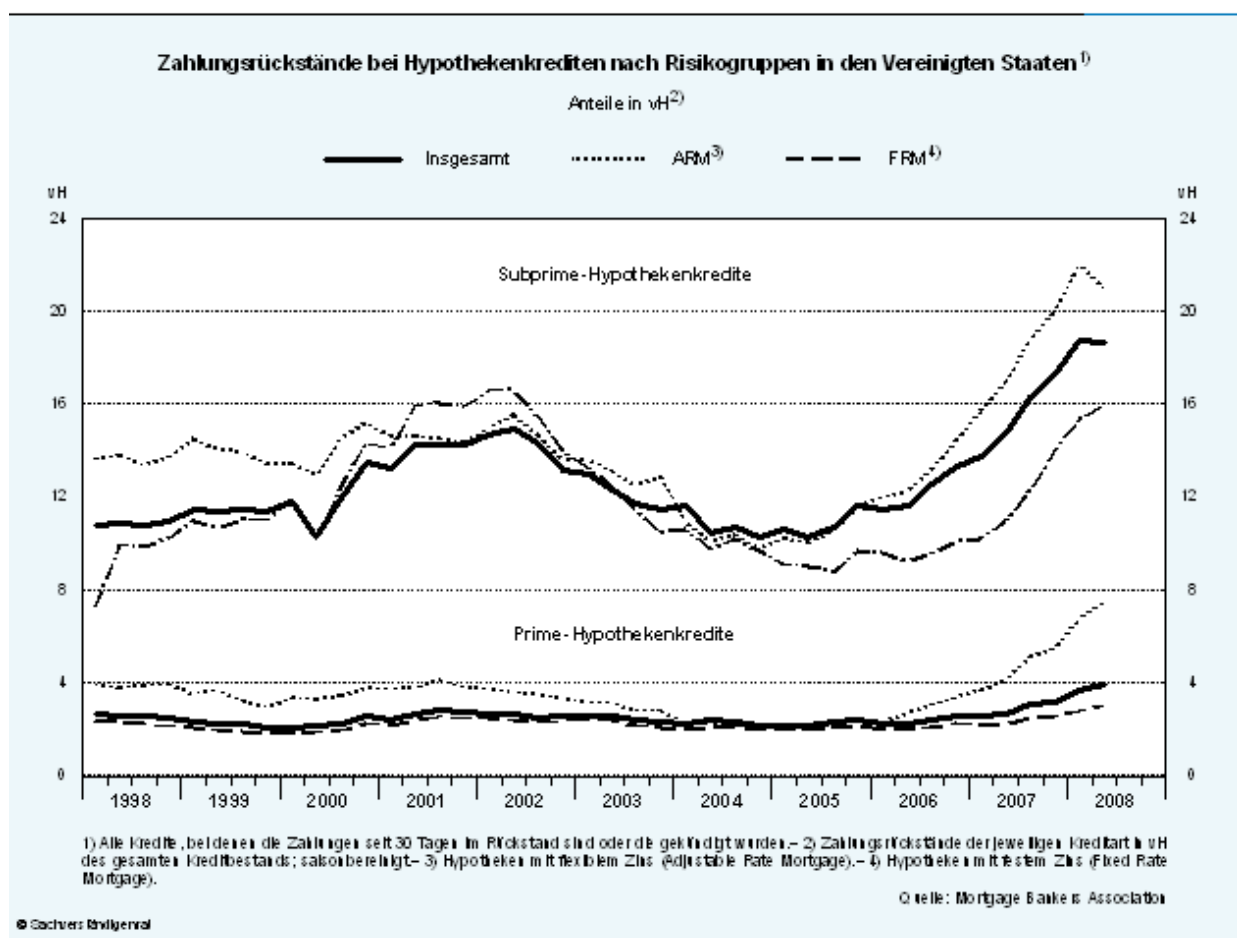


Die Aufweichung der Kreditvergabestandards mit der Vereinbarung von Darlehen für bonitätschwache Schuldner zeigt sich auch in der unterschiedlichen Entwicklung der Zahlungsrückstände bei Subprime- und bei Prime-Hypothekenkrediten im Zeitraum der Jahre 2001 bis 2007.

Während insoweit die Prime-Kredite - mit Ausnahme auch dort bei zinsflexiblen Darlehen - über den gesamten Zeitverlauf konstant niedrige Rückstandsquoten von ca. 3 % mit einem leichten Anstieg auf unter 4 % im Jahre 2007 aufweisen, ist die Rückstandsrate bei Subprime-Krediten ganz allgemein rd. dreimal so hoch. Während die Rückstandsrate der Subprime-Kredite jedoch im Ver-

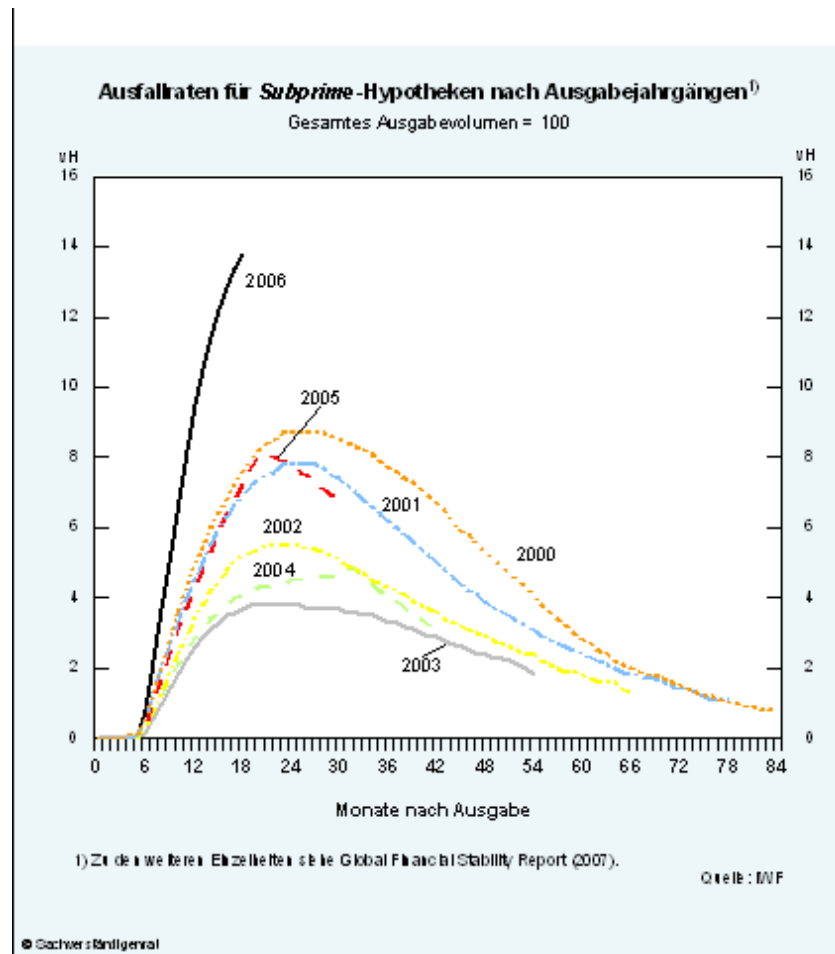
lauf der Jahre 2002 bis 2004 von 16 % bis auf unter 10 % abnimmt, steigt sie ab dem Jahr 2005 zunehmend steiler bis Ende des Jahres 2007 auf mehr als 20 % bei zinsflexiblen Darlehen.

Eine graphische Verdeutlichung bietet hierzu das nachfolgende Schaubild aus dem Jahresgutachten 2008/09 des Sachverständigenrats, das eine Darstellung der Mortgage Bankers Association zu den Zahlungsrückständen bei Hypothekenkrediten nach Risikogruppen in den USA abbildet:



Entsprechend übertraf zum Jahresende 2007 auch die Ausfallrate bei Subprime-Hypotheken der Ausgabejahrgänge 2005 und vor allem 2006 diejenige vorheriger Ausgabejahrgänge – insbesondere die der Jahrgänge 2002, 2003 und 2004 – deutlich.

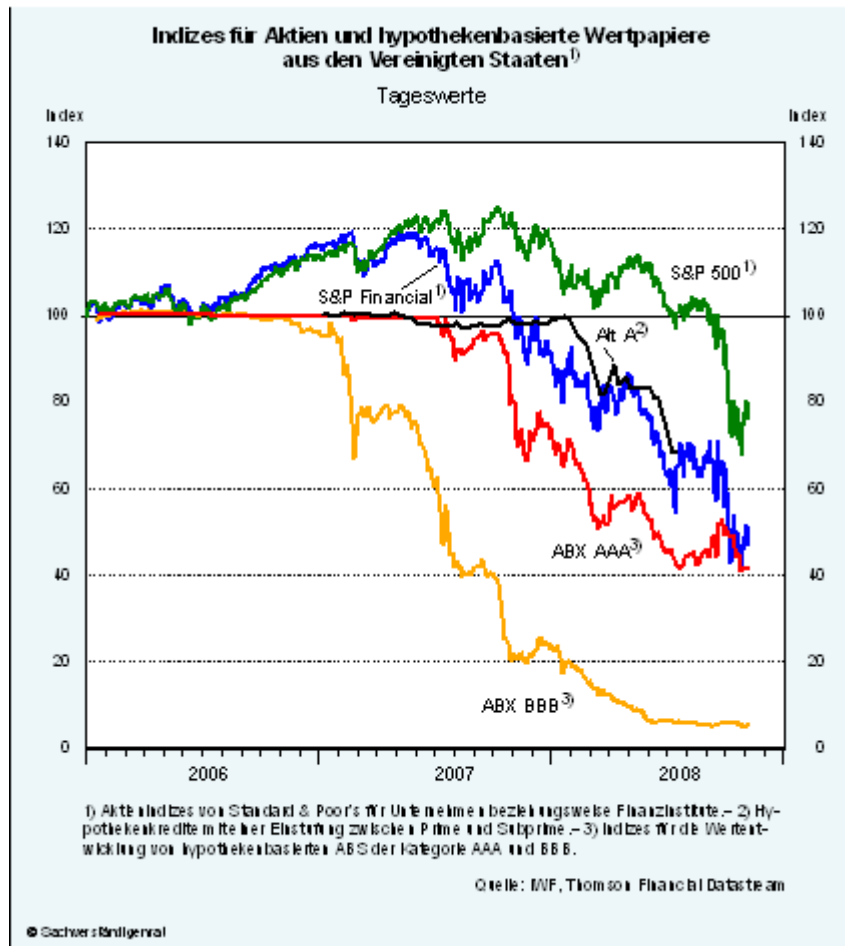
Das nachfolgende Schaubild aus dem Jahresgutachten 2007/08 des Sachverständigenrats zeigt eine nach Monaten gegliederte Übersicht des Internationalen Währungsfonds zu den Ausfallraten für Subprime Hypotheken der Ausgabejahrgänge 2002 bis 2006 in den USA:



Dessen ungeachtet verlief nicht nur das Rating, sondern auch der Wertverlauf der Aktienindices für subprimebasierte Wertpapiere bis zum Krisenjahr unauffällig.

In diesem Zusammenhang war in den USA seit Anfang 2006 unter dem Namen ABX.HE (HE = Home Equity) ein neuer Finanzindex etabliert worden, der die Marktentwicklung von ABS-Verbriefungen für Home Equity Loans wiedergab. Der Index bestand aus mehreren Einzelindices, die sich auf Subprime-RMBS verschiedener Ratingkategorien bezogen.

Das nachfolgende Schaubild aus dem Jahresgutachten 2008/09 des Sachverständigenrats zeigt hierzu eine Verlaufskurve von fünf amerikanischen Indices für Aktien und für hypotheckenbesicherte Wertpapiere im Zeitraum 2006 bis 2008, die eine entsprechende Darstellung des Internationalen Währungsfonds abbildet:



Die beiden Aktienindizes von S&P für Finanzwerte und für die 500 größten amerikanischen Industriewerte zeigen hiernach bis zur zweiten Jahreshälfte 2007 eine insgesamt steigende Wertentwicklung. Eine solche Wertverbesserung ist für die drei hypothekenbasierten Indices für Alt-A-Verbriefungen, für ABX AAA-Verbriefungen und für ABX BBB-Verbriefungen nicht erkennbar. Gleichwohl wird auch für diese drei Indices deutlich, dass der Wertverlust im Jahre 2007 einsetzte. Alt-A- und ABX AAA-Verbriefungen waren hiervon erst ab dem zweiten Halbjahr 2007 und zunächst in überschaubarer Weise betroffen. ABX BBB-Verbriefungen, die entsprechend risikobehaftete Tranchen von verbrieften Kreditportfolien aus diesem Subprime-Segment betrafen, waren hingegen bereits ab Anfang 2007 von einer deutlich negativen Entwicklung betroffen, die ihren Wert bereits bis zur Jahresmitte halbierte.

2. Beschreibung der Verbriefungsstruktur der IKB

a) on-balance Portfolioinvestitionen

Die IKB begann im Geschäftsjahr 2001/02 mit der Investition in Wertpapiere, die durch Kreditportfolien unterschiedlicher Asset-Klassen unterlegt waren, und nahm folglich im oben dargestellten Schema der Verbriefungsgeschäfte die Position eines Investors ein. Bei den Investitionen der IKB handelte es sich im Wesentlichen um Ankäufe von verschiedenen Arten von ABS und Risikoübernahmen aus CDS, die häufig als Bestandteil einer CLN ausgestaltet waren.

Als Unterlegung der Wertpapiere dienten einerseits Unternehmenskredite, andererseits aber auch private Konsumentenkredite wie Hypothekenkredite, Kreditkartenkredite und Autofinanzierungskredite. Die Wertpapiere konnten auch als CDO² und als CDO of ABS gestaltet sein. Regionaler Schwerpunkt waren zu etwa zwei Dritteln die USA sowie zu etwa einem Drittel Europa.

Die erworbenen Produkte betrafen stets oberhalb der sog. First-Loss-Pieces gelegene Tranchen, zumeist im Investment-Grade-Bereich, so dass bei auftretenden Kreditausfällen in den Referenzportfolien ein Zahlungsausfall für die IKB erst jenseits der Aufzehrung der Erstverlusttranchen eintreten konnte.

Diese eigenen Investitionen nahm die IKB zunächst als sog. on-balance Portfolioinvestitionen auf ihre Bilanz.

Als on-balance-Investitionen wurden auch die von der IKB International S.A., Luxemburg, gehaltenen Portfolien geführt, deren Schwerpunkt im RMBS-Bereich lag.

b) off-balance Portfolioinvestitionen mittels Conduit-Struktur

Im Frühjahr 2002 initiierte die IKB die Gründung des auf das Betreiben von ABCP-Programmen ausgerichteten Conduits Rhineland Funding mit der Rhineland Funding Capital Corporation LLC mit Sitz in Delaware, USA (RFCC), als Emissionsgesellschaft, sowie diverser - zuletzt 30 - rechtlich selbständiger Ankaufsgesellschaften mit Sitz in Jersey und gleichfalls Delaware. Die IKB war weder mit RFCC noch mit den Ankaufsgesellschaften gesellschaftsrechtlich verbunden.

Im März 2002 hatte die IKB mit der RFCC und den Ankaufsgesellschaften Loreley Financing Ltd. (Jersey) 1-6 sowie der Loreley Financing Ltd. (Delaware) 1 ein Investment Advisory Agreement abgeschlossen, in dessen Rahmen die Bank Beratungsaufgaben für die Ankaufsgesellschaften übernahm.

Zum 31.03.2007 existierten zusätzlich die Gesellschaften Elixir Funding Ltd. und Havenrock Ltd.

Aus der nachfolgenden Tabelle sind die Zeitpunkte ersichtlich, zu denen die verschiedenen Gesellschaften gegründet wurden:

31.03.2002	31.03.2003	31.03.2004	31.03.2005	31.03.2006	31.03.2007
Loreley Financing Ltd. (Jersey) 1-6 Rhineland Funding Capital Corporation Loreley Financing Ltd. (Delaware) 1	Loreley Financing Ltd. (Jersey) 7-12	Loreley Financing Ltd. (Jersey) 13-14	Loreley Financing Ltd. (Jersey) 15-17	Loreley Financing Ltd. (Jersey) 18-24 Elixir Funding Ltd. IKB Credit Asset Manage- ment GmbH	Loreley Financing Ltd. (Jersey) 25-30 Havenrock Ltd.

Arrangeur und Verwalter der jeweiligen Ankaufsgesellschaft war zunächst die Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC), die im Jahre 2004 durch die Société Générale abgelöst wurde.

Im Einzelnen unterbreitete die Bank auf der Grundlage des Investment Advisory Agreement einem vierköpfigen „*Investment Committee*“, in das sie zunächst neben zwei unabhängigen Mitgliedern selbst zwei Vertreter entsendete, Anlagevorschläge gegen eine Beratungsprovision. Die Anlagevorschläge wurden von dem Investment Committee geprüft und als eigene Empfehlung an die Direktoren der Ankaufsgesellschaften weitergeleitet, die über den Kauf entschieden.

Hinsichtlich der unterliegenden Kreditportfolien investierten die Ankaufsgesellschaften im Fall einer Kaufentscheidung in ABS- bzw. CDO-Referenzportfolien aus Forderungen gegen Unternehmen und Konsumenten.

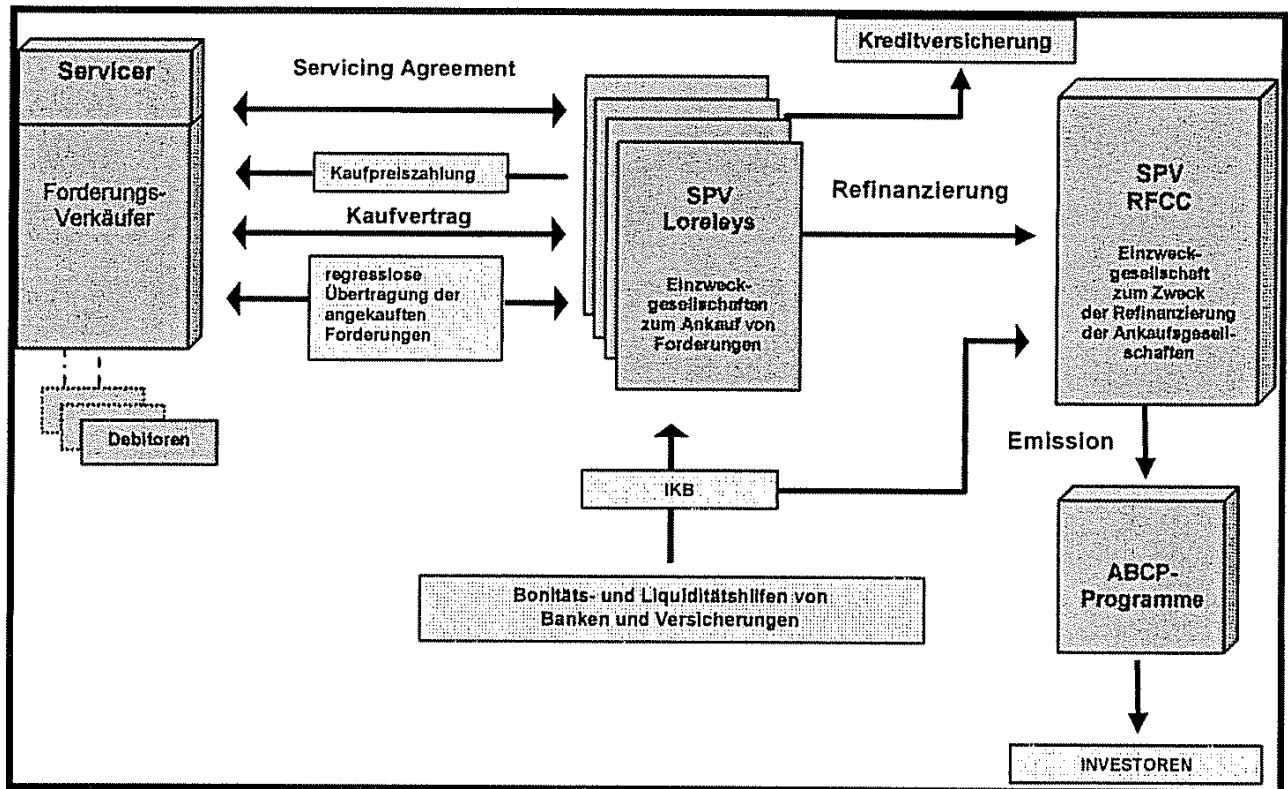
Die Ankaufsgesellschaften verkauften die erworbenen Finanzinstrumente an RFCC durch Begebung sog. Commercial Paper Funding-Notes (CPFN).

RFCC wiederum refinanzierte sich am Kapitalmarkt durch die Ausgabe von ABCP. Diese Papiere mit relativ kurzer Laufzeit von jeweils nur ein bis sechs Monaten wurden weltweit platziert. Sie konnten bis zum Eintritt der Krise der IKB am 27.07.2007 regelmäßig durch entsprechende Neuemissionen ersetzt werden. Durch die kurzfristige Refinanzierung der mittel- bis langfristigen Aktiva konnte eine Zinsmarge realisiert werden.

Die Funktionsweise des Conduits RFCC kann auch durch das nachfolgende Schaubild verdeutlicht werden, das dem Bericht des Bundesrechnungshofes an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages nach § 88 Abs. 2 BHO zur Prüfung der geschäftlichen Aktivitäten zwischen der KfW und der IKB vom 08.10.2008 entnommen wurde. Die Société Générale als Arrangeur und Verwal-

ter (Treuhänder) der Ankaufsgesellschaften erscheint in diesem Schaubild als „Servicer“. Eine an die Investmentsparte der Dresdner Bank übertragene programmweite Kreditverstärkung erscheint in dem Schaubild als „Kreditversicherung“.

Verbriefungsstruktur RFCC



© Bundesrechnungshof

Ab Juni 2006 unterbreitete auch die IKB Credit Asset Management GmbH als 100 %ige Tochtergesellschaft der IKB AG Anlagevorschläge an das Investment Committee.

Die IKB stellte RFCC neben anderen Banken gegen weiteres Entgelt zudem erhebliche Liquiditätslinien zur Verfügung, die das Conduit im Falle von Störungen der Refinanzierungsmärkte unterstützen sollten.

Hierdurch konnte das Rating der ABCP und damit deren Handelbarkeit verbessert werden. Die Liquiditätslinien konnten im Übrigen auch in Anspruch genommen werden, wenn es zu einer Verschlechterung der Bonität im Asset-Portfolio einer Ankaufsgesellschaft oder zu einer Herabsetzung des Ratings der Bank selbst unter bestimmte, vertraglich festgelegte Werte kommen sollte.

Weiterhin hatte die IKB im Zeitraum vom Beginn des Jahres 2002 bis zum Jahresende 2004 sowie bis zum 28.03.2005 RFCC eine Kreditfazilität (Credit Enhancement) zur Verfügung gestellt. Dieses sog. Programm Wide Credit Enhancement (PWCE) sicherte die Ansprüche der ABCP-Investoren bei vertraglich definierten Ausfallereignissen in den Portfolien („jump to default risk“). Die Höhe des Credit Enhancements hing vom Volumen der in einzelnen Ratingklassen getätigten Investments über alle Ankaufsgesellschaften sowie von der Höhe der Liquiditätsreserven (Cash Reserves) in den Ankaufsgesellschaften und bei RFCC ab. Mit dem PWCE konnte zugleich das Rating der ABCP über das Rating der von den Ankaufsgesellschaften erworbenen Tranchen angehoben werden. Das PWCE bezweckte damit - ebenso wie auch die Liquiditätslinien - die Verbesserung der Handelbarkeit der ABCP.

Das Credit Enhancement belief sich am 28.03.2005 auf € 519 Mio. (i.Vj. € 473 Mio.), wurde jedoch zum 29.03.2005 nahezu vollständig - allerdings im Ergebnis rückübertragbar - durch eine Drittbank - die Dresdner Bank - übernommen. Lediglich das Credit Enhancement für die Ankaufsgesellschaften mit ABS-Kundentransaktionen, die auf Strukturierungsleistungen des Bereichs Treasury zurückgingen, verblieb in Höhe von € 9,8 Mio. bei der IKB. Auch in den Jahren 2006 und 2007 verblieb lediglich dieser Teil des Credit Enhancements bei der IKB.

Die Dresdner Bank übernahm das bisher von der IKB gestellte Credit Enhancement über eine CDS-Vereinbarung mit den einzelnen Ankaufsgesellschaften des Conduits. Nach der CDS-Vereinbarung musste die Dresdner Bank im Portfolio der Ankaufsgesellschaften befindliche Vermögenswerte zum Nominalwert ankaufen, wenn ein definierter Credit Event - ein bestimmtes Downgrade - eintrat. Hierdurch sollte, wie auch beim bisherigen Credit Enhancement der IKB, das *jump to default risk* abgedeckt werden, das mit einem Downgrade der Vermögenswerte auf CCC/Caa2 gleichgesetzt wurde.

Auch nach der Übertragung des Credit Enhancements auf die Dresdner Bank stellte die IKB weiterhin die Liquiditätslinien gegenüber den Ankaufsgesellschaften des Conduits. Die Liquiditätslinien waren dem Credit Enhancement insoweit vorgelagert, als sie bereits bei einer geringeren Ratingverschlechterung als beim Downgrade Event des Credit Enhancements gezogen werden konnten. Darüber hinaus hatte die Dresdner Bank ein sog. Special Disposal Right. Danach waren Vermögenswerte, für die eine Special Disposal Notice ausgestellt wurde, nicht mehr durch das Credit Enhancement abgesichert, wenn der Credit Event erst nach Ablauf von zehn Tagen eintrat. Im Tradeable Securities Investment Advisory Agreement wurde diesbezüglich geregelt, dass zwei der vier Mitglieder des Investment Committee die Special Disposal Notice herbeiführen konnten.

Nach der Übertragung des Credit Enhancements auf die Dresdner Bank stellte die IKB AG, statt der bisherigen zwei Mitglieder, nur noch ein Mitglied des Investment Committees, während die Dresdner Bank zwei Mitglieder des nunmehr fünfköpfigen Investment Committees stellte.

Als Gegenstand der Ausübung einer Special Disposal Notice kamen grundsätzlich alle abgesicherten Vermögenswerte der Ankaufsgesellschaften in Betracht. Bei Vermögenswerten, die beim Erwerb durch die Ankaufsgesellschaft über ein Rating von mindestens AA-/Aa3 verfügten, war jedoch Voraussetzung, dass das langfristige Rating des betreffenden Vermögenswerts auf ein Niveau unterhalb des Ratings bei Ankauf sank, aber noch über CCC/Caa2 lag. Wurde eine Special Disposal Notice ausgesprochen, musste der Investment Advisor eine Verkaufsempfehlung an die entsprechende Ankaufsgesellschaft leiten.

Die aus den Asset-Portfolien resultierenden Cashflows wurden innerhalb des Conduit-Programms nach vertraglich vorgegebenen Regeln verteilt. Diese bezogen sich - neben der Tilgung der ABCP aus den Kapitalrückflüssen - auf die Verteilung der in der Conduit-Struktur anfallenden Marge zwischen dem Zinssatz der Kreditportfolien und dem Refinanzierungssatz der ABCP. Dieser im Rahmen der Asset-Portfolien realisierte Spread lag aufgrund der Anlage der Mittel im internationalen Markt - hauptsächlich in Westeuropa und den USA - deutlich über dem realisierbaren Satz im traditionellen Kreditgeschäft der Bank. Hieraus wurden die anfallenden Beratungsprovisionen für die Anlagevorschläge sowie die Bereitstellungsprovisionen für die Einräumung der Credit Enhancements und der Liquiditätslinien (s.u.) geleistet. Darüber hinaus wurden in der Conduit-Struktur Veräußerungs- und Kursgewinne aus Umschichtungen in den Asset-Portfolien realisiert, die zum Ausgleich von einzelnen Ausfällen herangezogen werden konnten.

Ferner räumten die IKB und Drittbanken jeder der Ankaufsgesellschaften eine Liquiditätslinie ein. Die Liquiditätslinien sollten als zusätzliche Liquidität für den Fall zur Verfügung stehen, dass eine Mittelbeschaffung am Kapitalmarkt zeitweise nicht möglich wäre oder Ratingverschlechterungen in den Forderungsportfolien aufgetreten wären. Die Entwicklung der Liquiditätslinien ist aus der nachstehenden Tabelle ersichtlich:

	31.03.2002	31.03.2003	31.03.2004	31.03.2005	31.03.2006	31.03.2007
Liquiditätslinien	3,2 Mrd. €	4,9 Mrd. €	6,7 Mrd. €	7,0 Mrd. €	11,2 Mrd. €	11,9 Mrd. €

Im Falle einer Bonitätsverschlechterung innerhalb der Forderungsportfolien hatten die Ankaufsgesellschaften ebenfalls das Recht, die Liquiditätslinien entsprechend in Anspruch zu nehmen. Verschlechterte sich dagegen das Rating der Bank selbst unter einen bestimmten vertraglich festgelegten Wert und war die Bank nicht in der Lage, eine Drittbank mit geeigneter Bonität zur Übernahme der Liquiditätslinien und ihres Anteils des Credit Enhancements zu stellen, so wurden die Liquiditätslinien und ihr Anteil des Credit Enhancements vollständig in Anspruch genommen, d.h. die Bank musste kurzfristig Liquidität für den im Conduit liegenden Bestand hinterlegen. Nach Angaben im Prüfungsbericht des Abschlussprüfers KPMG belief sich dieser Bestand zum Bilanzstichtag 31.03.2002 auf € 1,7 Mrd. Die Hinterlegung von Liquidität war vertraglich auf maximal € 3,25 Mrd. festgelegt.

Die jederzeitige Liquidität stellte die Bank über die bei der EZB mobilisierbaren Wertpapierbestände und die bei anderen Banken bestehenden Refinanzierungsmöglichkeiten sicher.

Andere Banken, darunter Calyon und Royal Bank of Scotland (RBS) gewährten im Zuge des Wachstums des Conduits RFCC weitere Liquiditätslinien, die sich per 31.07.2007 auf € 5,1 Mrd. beliefen. Calyon und RBS waren zwar bereit, den Ankaufsgesellschaften Liquidität zu stellen, wollten sich aber zugleich gegen das Kreditrisiko absichern. Im August 2006 und im Juni 2007 wurden vor diesem Hintergrund die beiden Zweckgesellschaften Havenrock I und Havenrock II gegründet, die 25 % des Liquiditätsrisikos für diese Banken und deren gesamtes Kreditrisiko absicherten, das sich bei einer Inanspruchnahme der Liquiditätslinien ergab. Die IKB stellte den beiden Havenrock-Gesellschaften entsprechende Liquiditätslinien (25 % von € 5,1 Mrd.) und übernahm zugleich das Kreditausfallrisiko von 0,06 % bis 25 %. Die Havenrock-Struktur sollte damit die Möglichkeit weiteren Wachstums unter Einhaltung der bankaufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Eigenkapitalunterlegung eröffnen.

Bis zum Eintritt der Krise der IKB am 27.07.2007 wurden keine der bankseitig gestellten Liquiditätslinien in Anspruch genommen. Auch eine Ziehung der Liquiditätslinien auf der Grundlage einer Ratingverschlechterung der Asset-Portfolien erfolgte bis zum 27.07.2007 nicht.

Inhaltsverzeichnis

III. Entwicklung der Informationslage über den US-Immobilienmarkt und das Subprime-Segment des US-Hypothekenmarkts in den Geschäftsjahren 2004/05 bis 2007/08 (bis zum 30.07.2007)	1
1. Vorbemerkungen	1
2. Art und Umfang der Informationsrecherchen	2
3. Ergebnis der Informationsrecherchen	3
a) Ausgewählte Informationen über den US-Immobilienmarkt und das Subprime-Segment des US-Hypothekenmarkts in den Geschäftsjahren 2004/05 bis 2007/08 (bis zum 30.07.2007)	3
b) Zusammenfassung	59

III. Entwicklung der Informationslage über den US-Immobilienmarkt und das Subprime-Segment des US-Hypothekenmarkts in den Geschäftsjahren 2004/05 bis 2007/08 (bis zum 30.07.2007)

1. Vorbemerkungen

Zu den Umständen, die zur Krise der IKB im Juli 2007 geführt haben, zählt insbesondere die Entwicklung des US-Immobilienmarkts und des Subprime-Segments des US-Hypothekenmarkts in den Jahren zuvor (vgl. Abschn. A. I. 2.). Für die im weiteren Gang der Untersuchung vorzunehmende Beurteilung der im Hinblick auf mögliche Pflichtverletzungen der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der IKB AG zu prüfenden Vorgänge (vgl. Abschn. A. I.) ist daher u.a. von Bedeutung, ob und welche Informationen zu welchem Zeitpunkt über die Entwicklung des US-Immobilienmarkts und des Subprime-Segments des US-Hypothekenmarkts dem vorgenannten Personenkreis (vgl. Abschn. C. I.) verfügbar waren. Dies betrifft sowohl die diesbezüglichen Informationen aus internen Quellen - wie das IKB-eigene Research - als auch aus der betreffenden externen Berichterstattung in der Presse und im Internet.

Um über diesbezügliche Informationen einen verlässlichen Überblick zu erhalten, wurden umfassende Informationsrecherchen, zeitlich beginnend mit dem Geschäftsjahr 2004/05, weil in diesem Geschäftsjahr das IKB-eigene Research seine Arbeit aufnahm und die US-Notenbank mit der Anhebung des Leitzinses eine Zinswende einleitete, und endend mit dem Eintritt der Krise der IKB im Juli 2007, durchgeführt.

Auskunftsgemäß erhielt der Vorstand der IKB AG zur eigenen Information regelmäßig eine Pressemappe, die im täglichen Rhythmus ausgewählte Artikel aus den Tageszeitungen Börsenzeitung, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Financial Times, Financial Times Deutschland, Handelsblatt, Süddeutsche Zeitung, Die Welt und Rheinische Post sowie im wöchentlichen bzw. monatlichen Rhythmus ausgewählte Beiträge aus einschlägigen Wochenzeitungen bzw. monatlich erscheinenden Zeitschriften wie Spiegel, Die Zeit, Manager Magazin, Wirtschaftswoche und Impulse umfasste. Im Rahmen der Sonderprüfung konnten allerdings keine weiteren Erkenntnisse darüber gewonnen werden, welche einzelnen Presseartikel und Beiträge dem Vorstand auf diesem Wege in dem oben genannten Zeitraum zur Kenntnis gebracht wurden.

2. Art und Umfang der Informationsrecherchen

Im Rahmen der Sonderprüfung wurden zum einen die seitens der IKB AG zur Verfügung gestellten IKB (CAM) Research Reports und IKB (CAM) Research Notes durchgesehen und im Hinblick auf Informationen ausgewertet, die in unmittelbarem oder mittelbarem Zusammenhang mit dem US-Immobilienmarkt und dem Subprime-Segment stehen. Die IKB AG hat im Frühjahr 2004 mit dem Aufbau einer eigenen Research-Abteilung begonnen, die später der IKB CAM zugeordnet wurde. Diese Research-Abteilung hat ab Juni 2004 in unregelmäßigen zeitlichen Abständen interne Research Reports und Notes herausgegeben.

Zum anderen wurden u.a. mit Hilfe des Internets umfangreiche Recherchen in öffentlich zugänglichen Quellen durchgeführt, um ein Bild über die seit dem Geschäftsjahr 2004/05 in der Öffentlichkeit vorhandene Informationslage über den US-Immobilienmarkt und das Subprime-Segment sowie deren Entwicklung bis zum Eintritt der Krise im Juli 2007 zu erhalten. Besonderes Augenmerk wurde dabei vor allem auf Informationen gerichtet, die als Warnhinweise über die Entwicklung des US-Immobilienmarkts und/oder des Subprime-Segments verstanden werden konnten bzw. auf zunehmende Risiken in diesen Märkten hinwiesen.

Die Recherchen bezogen sich hierbei einerseits auf diesbezügliche Meldungen und Artikel der nationalen und internationalen Presse sowie relevante Pressemitteilungen von marktbeobachtenden Institutionen (Rating-Agenturen, Branchenverbände etc.). Andererseits richteten sich die Recherchen auch darauf, inwieweit in den Berichten und Veröffentlichungen von offiziellen Stellen wie Internationaler Währungsfond (IWF), Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), Federal Reserve Bank (Fed), Europäische Zentralbank (EZB), Deutsche Bundesbank und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die Entwicklungen am US-Immobilienmarkt und dem Subprime-Segment des US-Hypothekenmarkts in dem betreffenden Zeitraum dargestellt und kommentiert wurden.

Naturgemäß kann das nachfolgend dargestellte Ergebnis der Informationsrecherchen angesichts der alltäglichen Informationsflut und -vielfalt nicht den Anspruch erheben, in allen Aspekten vollständig zu sein. Es vergegenwärtigt jedoch noch einmal bedeutsame Einzelereignisse in dem untersuchten Zeitraum und liefert nach Auffassung des Sonderprüfers zudem wichtige Erkenntnisse über die Darstellung der Entwicklung des US-Immobilienmarkts und des Subprime-Segments des US-Hypothekenmarkts sowie der diesbezüglichen Markteinschätzungen anderer Marktteilnehmer und -beobachter in der öffentlichen Berichterstattung im Zeitablauf.

3. Ergebnis der Informationsrecherchen

a) Ausgewählte Informationen über den US-Immobilienmarkt und das Subprime-Segment des US-Hypothekenmarkts in den Geschäftsjahren 2004/05 bis 2007/08 (bis zum 30.07.2007)

Die im Rahmen der Recherchen identifizierten Informationen über den US-Immobilienmarkt und das Subprime-Segment des US-Hypothekenmarkts sind exemplarisch mit Hilfe von Zitaten unter Angabe des Veröffentlichungsdatums und der Quelle nachfolgend in chronologischer Reihenfolge tabellarisch dargestellt:¹

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
Informationen im Geschäftsjahr 2004/2005			
1	25.06.2004	Artikel „HSBC, unlike Fed, sees U.S. housing bubble“ in: USA Today	„Economists at HSBC Friday waded into the debate over whether the U.S. housing market is over-inflated, declaring a bubble exists, something the Federal Reserve has said it does not see. Just a few days after the Federal Reserve Bank of New York said it found little evidence of a nationwide housing bubble, HSBC said a bubble exists and prices are likely to deflate gradually over a few years, triggered by Fed interest rate rises. (...)“ „Earlier this week, the New York Fed said the decline in interest rates in recent years justified the price increases. The 12-page Fed study said the rapid increase in home prices was itself not evidence of a bubble. “Rather, it appears that home prices have risen in line with increases in personal income and declines in nominal interest rates”, it said.” „Some economists worry that the run-up in housing prices in recent years has created a bubble similar to the stock market excesses of the late 1990s and could jeopardize the entire U.S. economy if prices fall sharply. The 47-page HSBC report said a “hard landing” is typical after a housing bust because the wealth effects – which can affect consumer spending – from real estate are more powerful than from stocks. “Prices are 10 to 20% too high and can overshoot on the way down”, HSBC’s Morris [HSBC chief U.S. economist] said, most likely deflating gradually over a few years rather than crashing like stocks. “We think the party stops by mid-2005. A series of rate hikes will cause a reassessment of likely future house price risks and its associated debt, thereby triggering housing’s fall.”“
2	30.06.2004	Artikel „Fed boosts rates for first time in 4 years“ in: NBCNews.com	„Concluding a two-day meeting, Fed Chairman Alan Greenspan and fellow central bank policy-makers boosted the benchmark federal funds rate a quarter-point to 1.25 percent, citing recent evidence the economy “is continuing to expand at a solid pace.” The move, which is expected to be the first of a many over the next year or more, affects a wide range of consumer and business loans. (...) The rate hike, which had been widely expected, marks a major turning point in Fed policy, ending a long cycle of easing that began in January 2001, just as the economy was about to plunge into its first recession in 10 years. (...)“ „Long-term mortgage rates already have responded to the anticipated Fed rate-hike cycle and rising inflation. A typical 30-year, fixed-rate mortgage now carries a 6.25 percent rate, up from 5.4 percent in March. Rates could rise to 7.5 or even 8 percent over the next 18 months said Naroff [Joel Naroff of Naroff Economic Advisors], who estimates the Fed ultimately will push up the federal funds rate to 4 percent, somewhat higher than other forecasters project. Variable-rate loans, such as home equity lines, short-term business credit and even credit card rates could respond quickly to the Fed move.”

¹ Die in den Zitaten befindlichen textlichen Hervorhebungen durch Fettschrift wurden aus den jeweiligen Quellen übernommen. Sofern in den Zitaten in eckigen Klammern zusätzliche Erläuterungen enthalten sind, handelt es sich um Ergänzungen des Berichtsverfassers, die zum besseren Verständnis des Lesers eingefügt wurden.

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			„Greenspan and other central bankers have spoken frequently of their plan to raise rates in a "measured" fashion, although they also have warned that they will do what is needed to prevent inflation from getting beyond their target level. Analysts say the risk is that the Fed could raise rates too far and too fast, causing a sharp slowdown in key economic sectors like housing and auto sales. Only a few months ago, many Wall Street economists expected the Fed would leave rates on hold until 2005. Now most analysts expect the central bank to raise rates at least two or three more times this year.“
3	Juni 2004	IKB Research Report – June 2004, US HEL Market – Economic Impact, Concern, Confusion and Complexities	Dieser erste Research Report ist von der IKB nicht zur Verfügung gestellt worden.
4	12.07.2004	Artikel „Subprime loan market grows despite troubles“ in: USA Today	„Bad credit is good business. Subprime lending – higher-interest loans to consumers with impaired or non-existent credit histories – has been the fastest-growing part of the mortgage industry. Subprime mortgage activity grew an average 25% a year from 1994 to 2003, outpacing the rate of growth for prime mortgages. The industry accounted for about \$330 billion, or 9%, of U.S. mortgages in 2003, up from \$35 billion a decade earlier (...). The growth has attracted accolades and controversy. Federal Reserve Governor Edward Gramlich has said subprime lenders helped push homeownership to record levels, making it possible for a growing number of minorities to buy homes. But he also raises questions about high delinquency rates. And dozens of states have passed laws since 1999 to crack down on predatory lending – loans with high fees, excessive interest or other unaffordable provisions – clustered in the subprime sector. Still, there's no doubt subprime lending is now a Main Street, mainstream business with sophisticated marketing that promises to deliver the American dream of homeownership, or lower the monthly burden of all-too-American consumer debt.“
5	September 2004	IKB Research Report – September 2004, Manufactured housing – MH ABS investments – Ready, ...set, ...go?!	In der Zusammenfassung dieses Research-Berichts wird u.a. ausgeführt: „This report does not attempt to make an argument for MH [Manufactured Housing] ABS by relying on the one or other assumption of behavioural changes. It attempts to uniquely quantify the impact of all the drivers of collateral performance, including issuer behaviour. A spectrum of collateral performance is then provided that covers all extreme assumption regarding issuer behaviour and the economy. In this way, a range of forecasts is presented that can be used to assess credit enhancement and rating agencies' assumptions. The projections and model provide a reference that depends less on assumptions that cannot be tested but rather quantifies the impact of alternative scenarios. Estimation results show that stabilization in collateral performance per vintage and issuer is not yet evident and that the continuation of negative corrections regarding collateral performance should be considered as worst case. However, economic developments will prove favourable due to the current employment recovery in the US manufacturing sector, a key economic driver of losses. Relative to HEL [Home Equity Loans], MH losses have started to improve and significant further relative upside prevails, particularly once prospects for asset prices and low-income employment are considered. This report argues that subordination requirements for new issuances suggest noteworthy investment opportunities in MH as no unique set of assumptions have to materialize, something that is not necessarily the case for HEL ABS.“
6	Dezember 2004	IKB Research Report – December 2004, US economy– US Eco Prospects – Waiting for the (un)expected ...	Dieser Research-Bericht, in dem ein Modell vorgestellt wird, mit dem Kurz- und Langzeit-Wirkungen in Abhängigkeit von maßgebenden ökonomischen Variablen der US-Wirtschaft beurteilt werden können, enthält in der Zusammenfassung u.a. folgende Aussagen: „(...) The model suggests that most variables show significant deviations from their equilibrium long run levels and that a current account and house price correction is inevitable.

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			- Based on model simulation results, current real house price growth is unsustainable and will ease not least due to monetary conditions and with it induce a moderation in economic activity, which will be one of the drivers for an improved current account deficit. - The transition to a more balanced US economy implies weaker GDP growth, a noteworthy slowdown in house price growth as well as further depreciation in the real effective exchange rate.(...). - A realistic worst-case scenario for the US suggests accelerated decline in real house price growth together with accelerated weakening in the demand for money. Such a scenario will see the US in recession by 2006/07, negative real house price growth for several years, continued effective US\$ weakness and a noteworthy improvement in the current account by 2010. - Current consensus forecasts have high downside risk as they reflect an economic scenario that can only prevail with a significant number of positive shocks. If house price and GDP growth hold up reasonably well, the current account deficit will likely reach 7 1/2% of GDP while the inevitable economic adjustment will only be postponed by a couple of years."
7	Januar 2005	IKB Research Report – January 2005, US RMBS – Subprime losses – Snapshots from the crystal ball	Der Inhalt dieses Research-Berichts, in dem Ausfallprognosen für „adjustable-rate-mortgages“ (ARM) und „fixed-rate-mortgages“ (FRM) im Subprime-Segment für verschiedene Jahrgänge für ein Basis-Szenario und ein Worst Case-Szenario abgegeben werden, wird vom IKB Research Team wie folgt zusammengefasst: „(...) Simulation results suggest that newer vintages are more vulnerable to economic assumptions in general and house price prospects in particular. - In a worst-case US economic outlook, credit enhancement of triple-B rated debt paper from new vintages could become fully eroded while ratings corresponding to earlier vintages should prove relatively robust. Such an economic scenario is not unrealistic, but would reflect rather extreme assumptions, implying a simultaneous collapse of the housing market and demand for money, leading to depressed real economic activity for several years. - In our base-run economic outlook, expected losses across vintages fall well short of credit enhancement for triple-B rated subprime ABS. Given that this base-run outlook also assumes a noteworthy moderation in house price growth, it does by no means reflect favourable economic prospects. Consequently and even though losses are expected to show an upward bias from 2006/07 onwards, subprime ABS remains a relatively robust asset class that requires a depressed US economy and housing market for several years to fundamentally shake its credit enhancement." Abschließend wird folgende „Investment implication“ formuliert: „Subprime collateral performance is entering a time period when house price appreciation will not provide the general insurance it has given to investors in the past so that a closer analysis of servicers/originators, specific pool characteristics as well as of asset managers in case of SF CDO investments will become increasingly important. While rating agencies have started to alter their assumptions and requirements, history suggests that they have been generally backward looking. Potential economic dynamics, on the other hand, suggest an urgent need for a forward-looking approach."
Informationen im Geschäftsjahr 2005/2006			
8	23.05.2005	Artikel „As Prices Rise, Homeowners Go Deep in Debt to Buy Real Estate“ in: The Wall Street Journal	„Five years into a housing boom that has boosted U.S. home values an average of 50% and added an estimated \$5.5 trillion to the total market value of residential real estate, many Americans no longer think of their home as just a place to live. Instead, it's a cash machine that can be used to rapidly build wealth. To that end, a growing number of people are tapping into their home equity to invest in more real estate." „On Friday, Federal Reserve Chairman Alan Greenspan suggested that house-price inflation in some parts of the country is starting to look excessive. "At a

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			minimum, there's a little froth in the market", Mr. Greenspan said in response to a question at a lunch hosted by the Economic Club of New York. "We don't perceive that there is a national bubble, but it's hard not to see that there are a lot of local bubbles", he added. He played down the idea that the market could suffer a dramatic crash like the bursting of the dot-com bubble, in part because homes don't sell as quickly as stocks do. Also, most people still have plenty of equity in their homes, he noted, so the prospect of mass bankruptcies in the event of a housing-market decline seems far-fetched. Others express more anxiety. Dean Baker, co-director of the Center for Economic and Policy Research, a think tank in Washington, says many Americans are being "incredibly reckless" in assuming that real-estate prices will keep rising or, at worst, flatten out. It's a classic phenomenon you expect to see in a speculative bubble", Mr. Baker says. He is so bearish on housing prices that he sold his own home last year and now rents. In another sign of growing concern, the Federal Reserve and other bank regulators last week issued guidelines calling for lenders to tighten their criteria for making loans backed by home equity by looking more closely at borrowers' ability to repay under various possible future market conditions."
9	27.06.2005	Bank für internationalen Zahlungsausgleich – Bank for International Settlements, 75 th Annual Report, S. 118f. und 130f.	▪ „On the residential side, the rapid growth of bank exposure to housing markets has been one of the main drivers of bank profits in recent years. (...) However, uncertainties concerning the housing market could also imply some direct and indirect risks to the financial system. In many countries, including (...) the United States (...) House prices have risen much faster than rents, and rental yields are historically low (...). This might signal either a downward correction in house prices or an upward movement of rents, which tend to be rather sticky. Should the house price growth flatten or reverse direction, mortgage activity could shrink substantially (...), with concomitant declines in fee income for banks.” ▪ „Key areas of uncertainty. Along with the many benefits deriving from recent innovations come potential risks, particularly given the early stage of market development. Two areas of concern stand out: product complexity and market functioning under stress. First, structured credit products are very complex securities and the risks involved might not be fully appreciated by all market participants. The covenants of many CDO contracts can be difficult to comprehend and deal complexity has posed many modelling challenges. Although efforts have been made to develop more realistic pricing models and risk management systems, many market participants are still building up their analytical capacity. One consequence is that rating agencies have played a key role in the development of the market. However, there is relatively little experience with the performance of ratings on CDOs, and rules of thumb employed by investors in using ratings on corporate bonds may be misleading when applied to highly leveraged structured instruments. (...)” ▪ „One concern is the impact of highly leveraged positions on the balance sheets of financial institutions when markets turn. Another is the nature of the systemic role played by highly leveraged institutions such as hedge funds in affecting market liquidity; two-way markets could conceivably disappear as protection sellers exit at precisely those times when default insurance is needed most.”
10	Juni 2005	IKB Research Report – June 2005, Alt-A US MBS – Alt A dynamics – California dreamin....	Dieser Research Report beschäftigt sich mit der Einschätzung der Abhängigkeit der Alt-A Pool Performance von verschiedenen ökonomischen Variablen und kommt dabei zu dem Ergebnis, dass Simulationsergebnisse wesentliche Abweichungen bei der Performance von 2005er Pools anzeigen, die erhöhter Vorsicht bedürfen. Dem Bericht ist folgende Zusammenfassung vorangestellt: ▪ „We reiterate our base and worst-case scenarios for the US economy, anticipating a reversal in the housing market under both scenarios. A worst-case scenario will significantly escalate losses of asset classes dependent on the current house price boom for their exceptionally good performance. Empirical results suggest that although generally seen as a prime asset class, Alt-A and in particular ARM pools with a high content of interest-only (IO) or negative amortising (NegAm) loans are one such asset class. These innovative loans rely on a continuation of favourable house price growth in their performance, which is an unlikely assumption under any realistic US scenario.

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			▪ To provide appropriate loss projections in an environment of anticipated economic challenges and significantly changing pool characteristics, a model taking account of vintage characteristics as well as unique and often vintage specific economic influences is estimated. This model allows the determination of loss projections under different economic scenarios taking full account of unique pool characteristics. Estimation results suggest that NegAm Alt-A pools have significantly higher loss expectations than traditional or even IO pools. Loss projections suggests that only AA rated tranches from S&P would withstand the worst-case scenario but S&P and Fitch have announced revised rating criteria in the meantime. In case of Moody's, an A1 rating appears adequate. With regard to IO Alt-A pools, BBB's could prove safe even under a worst-case scenario but transaction specific analysis is required. Nevertheless, rating agencies appear to have adequately accommodated risk from IO loans in their assessment, as reflected by a generally lower LTV [Loan to Value] in these transactions. Estimation results suggest that good performance of IO or NegAm pools is particularly dependent on a low LTV ratio or booming property market."
11	06.07.2005	Artikel "Risky Mortgage Business" in: The New York Times	▪ „By any measure, the housing boom - now almost four years old - is one for the record books. A recent study by The Wall Street Journal found that in 55 places, housing prices had risen by at least 30 percent in three years, after inflation. Together, those 55 markets now account for an unprecedented 40 percent of all housing value in the United States. What makes this boom particularly unnerving is that it owes much of its longevity to the explosion in the number of risky mortgages. Many borrowers are likely to be pinched, if not creamed, when interest rates rise or housing cools, leaving them unable to make payments, refinance on favorable terms or sell at a profit. Lenders may be even more vulnerable than borrowers, which may mean an economywide disruption if - or when - housing prices stagnate or decline." ▪ „So far, the mortgage-backed market has generated cash and profits galore. Someday, however, someone will lose money. No one knows who, when or how much because housing has never been so frothy, risky mortgages so ubiquitous or the market in which they trade so vast. Also unknowable is the quality of lenders' and investors' hedges, the complex investing strategies that are supposed to cover losses in the event of turmoil, like a default-inducing spike in interest rates. (...) The lack of transparency, meanwhile, is a growing risk in its own right." ▪ „The rates on half of all adjustable-rate mortgages reset within three years of being issued, suggesting that trouble may be just around the corner. It's high time for Congress to focus on the implications for the entire economy of boom-time mortgage lending - and for regulators to pay more attention."
12	02.08.2005	Artikel "Weltweite Immobilienblase bedroht Konjunktur und Rentenmärkte" in: Frankfurter Allgemeine Zeitung	▪ „Immobilienmarktbullen verweisen gerne darauf, daß die Ursache für den Immobilienboom vor allem in der steigenden Zahl der Haushalte und steigenden verfügbaren Einkommen zu suchen ist. Indes hat sich die Zahl der Haushalte in den Vereinigten Staaten im Jahresdurchschnitt um jeweils ein Prozent erhöht und die verfügbaren Einkommen sind im Schnitt um 2,3 Prozent gewachsen. Doch die realen Häuserpreise stiegen in Amerika im Jahr 2004 um 11,2 Prozent. Gerade was die Zahl der Haushalte betrifft, so ist denkbar, daß hier Ursache und Wirkung umgekehrt zu sehen sind." ▪ „Experten warnen mittlerweile vor einer weltweiten Immobilienblase, deren Platzen auch die Konjunktur erschüttern könnte. Denn der Grund ist eher auf der Finanzierungsseite zu suchen. Die langfristigen Zinsen sind so niedrig wie nie und trotz aller Zinserhöhungen durch die amerikanische Notenbank wollen sie nicht steigen. Schon warnt die Notenbank vor einer exzessiven Risikoaufnahme auf den Kreditmärkten als Resultat einer trügerischen Sicherheit." ▪ „Hier zeigt sich deutlich das Bedrohungspotential, das derzeit in den Anleihe- und Immobilienmärkten steckt. Denn die Immobilienblase kann sich nur solange weiter ausdehnen, solange die Immobilienpreise weiter klettern. Angesteckt von der Goldgräberstimmung prüfen zudem viele Banken die Kreditwürdigkeit ihrer Kunden nicht mehr sorgfältig. 2004 galt schon ein Drittel der amerikanischen Immobilienkredite als risikobelastet, schreibt die Vereinigung der

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			<i>Hypothekenbanken MBA [Mortgage Bankers Association]. Bei einem Preisverfall könnten viele überschuldete Investoren ihre Kreditraten nicht zahlen, müßten im schlimmsten Fall ihre Immobilien unter Wert verkaufen, und Banken blieben vielfach auf ihren Forderungen sitzen. „Die Situation gleicht mehr und mehr einer Blase“, warnt auch John Llewellyn von der Investmentbank Lehman Brothers. Selbst eine Rezession im Falle eines Preissturzes schließt er nicht aus.“</i>
13	29.08.2005	Artikel „Amerika fürchtet eine Immobilienblase“ in: Frankfurter Allgemeine Zeitung	▪ „In den Vereinigten Staaten wächst die Angst vor einem größeren Rückschlag am Immobilienmarkt. Selbst Notenbankchef Alan Greenspan schließt jetzt nicht mehr aus, daß die Preise für Eigenheime sinken werden, wenn die nach seiner Einschätzung unvermeidliche Abschwächung am Häusermarkt eintritt. Die Umsätze mit Eigenheimen würden von ihren derzeitigen historischen Höhen zurückgehen, „während der Anstieg der Immobilienpreise sich verringern werde und die Preise sogar sinken könnten“, sagte der Chairman der Federal Reserve bei einem Notenbanksymposium in Jackson Hole (Wyoming).“ ▪ „(...) Zur Zeit leben mehr als 69 Prozent aller Amerikaner in den eigenen vier Wänden. Und der Wert dieser Immobilien ist allein in den vergangenen fünf Jahren um durchschnittlich gut 50 Prozent gestiegen, zeigt die vielbeachtete Häuserpreisstatistik der staatlichen Behörde Office of Federal Housing Enterprise Oversight (Ofheo).“
14	30.10.2005	Artikel „Ben Bernanke und der Flirt mit den Spekulanten“ in: Frankfurter Allgemeine Zeitung	▪ „Im Sommer dieses Jahres machte sich Ben Bernanke, seit wenigen Tagen designierter Nachfolger Alan Greenspans als Chef der amerikanischen Zentralbank (Fed), unbeliebt. In einer Rede vor dem American Enterprise Institute in Washington ging der angesehene Ökonom unter anderem auf die stark gestiegenen Preise auf dem amerikanischen Immobilienmarkt ein, wo manche Beobachter mittlerweile Anzeichen für eine Spekulationsblase erkennen, deren eventuelles Platzen die amerikanische Wirtschaft schwer treffen könnte.“ ▪ Für diese Pessimisten zeigte Bernanke wenig Verständnis: „Während in einigen lokalen Märkten anscheinend spekulatives Verhalten beobachtet werden kann, trägt die gute Wirtschaftslage wesentlich zum Boom am Immobilienmarkt bei.“ Und daran, so deutete Bernanke an, sei doch eigentlich nichts Schlechtes. Für diese Äußerungen bezog der Ökonom von mehreren Immobilienanalysten schwere verbale Prügel. Und aufmerksam wurde auch vermerkt, daß der große Greenspan vor wenigen Wochen auf einer Tagung gleich mehrfach mit warnenden Worten auf die Lage am Immobilienmarkt verwies.“
15	Oktober 2005	IKB Research Report – October 2005, US RMBS – Sub prime 05/06 – The clock is ticking	Dem Research-Bericht, der ein Update des Januar-Berichtes 2005 darstellt, ist folgende Zusammenfassung vorangestellt: ▪ „This report presents loss scenarios for new and older sub prime vintages, taking full account of economic developments and changes in collateral quality. Results suggest caution on new issuances, highlighting the need for careful selection of assets and CDO managers. ▪ A housing market correction is inevitable and its impact will likely send shockwaves through the economy. The housing market has been the dominant driver behind US consumption growth and its moderation will imply lower GDP growth, rising unemployment, easing inflationary pressures and a Fed trying to keep control over the demand for money. The consequences for sub prime from a slowdown in house price growth are therefore multidimensional. ▪ This report provides expected base and worst-case losses and prepayment speeds for sub prime vintages, including new issuances, relying and extending previously introduced methodologies. To make the results more applicable to investment decisions, two worst-case scenarios are defined. Furthermore, in order to make results less dependent on model specification and assumptions on the relevance of collateral quality measures, 4 alternative models are considered. In order to place presented results in perspective, the report also covers research findings of selected investment banks. ▪ Latest data has confirmed IKB's previous worst-case scenarios. For older vintages, expected worst-case losses have been revised lower, consistent with

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			the still favourable economic environment. However, worst-case losses for new 05 and 06 issuances could escalate to between 10 and 11%, making new BBB rated sub prime RMBS increasingly vulnerable. Results show that the timing of the housing market's turnaround is crucial in the choice of vintage and even early 05 issuances could prove relatively safe. Escalating systemic risk needs to be countered by appropriate research on origination trends, servicer effectiveness and in case of CDO's, a careful analysis of the portfolio as well as of the asset managers' expertise, investment philosophy and accommodation of current and future systemic risk."
16	01.11.2005	Artikel „US-Immobilien - Platzt die Spekulationsblase?“ in: Stern.de	„In zahlreichen Fernsehserien, Zeitungen und Magazinen werden momentan Dauerdebatten darüber geführt, ob sich der Immobilienboom graduell seinem Ende nähert oder ob die Spekulationsblase mit schlimmen Folgen für die Amerikaner und die gesamte US-Wirtschaft platzen könnte. Zinsfreie Hypotheken oder solche mit variablen Zinsen hatten selbst finanziell schwache US-Bürger zum Hauskauf verleitet. Der Immobilien- und Bauboom war durch extrem niedrige US-Zinsen angeheizt worden, die US-Notenbankchef Alan Greenspan und seine Kollegen als Gegenmittel gegen die Wall-Street-Baisse, die geplatzte Technologie-Spekulationsblase und die wirtschaftlichen Auswirkungen der Terroranschläge eingesetzt hatten. Die US-Leitzinsen, die im Sommer 2004 einen historischen Tiefstand von einem Prozent erreicht hatten, dürften jedoch nach ihrem seither steilen Anstieg von den Währungshütern bis Sommer oder Herbst 2006 weiter auf 4,5 bis fünf Prozent getrieben werden. Damit könnten Hypothekenkredite mit 30-jähriger Laufzeit die Schmerzgrenze von sieben Prozent erreichen.“ „(...) Es gibt einige Warnzeichen, dass sich der Boom seinem Ende nähert. Im September gab es nach Berechnungen des US-Handelsministeriums bereits 493.000 noch nicht verkaufte neue Einfamilienhäuser. Im Nordosten der USA gab es Verkaufseinbrüche von 20 Prozent und im Westen von fast zwölf Prozent. Die Hauspreise fielen im Schnitt gegenüber dem Vormonat um 5,7 Prozent auf 215.700 Dollar. Der Dachverband der US-Immobilienhändler erwartet für 2006 eine "weiche Landung" des Immobilienmarktes, während andere Fachleute dies für eine optimistische Wunschvorstellung halten.“
17	04.11.2005	IKB Research Note, US Sub prime dynamics - The good and bad of deteriorating underwriting standards	In dieser Research Note werden die Auswirkungen sinkender Kreditvergabestandards thematisiert. In der Analyse wird u.a. festgestellt: „IKB's loss projections for sub prime vintages anticipate supportive interest rates with falling real house price growth and latest as well as further rate hikes suggest increase room for such support. During the current time of rising interest rates, sub prime mortgage originators have countered rising borrowing costs by creating alternative loan products such as interest-only or negative amortizing loans, ensuring high prepayment speeds for older vintages and relatively good performance. With a slowing housing market, falling interest rates will provide support to voluntary prepayments, creating room for IO and NegAm loans to prepay even under less favourable house price prospects. The problem is that while interest rates are a key driver of prepayments for prime borrowers, empirical work suggests that they are not as effective for sub prime borrowers. This is likely due to the fact that a significant share of the prepayment is driven by an equity take-out and therefore dependent on house price growth. Also important to mention is the fact that around 40% of delinquent loans currently prepay voluntarily, a development only possible due to house price growth and falling LTV or a deterioration in underwriting standards. Thus, even though falling interest rates are expected to ensure falling monthly costs, the limited decline in LTV and potential for tighter underwriting standards will prevent many sub prime borrowers from prepaying.“ - Based on our macroeconomic scenarios, two negative developments are anticipated for sub prime, namely moderation in house price growth and weaker economic conditions in general. (...) The point to make is that it is not just the housing market but also a natural deterioration in credit quality due to the economy that could negatively impact prepayment performance of vintages. Daraufhin werden u.a. folgende „Investment implications“ formuliert:

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			▪ „(...) Only deteriorating underwriting standards can compensate for a weakening housing market as falling interest rates in themselves will have limited impact. Thus, deteriorating underwriting standards should not be downplayed by arguments of continued good performance. The latter is the result of the former and any attempt by originators or rating agencies to step up their credit quality assessment will have negative implications for older and current vintages, particularly with an easing housing market. Vintages' performance is interdependent and consequently, the argument that older vintages are necessarily always safer should be refined in the sense that this reasoning only holds as long as the housing market plays along or if not, rating agencies and debt investors remain backward looking, allowing credit quality deterioration of underlying pools in new issuances without increasing the cost of funding for originators. ▪ The crucial call for sub prime is not only the turning point in the housing market but also evolving credit quality standards. While rating agency's tightening of standards will prove beneficial for new investments, it will be the issuance before such tightening that will be most severely affected in the absence of house price inflation. As long as the housing market is booming, demand for refinancing is given and performance of all vintages will be favourable. With a slowing housing market, pressure to originate loans will weaken underwriting standards explicitly and implicitly, supporting good performance of older issuances. The house price impact on collateral performance of older vintages will therefore be less evident at the beginning of the housing market slowdown. Thus, focus should be less on performance variables but rather house price dynamics. The turnaround in the housing market, irrespective of collateral performance, should be the signal to become cautious. This cautiousness should fade once rating agencies have responded which could suggest several issuances in-between, issuances that potentially absorb much of the bad loans from existing vintages. These issuances will not only feel the full brunt of a housing market slowdown but also of tighter requirements by rating agencies and resulting credit standards of new vintages. While the latter will affect all vintages, older ones will at least have absorbed some house price appreciation, allowing prepayments even under tighter credit standards. It is in this context that the latest research report has distinguished between two worst-case scenarios. Economic analysis suggests that we might reach the turning point in the housing market rather soon or have already reached it.”
18	07.11.2005	Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht – November 2005, S. 16, 30 und 32	Der im November 2005 erschienene Finanzstabilitätsbericht thematisiert unter dem Abschnitt „Makroökonomische Risiken – Risiken aus dem internationalen Umfeld“ u.a. die Bedeutung ausländischer Immobilienmärkte für das deutsche Finanzsystem und führt hierzu wie folgt aus: ▪ „Immobilienmärkte weisen üblicherweise eine hohe Zinssensitivität auf. (...) Die Entwicklungen im US-Markt sind auf Grund seiner Größe besonders relevant für die Stabilität des internationalen Finanzsystems.“ ▪ „In den USA haben die Immobilienpreise von Anfang 2001 bis Mitte 2005 um 44% zugelegt, während die verfügbaren Haushaltseinkommen nur um 23% gestiegen sind. Im historischen Vergleich ist ein so großer Unterschied in den Wachstumsraten ungewöhnlich, zum Teil aber durch das niedrige Niveau der Hypothekenzinsen erklärlich. Im gleichen Zeitraum entfielen 12% des gesamtwirtschaftlichen Wachstums in den USA allein auf Investitionen in Wohnimmobilien, woraus unter anderem kräftige Impulse für den Arbeitsmarkt und die Arbeitseinkommen resultierten. Ein noch wichtigerer Wachstumsbeitrag des Immobilienmarktes dürfte allerdings in der Komponente „privater Konsum“ enthalten sein, da sich hier Vermögenseffekte und die Verwendung der durch Immobilien besicherten Konsumkredite niederschlagen. Die gemessen am Einkommen höhere Verschuldung der US-Haushalte, insbesondere in den mittleren und niedrigeren Einkommensgruppen, sowie der größere Anteil variabel verzinslicher Immobilienkredite haben zudem die Zinsabhängigkeit des Konsums verstärkt. Darüber hinaus sind vermehrt „exotischere“ Kreditarten in den Markt eingeführt worden, die es dem Kreditnehmer gestatten, Zinszahlungen und Tilgungen über längere Zeiträume aufzuschieben, zum Beispiel „interest only mortgages“. Dies kann in späteren Perioden die die finanziellen

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			Belastungen dieser Haushalte beträchtlich erhöhen. Auf Grund der insgesamt größeren Korrekturanfälligkeit und der Schlüsselfunktion des Immobilienmarktes für den privaten Konsum ist aus unserer Sicht mittelfristig eine empfindliche Dämpfung des Wachstums in den USA nicht auszuschließen, was dann auch auf die exportabhängige deutsche Wirtschaft ausstrahlen könnte.“ „Das direkte Engagement der deutschen Banken, Versicherungen und Investmentfonds auf den Immobilienmärkten in den USA, Großbritannien und den Mitgliedstaaten der EWU ist eher begrenzt und nicht übermäßig konzentriert. Gleichwohl würden Bewertungsverluste auf Grund höherer Ausfallrisiken für Kredite, Wertpapiere und Beteiligungen mit Bezug zu ausländischen Immobilienmärkten in einem konjunkturell schwächeren Umfeld eine zusätzliche Belastung darstellen. Unter den ausländischen Geschäftspartnern der deutschen Finanzinstitute dürften insbesondere die großen, gut diversifizierten Finanzintermediäre über ausreichende Reserven und effektive Risikomanagementsysteme verfügen, um ein Stressszenario auf den Immobilienmärkten verkraften zu können. Für einzelne kleinere, spezialisierte ausländische Banken gibt es zwar Hinweise auf mögliche Anfälligkeiten, etwa Risikokonzentrationen in Gewerbeimmobilien und Bauunternehmen. Systemische Risiken sind auf Grund der Größe dieser Banken jedoch äußerst unwahrscheinlich.“ Zur Risikolage an den Finanzmärkten und im internationalen Finanzsystem wird im Abschnitt „Kontrahenten-, Marktliquiditäts- und operationelle Risiken“ u.a. ausgeführt: „Wenngleich das internationale Finanzsystem seine Widerstandsfähigkeit und Flexibilität in den vergangenen Jahren wiederholt unter Beweis gestellt hat, bringen die hohe innovative Dynamik und der fortgesetzte Strukturwandel zusätzliche Elemente der Unsicherheit mit sich: So hat sich zum einen der Kreis der institutionellen Marktteilnehmer ausgeweitet, vor allem um die weitgehend unregulierte und wenig transparente Hedgefonds-Branche. Zum anderen werden immer komplexere Finanzinstrumente, zum Beispiel neue Formen von Kreditderivaten und strukturierten Kreditprodukten, in den Markt eingeführt. Diese sind mit beträchtlichen Anforderungen an die Risikoanalyse, an die operative Abwicklung und an das Risikomanagement verbunden. Vor diesem Hintergrund gewinnen überdies Marktliquiditätsrisiken an Bedeutung. In der Vergangenheit haben die Finanzmarktteilnehmer häufig erst aus Fehlern bzw. Verlusten gelernt, so dass auch für die jüngste Produktgeneration und neuere Marktsegmente abzuwarten bleibt, wie widerstandsfähig sie sich bei größeren Marktanspannungen zeigen werden.“ - Die lange Phase günstiger Finanzierungsbedingungen könnte der Entstehung von Schwachstellen im Finanzsystem Vorschub geleistet haben, die bei einer Fortdauer des Niedrigzinsumfelds zunächst noch verdeckt bleiben oder sich gar aufbauen. Dazu zählen zum Beispiel stärker gehebelte (bzw. kreditfinanzierte) Finanzanlagen. Etwaige Risiken würden wohl erst im Fall eines unerwarteten Anstiegs der Zinssätze und Risikoprämien in den großen Volkswirtschaften sichtbar werden. Eine solche Belastungsprobe könnte insbesondere im Zusammenhang mit einer weiteren Normalisierung des geldpolitischen Umfelds in wichtigen Ländern eintreten. Erst dann dürfte sich erweisen, ob die Risikomanagementsysteme sämtlicher Marktteilnehmer adäquat sind und ob die zum Teil neu entwickelten Risikotransferinstrumente effektiv zur besseren Steuerung der Risiken innerhalb und außerhalb des Finanzsystems beigetragen haben. - Die deutliche Ausweitung der Risikoprämien und Anspannungen der Marktliquidität in den Kreditmärkten im Frühjahr, als einige Marktteilnehmer infolge der Ratingherabstufung von General Motors und Ford schlagartig ihre Handelspositionen bei Kreditderivaten und Index-CDO-Tranchen auflösten, sind Indizien für die Anfälligkeit des noch relativ jungen Kreditderivatemarkts.
19	21.11.2005	Artikel „Ende des Immobilienbooms in Amerika spricht für Risikoprüfung“ in: Frankfurter Allgemeine Zeitung	„An den Finanzmärkten ist das drohende Ende des Immobilienbooms in Amerika ein zentrales Thema. In einer Studie beschäftigen sich die Analysten der HVB Group mit den damit verbundenen Auswirkungen auf Banken und Märkte.“ „Wie die Analysten der HVB Group in einer neuen Studie darlegen, haben die Finanzinstitute durch den Anstieg der Hypotheken sowie durch die

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			Umschuldung bestehender Hypotheken hohe Gebühren eingestrichen. Dadurch stellen die Gebühren aus der Hypothekenvergabe, der Verbriefung und Servicing mittlerweile eine wichtige Quelle des Nicht-Zinsergebnisses dar. Die Analysten der HVB Group schätzen grob, daß das Bankensystem bei Hypotheken für Wohnimmobilien mit etwa fünf Billionen Dollar engagiert ist. Das entspricht mehr als der Hälfte der gesamten Aktiva. Nach vor drei Jahren waren es den Angaben zufolge zehn Prozentpunkte weniger. Bei diesem Summen liegt es auf der Hand, daß ein sich verlangsamendes Hypothekengeschäft Probleme nach sich ziehen wird. Zumal mit den ausländischen Anlegern auch noch eine weitere Gruppe mit einem Betrag von 800 Milliarden Dollar stark in Hypothekenwertpapieren investiert ist.“ ▪ „Für die HVB-Analysten ist deshalb auch auf Basis früher gemachter Erfahrungen klar, daß ein Auslaufen des Immobilienbooms gravierende Folgen nach sich ziehen wird. Es müsse mit weniger neu gebauten Wohnhäusern und einer rückläufigen Zahl bei den Verkäufen bestehender Eigenheimen gerechnet werden. Dies könnte die Bauunternehmen in finanzielle Schwierigkeiten bringen und zu strengeren Bonitätsmaßstäben bei der Kreditvergabe führen. Zudem dürfte die Zahl der vergebenen Kredite nachlassen, was unter anderem den Wettbewerb unter den Kreditinstituten verschärfen und auf die Margen drücken dürfte.“ ▪ „Grundsätzlich denkbar sind aus Sicht der Analysten der HVB Group derzeit zwei Szenarien. Im ersten Fall ende der Immobilienboom durch deutlich steigende Zinsen und sich ausweitenden Renditespreads Hypotheken-hinterlegter Wertpapiere verglichen mit den Staatsanleihen. Ein solches Umfeld dürfte dann viele Finanzinstitute in Schwierigkeiten bringen. Im zweiten Szenario wird die Abkühlung des Marktes durch veränderte Erwartungen der privaten Haushalte in Bezug auf die Konjunkturperspektiven und die Hauspreisinflation ausgelöst. In diesem Fall würden die Zinsen nicht zwingend steigen, eventuell komme es sogar wegen rückläufiger Inflationserwartungen zu sinkenden Renditen. Eine solche Entwicklung ist übrigens das von der HVB selbst als am wahrscheinlichsten erwartete Szenario. Risiken beinhaltet aber auch diese Prognose, zumal anders als bei früheren Krisen am amerikanischen Immobilienmarkt nicht mehr nur die Banken und Bausparkassen, sondern auch die Kapitalmärkte stark von einer Abschwächung des Immobilienbooms betroffen wären. Als anfällig gelten dabei vor allem die neuen Investoren, bei denen es sich derzeit insbesondere um die ausländischen Investoren handelt. Nicht zuletzt auch für diese Gruppe hat HVB-Experten folgenden dringenden Rat: „Wegen dem nahenden Ende des Immobilienbooms ist eine sorgfältige Prüfung des Engagements und von Hedging-Alternativen zum jetzigen Zeitpunkt unerlässlich für alle Investoren.““
20	06.12.2005	Artikel „Housing Bubble Bursts in U.S. Mortgage Bond Market (Update2)“ in: Bloomberg	▪ „In the U.S. bond market, the housing bubble has burst. Bonds backed by home loans to the riskiest borrowers, the fastest growing part of the \$7.6 trillion mortgage market, have lost about 2.5 percent since September on concern an 18-month rise in interest rates may force more than 150,000 consumers to default. “We’ve been hearing about risks of a house price bubble, easy credit and loans to borrowers that really don’t qualify, and now in the last couple of months we’re starting to see things turn for the worse”, said Joseph Auth, a bond fund manager who helps oversee \$135 billion at Standish Mellon Asset Management in Boston. “We don’t know if it’s going to be a hard or soft landing.”(...) The slump in the bonds is one of the first signs the housing boom is ending after the Federal Reserve’s 12 interest-rate increases.” ▪ „The market “will deteriorate as housing slows down”, said Christopher Flanagan, who runs asset-backed debt research at New York-based JPMorgan Chase & Co., the fourth-largest mortgage lender in the U.S. The amount of loans made next year may fall by as much as 25 percent, he said.” ▪ „Delinquencies tend to peak two to three years after subprime loans are originated, said Glenn Costello, an analyst at Fitch Ratings in New York. Peak rates of about 20 percent to 25 percent now will likely rise to the high-20s in 2006, he said. Losses on mortgage bonds backed by subprime loans that will be made next year may rise to 7 percent, contrasting with 2 percent for bonds issued the past two years, should home prices hold steady, said Kenneth Posner, a New

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			York-based finance analyst at Morgan Stanley. The average yield on bonds rated BBB-, the lowest investment-grade ranking, and backed by payments on adjustable rate mortgages made to the riskiest borrowers is 7.23 percent, the highest since December 2003, according to JPMorgan. The yield was 5.7 percent in October." ▪ „Froth" in housing markets may be spilling over into mortgage markets, Fed Chairman Alan Greenspan warned an American Bankers Association convention in September. A rise in interest-only loans that initially don't pay down principle and the introduction of "exotic variable-rate mortgages are developments that bear close scrutiny", he said."
21	07.12.2005	Artikel „Platzende amerikanische Immobilienblase gefährdet Finanzmärkte" in: Frankfurter Allgemeine Zeitung	▪ „War bisher strittig, ob es überhaupt eine Blase am amerikanischen Immobilienmarkt gab, so ist inzwischen nur noch die Frage, wie schnell sie derzeit platzt oder schrumpft. In beiden Fällen sind im kommenden Jahr Erschütterungen der Finanzmärkte jenseits des Atlantik zu erwarten. Die Existenz einer Blase auf dem amerikanischen Immobilienmarkt war in den vergangenen Monaten immer wieder ein heftiges Streitthema. (...) Indes zeichnet sich immer stärker ab, daß die Boomzeiten auf dem amerikanischen Immobilienmarkt vorbei sind. Mittlerweile geht sogar die Amerikanische Vereinigung der Grundstücksmakler (NAR), die auch die viel beachteten Zahlen zum Immobilienmarkt sammelt und veröffentlicht davon aus, daß sich der Markt abkühlt." ▪ „Zwar will die NAR von einer Blase immer noch nichts wissen und verstieg sich sogar darauf, statt von einer Blase von einem Ballon zu sprechen, doch die jüngsten Zahlen veranlaßten sie zum Umdenken. Das Fallen der Gesamtzahl der Immobilienverkäufe und eine starke Abschwächung des „Pending Home Sales Index", der als Frühindikator gilt, veranlaßten die NAR zu der Einschätzung, daß der Markt „zu einer besseren Balance zwischen Angebot und Nachfrage" zurückkehre." ▪ „Wenn die NAR also von einer Abkühlung redet, scheint es also eher wahrscheinlich, daß sie die Nachfrage dämpfen will, um ein Platzen der Blase (oder des Ballons) zu vermeiden. Denn Zeichen für eine Platzen kommen vom Anleihenmarkt, konkret aus dem Segment der „Mortgage-Backed Securities" (MBS). Dabei handelt es sich um ein auf Hypothekenkredite bezogenes Papier zu dessen Bedienung Zins und Tilgung der zugrundeliegenden Hypothekenkredite verwendet werden. MBS, die durch Hypothekenkredite an Kreditnehmer mit schlechteren Risiken besichert sind bislang das am schnellsten wachsende Segment im amerikanischen Hypothekenanleihemarkt gewesen. Ende Juni entfielen auf Kreditnehmer mit einer höheren Ausfallwahrscheinlichkeit etwa 13,4 Prozent aller Hypothekenkredite, im Vergleich zu 2,4 Prozent 1998, berichtet die Mortgage Bankers Association, der Verband der Hypothekenbanken. ▪ Das Volumen der Anleihen, die durch solche risikoreichen Kredite besichert sind, hat sich seit 2001 auf das Rekordvolumen von 476 Milliarden Dollar mehr als verdoppelt. Kein Wunder, versprechen die Papiere aufgrund des Immobilienbooms, an dem immer mehr Amerikaner ohne viel Eigenkapital teilhaben wollten, hohe Kursgewinne. Doch dem ist zuletzt nicht mehr so gewesen. Seit September haben die Papiere 2,5 Prozent eingebüßt, nachdem sich Befürchtungen durchsetzten, daß aufgrund der Zinserhöhungen der vergangenen Monate künftig zahlreiche Häuserspekulanten ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen könnten."
22	09.12.2005	International Monetary Fund (IMF) – Internationaler Währungsfond (IWF), Financial Market Update – December 2005	In diesem Financial Market Update weist der IWF – ungeachtet der bestehenden günstigen finanziellen Rahmenbedingungen – u.a. auf folgende verbleibenden Risiken für die Finanzmarktstabilität hin: ▪ „A turn in the interest rate and credit cycle could lead to distress for specific companies. Such disturbance in specific credits could be amplified through the credit derivative markets, including through collateralized debt obligations (CDOs). ▪ Mortgage markets (sub-prime) are an area of concern as evidence builds that monetary tightening is finally slowing the U.S. housing market. The proliferation of riskier mortgage lending to marginal borrowers will, in particular, make this market segment vulnerable to rising interest rates and a cooling of the

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			housing market. Moreover, the increasing inclusion of mortgage-related products in relatively untested CDOs may expose vulnerabilities in these instruments and lead to unexpected investor losses. (...)”
23	12.12.2005	IKB Research Note, Selected feedback from latest US trip – Reflections on IKB	In dieser Research Note werden die von Mitarbeitern des Bereichs Treasury auf einer USA-Reise erlangten Erkenntnisse über den Subprime-Markt u.a. wie folgt zusammengefasst: ▪ „As anticipated for some time, evidence is emerging that the housing market has started to turn. This reversal does not refer to an actual fall in aggregate prices yet but a mere slowdown in growth rates. However, as the observant reader of our research will know, it is the real growth rate in house prices that is the primary variable of concern. In general, IKB's concerns, expectations and investment implications have been very much confirmed by latest information obtained either from knowledgeable market players or general market information and data. The following comments are appropriate: ○ With more aggressive housing market moderation, the Fed will cut interest rates, providing support to prepayments of in particular prime borrowers. This view, which has been part of IKB's reasoning ever since we started to do research on the US housing market, is finding increased support among intellectually credible players in the RMBS space. Given this confirmation as well as general indications of our correct timing and assessment of US economic developments, we maintain our overall approach of how to model and assess the US economy and housing market and consequently, our base and worst-case scenarios regarding key variables driving RMBS remain unchanged. ○ IKB and its models have argued for some time that seasoned vintages have significantly less risk due to LTV decline and the consequent ability to prepay. This view was supported by Morgan Stanley (...).” ○ „Blackrock places significant importance on surveillance capabilities, not least due to the fact that the ultimate performance of a bond will only become clear with seasoning and initial bond analysis has its limitations. This view confirms the importance IKB has placed on pro-active and forward looking surveillance capabilities when assessing an asset manager, an issue discussed in detail in our forthcoming report. However, this realisation also highlights the need to improve IKB's surveillance capabilities in particular with regard to its static portfolios but also managed transactions with relatively high reinvestment risk.” Abschließend werden folgende “Investment implications” formuliert: ▪ „In our recent publication, a more imminent turnaround in the housing market was anticipated, a call that is increasingly supported by emerging data. Our concern regarding new issuances is therefore confirmed as much as our favourable assessment of earlier vintages and their high prepayment speeds. Previously stated investment implications are therefore very much relevant and worthwhile to state again: ○ Seasoned pools should be seen as favourable while portfolios with new issuances should be treated with extreme caution, particularly in light of limited surveillance capabilities currently reflected by IKB. ○ With regard to managed transactions, it is time to become increasingly critical regarding asset managers ability to carry out appropriate stress tests and to engage in pro active surveillance. Fortunately, IKB has been anticipating these developments for some time and has consequently significantly extended its assessment of asset managers and their capability to add value. An upward move in the capital structure appears prudent in case of most asset managers. ○ From an asset allocation perspective, preference should be given to securities/portfolios backed by prime borrowers. These borrowers' credit quality will remain relatively robust even under weakening economic conditions while falling interest rates will ensure fast prepayment speeds and therefore contained cumulative losses.”

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
24	08.01.2006	Nouriel Roubini, "Trends and Forecasts for the U.S. and Global Economy in 2006", in: Nouriel Roubini's Global EconoMonitor , online abrufbar unter www.rgemonitor.com	„The U.S. and global housing bubble will burst – or better fizzle-out – in 2006. By saying that the U.S. and global housing bubble will burst, I do not mean a literal collapse in housing prices. For many reasons housing prices are sticky. Thus, initially housing prices will flatten out in the U.S. and then – towards H2 of 2006 – they will start falling at a 10% rate in the regions – the two Coasts – where they were mostly bubbly. The housing bubble fizzling-out will be driven by the following factors: US/global slowdown; higher short rates and long rates in the U.S. and around the world reducing the global easy money conditions; Fed unwillingness to bail out the housing sector once the bubble fizzles as the Fed will need to accept sub-potential growth for a while to reduce the U.S. domestic and external imbalances. Note also that, in some countries – U.K., Australia and New Zealand – the housing bubble has already started to flatten out leading to an economic growth slowdown. 2006 will be the year when such housing bubble fizzling-out will occur in the U.S., Spain and other bubble regions.“ „Increased probability of a systemic risk episode (...). The main sources of a systemic risk episode could be three: first a perverse interaction between the housing market bubble bursting, the hedging activities of the GSEs [government-sponsored enterprises], the mortgage backed securities (MBS) market and the negative convexity of these MBSs. Second, a major US corporation bankruptcy and the worsening credit problems for a range of US corporate leading to systemic effects in the credit derivatives market where counterparty and operational risk are severe and where the pricing of CDSs, CDOs and synthetic CDOs has not been stressed yet by an episode of increased corporate defaults following an economic slowdown. Third, protectionist pressure such as a vote on the Schumer-Graham bill leading to a dollar crash, a bond market crash and a stock market collapse (...).“
25	23.01.2006	Artikel „Demütigte Milliardäre“ in: Der Spiegel	„Immobilien gelten in den USA und vielen anderen Staaten als der heißeste Markt seit den Hoch-Zeiten der New Economy - und als gefährlichste oben-drein. Notenbank-Chef Alan Greenspan orakelte schon im Sommer über einen kommenden Preisverfall. Der britische „Economist“ warnt vor der weltweit „größten Spekulationsblase der Geschichte“.“
26	Januar 2006	IKB Research Report – January 2006 , SF CDO Asset Managers – Defining value – Who is who in the Zoo?	In diesem Bericht wird die Beurteilung von Asset Managern und deren Zusatznutzen für CDO-Transaktionen, insbesondere vor dem Hintergrund der Hauspreisentwicklung und deren Einfluss auf RMBS, als wichtig herausgestellt. In der Zusammenfassung des Berichts wird u.a. ausgeführt: „Potential house price developments and their impact on RMBS necessitate a close analysis of the value or risks an asset manager can add to a CDO transaction. Current ratings of asset managers by the rating agencies provide only limited information, are backward looking and one-dimensional in their interpretation. (...).“ - What is required is the specification of several criteria or dimensions that are believed to be relevant for making an appropriate characterisation of an asset manager in context to variables that will determine future performance of a CDO investment. Given anticipated uncertainty and volatility, historical outcomes need to be complemented with behavioural dynamics characterising an asset manager. This report suggests several of these characteristics in light of potential future developments and risks. A key aspect to look out for is the ability of an asset manager to anticipate developments through appropriate collateral analysis, stress tests and surveillance capabilities. (...) - The aim of this report is to introduce a characterisation of SF CDO asset managers that allows not only a well-informed judgment on the asset manager, but also what CDO structure, collateral composition and reinvestment potential is best compatible with the asset manager.“
27	09.02.2006	Artikel „Das Ende des US-Housing-Bubble naht“ in: Börsenzeitung	„Dass der überhitzte Markt dabei ist abzukühlen, ist auf der einen Seite lange überfällig.“ „Die Studie [eine Studie der HSBC] geht davon aus, dass die Immobilien in den Bubble-Zonen um 35 bis 40% zu hoch bewertet seien.“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			„Mit dem sich abzeichnenden Abkühlen der Immobilienmärkte, bedingt durch das hohe Preisniveau und die gestiegenen Zinsen, kommen Probleme auf die amerikanische Wirtschaft zu.“ „Wenn es dagegen zu einem Rückgang der Häuserpreise - eventuell einem drastischen - kommt, droht der Konsum einzubrechen (...). Problematisch würde auch die Verwaltung von Immobilienportfolios (...). Auch ausländische Investoren wären stark betroffen, sofern sie in Hypothekenwertpapieren investiert sind.“
28	14.03.2006	IKB Research Note, Looking through the panic	In der Research Note stellt das IKB Research Team insbesondere dar, wie sie die jüngsten Entwicklungen am Subprime-Markt einschätzt und inwieweit diese überraschend sind bzw. bereits vorhergesehen wurden: „In the current turmoil of sub prime news, it is difficult to separate new information from doom and gloom speculation. Fact is that so far, current 2006 performance is in line with 2001/02 and that the rating agencies and especially Moody's have increased their credit enhancement by 30% over the last 3 years. The market has been accustomed to 2 to 3% losses as found for the 03/04 vintage. However, this performance is more of an outlier than the 06 vintage at this stage. Fact is also that for a Baa rated tranche to experience principal losses, pool losses would have to reach between 8 and 10%. This implies defaults in excess of 20% with some reasonable loss severity assumption! - However, fact is also that the housing market's negative news is still far from over and as our research has shown and latest study confirms, the macroeconomic consequences for the US economy could be closer to IKB's worst case than base run scenario. Current developments go beyond sub prime and have macroeconomic implications. Fact is also that our concern over liquidity tightening for sub prime borrowers and the mortgage market in general is happening as expected under a more severe scenario, enforcing the potential for our worst case scenario to be a closer to the ultimate outcome than our base run. Our models (and by now most other bank's models) have predicted for some time that losses could reach 10% for a new pool in the worst case scenario, which should only affect the Baa ratings on a systematic basis. However, current performance is still some way of the worst case and liquidity tightening on a national level would have to escalate significantly for this scenario to come to pass. A similar argument can be made for Alt-A, whose performance has also started to deteriorate. - Current market turmoil will spill over into the real world as underwriting standards tighten and investors become increasingly cautious. This could become a self fulfilling prophecy as liquidity dries up in response to rumour, overreaction and market noise, escalating the sub prime performance deterioration even further. Our modelling exercises accommodates such developments as is evident from Fig 1 on the next page, which shows the base and worst case projection for net mortgage increases to households. Tightening underwriting standards such as qualifying all ARMs at the fully indexed rate will imply that a significant amount of borrowers will not be able to refi. This means that alternative loan products will have to be developed. However, given a fundamentally higher risk perception of sub prime borrowers, the problem is only partially resolved, especially in case of a fundamentally weaker borrower.“ „(...) The focus on a better Fico borrower will not only ensure generally better liquidity and therefore prepayments speeds, these pools will also be less affected by negative legislature due to predatory lending.“ Insgesamt ist man zu folgender Beurteilung der Situation gelangt: „Current developments have introduced significant noise and to some extent uncertainty to the analysis and expectation formation process of sub prime pools. The question is whether one keeps faith in the models that have predicted these developments or whether one is caught in the current market panic. Although a certain element of uncertainty can never be excluded, we remain confident due to our analysis and understanding of sub prime that market expectations are far too negative, especially for the better borrower that will not only

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			<i>be bailed out by the Fed but it seems also by the US legislature. Fact is that pool performance is consistent with model results and macroeconomic developments as predicted for some time. Fact is also that current actual performance is not too far out with base run expectations, even though further deterioration should be expected."</i>
29	16.03.2006	Pressemitteilung "Residential Mortgage Delinquencies Increase, According to MBA National Delinquency Survey" der Mortgage Bankers Association (MBA) , online abrufbar unter www.mortgagebankers.org	▪ „The delinquency rate for mortgage loans on one-to-four-unit residential properties was 4.70 percent at the end of the fourth quarter, up from 4.38 percent in the fourth quarter of 2004 and 4.44 percent in the third quarter of 2005, according to the fourth quarter 2005 National Delinquency Survey (NDS) released today by the Mortgage Bankers Association (MBA).“ ▪ „The increase in delinquencies is not surprising“, said Doug Duncan, MBA's chief economist and senior vice president. "We have been expecting an up-tick in delinquencies due to a number of factors: the seasoning of the loan portfolio, the increased shares of the portfolio that are ARMs and subprime mortgages, as well as the elevated level of energy prices and rising interest rates.""
Informationen im Geschäftsjahr 2006/2007			
30	13.04.2006	Artikel „Moody's will Verbriefungsstandards verschärfen“ in: Börsenzeitung	▪ „Laut Moody's sind die Parallelen in der Entwicklung der Qualitätsstandards im Subprime-Segment und im CMBS-Bereich auffällig. So sei in beiden Bereichen der Anteil nachrangiger Schulden gestiegen, während die Anforderungen an die Kreditdokumentation nachgelassen hätten. Dies fasst Moody's als Alarmsignal auf und will auch die Situation an anderen Kreditmärkten stärker unter die Lupe nehmen.“
31	April 2006	IKB Research Report – April 2006 , US economy, ABS and CDO – Selected Issues – Face the Facts!	In dem Research Report werden u.a. zur Entwicklung des US-Immobilienmarkts im Ergebnis folgende Feststellungen getroffen: ▪ „Latest money supply recovery is of limited significance to forthcoming house price prospects. The latter will drive money supply and monetary policy. ▪ The housing market has turned and real house price growth will moderate. ▪ Future house price dynamics will be determined by effectiveness and decisiveness of monetary policy, thereby causing monetary policy dynamics in the absence of accelerating inflation.“
32	29.05.2006	IKB Research Note , Investment Strategy Update – Snapshots of Things to come	Die Research Note beginnt wie folgt: ▪ "This note builds on our recent strategy publication, which argues for increased focus on future vintages and better borrowers. This recommendation has received confirmation by latest revisions in S&P's rating approach of RMBS. Credit enhancement of in particular sub prime pools has been enhanced significantly, effective from 1 July 2006. These revisions were driven by concerns over the impact of the housing market on BBB rated tranches." Anschließend werden vom IKB Research Team folgende "Investment implications" formuliert: ▪ „We maintain the call that BBB paper backed by sub prime pools is vulnerable in the current macro environment. From a systemic risk perspective, BBB- paper is particularly affected as expected worst-case losses are generally above its credit enhancement. Unique arguments or reasons need to be found to justify such exposure. These include the impact of Fed policy and robust credit quality of borrowers. The ability to refi remains crucial for sub prime performance and our call of an increased focus on better borrowers remains. We also maintain the call that the Fed will ease interest rates in a worst-case scenario, providing support to ARM borrowers and their need to refi. ▪ While it has been the preference for seasoned bonds that has provided justification for sub prime BBB exposure in the past, such a strategy is becoming increasingly difficult. We maintain the view that exposure to better Fico borrowers and future vintages provides the most effective approach against current and evolving systemic risk, not least due to the rating agencies anticipated

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			responses. S&P's latest round of revisions in credit enhancement provides much support for such a view. Their revisions have confirmed our concern over weak Fico borrowers and escalating systemic risk in 2005 and current sub prime issuances. S&P will likely become the binding constraint for many deals until other rating agencies will follow."
33	14.06.2006	Rede „A Supervisor's Perspective on Mortgage Markets and Mortgage Lending Practices“ von Susan Schmidt Bies, Governor der Federal Reserve Bank, auf der Mortgage Bankers Association Presidents Conference, Half Moon Bay, California	„Although a slowdown in housing activity is apparent in a wide range of indicators, it seems to be occurring in a gradual way. Notwithstanding their recent slip, both home construction and home sales are still at relatively high levels. The underlying fundamentals of housing demand also remain favorable. (...) Long-term mortgage rates, although up substantially from last summer's level, remain low relative to their historical experience. The latest data on house prices from the Office of Federal Housing Enterprise Oversight suggest that house-price appreciation has moderated but that prices in the aggregate continue to move up.“ „Over the past few years, the agencies have observed an increase in the number of residential mortgage loans that allow borrowers to defer repayment of principal and, sometimes, interest. These loans, often referred to as nontraditional mortgage loans, include interest-only (IO) mortgage loans, for which the borrower pays no loan principal for the first few years of the loan, and payment-option adjustable-rate mortgages (option ARMs), for which the borrower has flexible payment options and which could result in negative amortization. IOs and option ARMs are estimated to have accounted for almost one-third of all U.S. mortgage originations in 2005, compared with fewer than 10 percent in 2003. Despite their recent growth, however, it is estimated that these products still account for less than 20 percent of aggregate domestic mortgages outstanding of nearly \$9 trillion. Although the credit quality of residential mortgages generally remains strong, the Federal Reserve and the other banking supervisors are concerned that banks' current risk-management techniques may not fully address the level of risk inherent in nontraditional mortgages, a risk that would be heightened by a downturn in the housing market.“
34	26.06.2006	Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) – Bank for International Settlements (BIS), 76. Jahresbericht, S. 151f.	„Die Wohnimmobilienfinanzierung hat sich in jüngster Zeit in einer Reihe von Ländern gewandelt. So haben die wettbewerbsbedingte Lockerung der Kreditvergabestandards und der vermehrte Einsatz von Verbriefungen zu einem erheblichen Anstieg der Kreditvergabe an risikoreichere private Haushalte beigetragen. In den USA wurde 2005 ein siebenmal so hohes Hypothekenkreditvolumen an nicht erstklassige („subprime“) Schuldner vergeben wie im Jahr 2000. (...) Außerdem hat sich das Volumen von Hypothekenprodukten mit flexiblen Tilgungsmöglichkeiten vervielfacht. Bei etwa einem Drittel der 2005 in den USA neu vergebenen Hypothekenkredite bestand für die Schuldner die Option der Tilgungsfreiheit, gegenüber 1,5% im Jahr 2001. In den Ländern, in denen die Wohnimmobilien stärker überbewertet erscheinen, werden die Auswirkungen der erwarteten Anpassung voraussichtlich davon abhängen, wie rasch sich die Preise für Wohneigentum und die Zinssätze ändern. Die Kreditgeber scheinen über genügend Polster zu verfügen, um die direkten Auswirkungen höherer Ausfallquoten aufzufangen, die sich ergeben könnten, wenn der Ablauf der tilgungsfreien Zeit bei älteren Hypotheken mit flexibler Tilgung auf der einen mit Zinsanstiegen auf der anderen Seite zusammenträfe.“
35	14.07.2006	IKB Research Note, US RMBS strategy update: Maintaining our assessment	Nach der Konsultation von Subprime Servicern und Rating-Agenturen sieht sich das IKB Research Team in seiner Annahme bestätigt, dass die bereits beschriebenen Trends sich fortsetzen werden. Vor dem Hintergrund, dass abgesehen vom verlässlichen Fico-Score die meisten anderen Pool-Charakteristika aufweichen und „layered risk“ zu Tage treten, die schwierig zu analysieren seien, werden folgende Implikationen aufgezeigt: „Market expectations over pool performance might be too optimistic or stated differently; losses of 2004 issuances could prove the lowest. Spreads are expected to widen not only due to collateral deterioration but also changing expectations. However, rating agency's attempt to stay ahead needs to be emphasized in the regard, suggesting that spread widening might be reduced to short term uncertainty and potential market overreaction.“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			- Volatility in performance will increase significantly with the slowing housing market. Risk from model uncertainty should not be neglected. IKB's work has shown that even after all pool characteristics are accommodated, pools can still differ statistically in their performance. Also found was an increased exposure of recent vintages to house price performance, a finding consistent with evidence of increased layered risk in the pools. Our vintage model, which accommodates coefficient changes, is seen as appropriate and we maintain our overall loss expectations as stated in previous research reports. Innovative loans, layered risk, a slowing housing market and a weakening economy are the characteristics to focus when assessing a pool. We reiterate our strategy of better Fico borrowers, as these are the less dependent on the forthcoming economic environment to ensure the ability to refi and should consequently lower overall performance volatility. This is especially the case if US regulators and/or originators and rating agencies limit the refinancing options of weaker borrowers due to excessive risk taking."
36	28.07.2006	International Monetary Fund (IMF) – Internationaler Währungsfond (IWF) , IMF Country Report No. 06/278 United States – Selected Issues	In dem Country Report beschäftigt sich der IWF mit der Attraktivität des US-Finanzmarktes am Beispiel der Verbriefung von Hypothekendarlehen und führt hierzu u.a. aus: "The MBS [Mortgage Backed Securities] market has shown few signs of concern about the slowing housing sector. Given the rise in exotic mortgage products, many analysts have been concerned that a correction in the housing market could entail some financial losses on the part of real estate lenders and MBS holders. However, others have pointed out that the risks from exotic mortgages still appear limited, given their relatively recent appearance, relatively diversified ownership, and some signs of a return to more conservative lending practices in 2006 (Cagan, 2006). Indeed, risk spreads on securities backed by home equity loans, including those with higher risk tranches, do not indicate that financial markets are anticipating a significant increase in defaults on mortgage payments (...), even as spreads on other assets with higher risk characteristics have increased."
37	23.08.2006	Nouriel Roubini, "The Biggest Slump in U.S. Housing in the last 40 Years ... or 53 Years?"; in: Nouriel Roubini's Global EconoMonitor , online abrufbar unter www.rgemonitor.com	"The evidence on falling home prices is now becoming clearer. Since the end of World War II, there has never been a year on year fall in housing prices. There have been instead several quarters in which housing prices declined." "Indeed, today the National Association of Realtors reported today that the median price of an existing home rose only 0.9 percent in July from a year ago. So housing prices are practically flat at the national level." - You can expect falling median housing prices, on a year-on-year basis, at the national level starting this month of August: indeed, today's figures on the glut of unsold homes – much larger than in the housing bust of the early 1990s – are only consistent with a highly likely actual fall in home prices in the months ahead and throughout most of 2007. Note also that, on an inflation adjusted basis, real home prices (relative to the CPI index) are already falling at a 4% plus rate." "Even more ominously, futures markets now expect that house prices will fall during 2007. Following the lead and prodding of Robert Shiller – the maverick Yale professor who predicted the 2000 stock bust and is now predicting a housing bust – the Chicago Mercantile Exchange opened this spring a new futures market for house prices in ten U.S. cities. While this market is very new and still relatively illiquid, it is now predicting that U.S. house prices will fall in 2007 at the national average level, for the first time in over fifty years. The index of this futures market for the entire US is projecting a 5% price fall in 2007." "So, the simple conclusion from the analysis above is that this is indeed the biggest housing slump in the last four or five decades: every housing indicator is in free fall, including now housing prices. By itself this slump is enough to trigger a US recession: (...)"

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
38	11.09.2006	Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) – Bank for International Settlements (BIS), Quartalsbericht September 2006, S. 12f.	„Strukturierte Finanzprodukte werden von den Anlegern weiterhin stark nachgefragt. Ein besonders robuster Absatzbereich sind forderungsgedekte Schuldverschreibungen („collateralised debt obligations“, CDO), bei denen Forderungen strukturiert und in Wertpapiere mit besserem Rating umgewandelt werden (...).“ „Das Vertrauen in das Funktionieren des Marktes für strukturierte Finanzprodukte dürfte zum Teil durch die – trotz der schwächeren Märkte für Wohnimmobilien – günstige Entwicklung hypothekarisch unterlegter Wertpapiere („mortgage-backed securities“, MBS) in den USA gefördert worden sein. Die Anzeichen einer Abkühlung am Wohnimmobilienmarkt lösten keine wesentlichen Änderungen bei der Preisbildung von MBS-Produkten aus, nicht einmal bei Verbriefungen für nicht erstklassige („subprime“) Schuldner. Solche Kredite, ebenso wie Kredite für „Alt-A“-Schuldner (die ebenfalls nicht als erstklassig) gelten, bildeten in den letzten Jahren die zugrundeliegende Besicherung für einen immer größeren Anteil der verbrieften Anleihen mit Rating (...). Trotz rückläufiger FICO-Scores für „subprime“-Sicherheiten (sowie steigender Beleihungsquoten) stiegen die Spreads auf die Hypotheken, die bei Verbriefungen in dieser Ratingkategorie zugrunde gelegt werden, nur geringfügig (...). Darüber hinaus erbrachten Hypothekenverbriefungen mit A- und Baa-Ratings im Jahr 2006 bislang sogar höhere Zusatzrenditen gegenüber Schatzpapieren als MBS mit besserem Rating.“
39	12.09.2006	IKB Research Report – September 2006, Macro, CDO and ABS – Investor outlook – In search of higher grounds	Diesem Bericht hat das IKB Research Team folgende Zusammenfassung vorangestellt: “This report makes the point that increased uncertainty over future key economic variables necessitates a broader investment approach, focusing on investment opportunities other than managed SF CDOs, which are generally heavily dependent on sub prime collateral. <i>This report provides an update on possible investment strategies, relying on ongoing research findings, latest economic developments and asset manager meetings. The report makes the point that careful asset manager selection is not enough to counter potential risks due to the limited number of asset managers believed to be capable of countering a worst-case scenario. Consequently, from a risk perspective, alternative investment opportunities should be considered.</i> <i>From a risk/return perspective, a general upward move in the capital structure as well as diversification away from managed SF CDO transactions is seen to be necessary. In that regard, leveraged super senior transactions are believed to provide a worthwhile alternative, as does exposure to senior rated notes of CMBS transactions. Also, in light of current expectations regarding the timing of the next cyclical downturn in credit, selective corporate strategies could also be considered.</i> <i>The current environment requires increased focus on collateral analysis. With regard to LSS [Leveraged Super Seniors], the reader is referred to our recent report (see IKB research report – Tripling up on safety, Aug. 2006). Non-managed SF CDO transactions, relying on an appropriate initial selection of in particular RMBS bonds require particular caution. Vintage selection and in depth analysis of potential pool performance is important to properly assess risk and relative value. This necessitates detailed models of issuers and pool dynamics, aspects also considered in the asset manager evaluation.</i> <i>The report provides asset manager characterisations for the following managers: State Street Global Advisors, Vanderbilt, Ischus, NIB, Putnam, Tricadia, IXIS, Lehman Brothers Asset Management and Dillon Read.”</i> Basierend auf der Analyse der wirtschaftlichen Situation gelangt das IKB Research Team hinsichtlich der Investmentstrategie u.a. zu folgenden Einschätzungen: <i>„With recent economic data showing a slowdown in the real economy and housing market, financial markets have generally revised their growth and interest rate projections. In line with our expectations, consensus is moving towards a view of weak economic activity in 2007, no more Fed tightening in 2006 and possible monetary easing by 2007. While most projections still suggest a soft landing for the housing market, the probability of a more severe</i>

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			slowdown has increased in light of latest data. This would also imply a more aggressive and earlier response by the Fed. (...) However, given limited concern over inflation, we expect an aggressive willingness by the Fed to ensure an effective response to monetary policy intensions. Thus, we maintain our revised based and worst-case scenarios of the US housing market as stated in a recent publication (see IKB research report – Face the Facts, April 2006). “ „Given house price developments and exposure to current issuances, systemic risk is generally prevalent among BBB sub prime exposure. Given the multitude of variables that have an influence on performance, a quantitative approach that identifies all relevant determinants and their interaction is required. Whether this is at a loan level or pool level model is not per se the issue as long as all measurable and non-measurable drivers of collateral performance are identified and accommodated. In general, a focus on better borrowers continues to be seen as an appropriate strategy.”
40	16.09.2006	Artikel „AAA“-Rating ist keine Garantie gegen Verluste“ in: Börsenzeitung	„Zum einen ist ein „AAA“-Rating keine Garantie, dass keine Verluste für die Investoren entstehen können. Die Aussage ist vielmehr, dass die Wahrscheinlichkeit für Verluste als sehr gering angesehen wird.“ „Zum anderen basiert ein Rating auf Informationen, die den Agenturen von den beteiligten Parteien zur Verfügung gestellt werden. Die Agenturen müssen sich auf die Richtigkeit dieser Informationen verlassen. Eine detaillierte Überprüfung der Informationen ist nicht die Aufgabe der Ratingagenturen.“
41	19.09.2006	Artikel „Gutes Zeugnis für US-Banken“ in: Handelsblatt	„An den Finanzmärkten wachsen die Sorgen vor einem Platzen der Immobilienblase in den USA.“ „Für die Banken gibt es hingegen Entwarnung. „Ich kann keine direkten Gefahren erkennen“, sagte Crockett [Andrew Crockett, Vorstandsmitglied der US-Investmentbank JP Morgan Chase] dem Handelsblatt. Die Institute hätten sich gut abgesichert.“ „Viele Eigenheimbesitzer können die steigenden Zinsbelastungen nicht mehr stemmen.“ „Demnach sind die Immobilienpreise zwischen April und Juni durchschnittlich nur noch um 1,17 Prozent gestiegen, nachdem sie im Vorquartal noch um 3,65 Prozent geklettert waren. Das ist der schärfste Abbruch seit 1975. Die Zeiten stark steigender Preise seien unverkennbar vorbei, urteilt Wolfgang Sprißler, Vorstandschef der Hypo-Vereinsbank. Er spricht bestenfalls von Stagnation, hält aber auch fallende Bewertungen für nicht ausgeschlossen.“ „Bernd Knobloch, Vorstandschef des Immobilienfinanziers Eurohypo, sieht die Finanzierungsgewohnheiten in den USA kritisch. (...) Sollten die Erwartungen weiter steigender Preise nicht eintreten, hätten die US Banken ein Problem.“ „Von einer Marktabkühlung wären die deutschen Kreditinstitute wenig betroffen, urteilt auch Herbert Walter, Vorstandschef der Dresdner Bank. Die deutschen Banken könnten sogar davon profitieren, wenn dem Immobilienboom in Übersee die Luft ausgeht. (...)“
42	23.10.2006	Artikel „Default Rate On Lower Credit Quality Loans Rises Sharply“ in: National Mortgage News	„The subprime default rate has been rising “briskly” since August 2005, exceeding 6.0 % in October and in every month since then, according to FBR [Freidman Billings Ramsey]”. „The company forecast that default rates for subprime mortgage loans would decline slightly over the coming months from the 7.35 % recorded in July to 6.87 % in July 2007.“
43	01.11.2006	„Fitch, S&P Revise Criteria“ in: Mortgage Servicing News	„With the housing market starting to cool and new loan products gaining a foothold in the market, rating agencies have been busy revising criteria for evaluating the credit risk on deals.“ „„It shouldn’t come as a surprise that mortgage delinquency and loss has a strong inverse relationship with home price appreciation,” Mr. Costello said during a conference call to discuss the new model. He said the research shows

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			that servicers with better ratings have lower loss severities than other servicers.” „In other rating agency news, Standard & Poor’s recently said that it has developed new criteria for evaluating U.S. residential MBS loans with maturities greater than 40 years.”
44	10.11.2006	Artikel „Rekord-Preisverfall bei US-Eigenheimen“ in: Die Welt	„Nun nimmt der Preisverfall am US-Eigenheimmarkt dramatische Ausmaße an. Die deutsche Exportwirtschaft könnte im kommenden Jahr erheblichen Schaden nehmen.“ „Ähnlich stark waren die Immobilienpreise zuletzt im Jahre 1970 gesunken.“
45	27.11.2006	Deutsche Bundesbank , Finanzstabilitätsbericht – November 2006, S. 17 und 33f.	Der im November 2006 veröffentlichte Finanzmarktstabilitätsbericht enthält unter dem Abschnitt „Risikofaktoren für das deutsche Finanzsystem“ u.a. folgende Ausführungen zu den makroökonomischen Risiken: „Das Risiko eines starken Preisrückgangs am [US-]Immobilienmarkt hängt vor allem davon ab, ob sich die Hauspreise auf dem Niveau, das durch grundlegende Bestimmungsfaktoren gerechtfertigt erscheint, weit entfernt haben. Zwar ist unstrittig, dass die Hauspreise in den letzten Jahren – bei deutlichen regionalen Unterschieden – kräftig angezogen haben. Sofern sie aber ihren Fundamentalwert zuvor deutlich unterschritten hatten oder nur veränderten Grundbedingungen gefolgt sind – eine Ansicht, der ein Teil der empirischen Literatur folgt –, stellt dieser Preisanstieg kaum eine Folge spekulativer Übertreibungen dar. Insgesamt ist damit bei der Frage einer möglichen Überbewertung am US-Immobilienmarkt eine nicht unerhebliche Unsicherheit in den Einschätzungen zu konstatieren. Aber auch wenn eine Preisblase entstanden wäre, muss es nicht zu einer abrupten Korrektur der Fehlbewertung kommen. Bauwirtschaftliche Indikatoren wie (...) weisen inzwischen deutlich nach unten und zeigen damit eine rasche Mengenanpassung auf der Angebotsseite an. Diese direkten Reaktionen dürften das Ausmaß eines möglichen Preisrückgangs in Grenzen halten. (...) Alles in allem ist damit die Eintrittswahrscheinlichkeit eines Szenarios einer starken, vom Immobilienmarkt ausgehenden Drosselung der wirtschaftlichen Dynamik in den USA, die auch für die deutsche Konjunktur negative Folgen hätte, zwar begrenzt, jedoch nicht vernachlässigbar.“ Zu den Finanzmarktrisiken wird dort u.a. ausgeführt: „Große und komplexe ausländische Finanzinstitute nehmen im internationalen Finanzsystem eine zentrale Rolle als Kontrahenten im Interbanken- und OTC-Derivatemarkt, bei der Reallokation von Risiken und der Bereitstellung von Liquidität ein. (...) Marktindikatoren deuten auf eine erhöhte Widerstandsfähigkeit dieser ausländischen Finanzinstitute hin. (siehe Schaubild 1.1.12). Sie zeigt sich in der überwiegend günstigen Entwicklung der Aktienkurse und Kreditausfallswap-Prämien sowie der Ratings in den letzten Monaten. Zudem war die Ertragslage dieser Gruppe in der ersten Jahreshälfte 2006 von Rekordergebnissen geprägt, wenngleich die Marktkorrekturen im Mai/Juni ertragsdämpfend wirkten. (...) Das sich abschwächende Hypothekenkreditgeschäft in den USA und ansteigende Kreditausfälle wirkten sich bei den meisten Instituten bislang nur marginal auf die Gesamtergebnisse aus. Insgesamt erscheinen der Umfang der weiter gestiegenen Eigenkapitalpuffer und die hohe Ertragskraft der Institute als ausreichend, um eine Eintrübung des Geschäftsumfelds verkraften zu können.“
46	November 2006	IKB CAM Research Report – November 2006 , Investor briefing – Views, approaches and concerns	In dem Research Report kommt das IKB Research Team u.a. zu folgenden Einschätzungen: „IKB CAM’s asset class models provide the microeconomic foundation of the investment process. Based on these models, IKB CAM has a relative vintage, pool and issuer preference, acknowledging and quantifying common and unique risks individual HEL issuances will likely face. Empirical analysis has shown that preference should be given to better borrowers capable of utilising refinance opportunities even in a less favourable housing and labour market environment. Research has also shown that vintage quality has deteriorated beyond the generally stated pool characteristics, implying a potentially significant widening in performance volatility under a worst case scenario.“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			▪ „IKB CAM's models suggest most systemic risk from escalating collateral losses in the BBB space, acknowledging however, the high likelihood of in particular older transactions to receive their step down and therefore a potentially sizeable part of their principal.” ▪ „Estimated worst-case pool performance should not affect single-As, but concern over back-loaded losses after the step down should be accommodated by way of careful pool selection and monitoring. Due to increased performance volatility and step down potential, rating volatility is expected to increase, also for single-A rated assets. We remain cautious over many of the innovative loan products, focusing rather on traditional mortgages with better borrowers.” ▪ „Volatility in performance will increase significantly with a slowing housing market and issuer/servicer specific research is required. The housing market and favourable economic performance has likely led to an underestimation of true performance volatility among issuers.” ▪ „Risk from model uncertainty should not be neglected. (...)” ▪ „Innovative loans, layered risk, a slowing housing market and a weakening economy are the characteristics to focus on when assessing a pool. We reiterate our strategy of better Fico borrowers, as these are less dependent on the forthcoming economic environment to ensure the ability to refi. They should consequently show significantly lower overall performance volatility. Empirical work tends to support these conclusions.” ▪ „Current economic dynamics very much confirm our projections, suggesting weakening economic activity, softer US housing market and a sideways move in interest rates with declines in 2007. The latter will depend on the magnitude of the house price moderation and real economic impacts. The point to make is that the economy is already well on its way to a significantly less supportive environment for sub prime borrowers. (...)” ▪ „IKB CAM sees most systemic risk at the BBB level in case of US HEL and Alt-A transactions. (...)”
47	November 2006	IKB CAM Research Note – November 2006 , Who's to know? – Selected thoughts on ABS East 2006	Das IKB Research Team berichtet in dieser Research Note über seine Erkenntnisse aus der ABS East Conference 2006 in Las Vegas u.a. wie folgt: ▪ „If there is one aspect that distinguished ABS East 2006 from 2005 it is the general emergence of uncertainty and unease regarding potential house price and sub prime developments.” ▪ „Overall consensus prevails that the housing market is slowing and that this will induce higher losses but beyond this general statement, not much common ground is evident. Some analysts argue that the housing market slowdown will be significantly worse than a soft landing, resulting in projections compatible with our worst case scenario. However, their corresponding sub prime model tends to show only a moderate impact. Alternatively, there are those that suggest that a significant house price decline will induce a significant escalation of losses, even north than 10%. However, such losses are assumed away by arguing that the housing market will not show a correction as severe as is implied by these losses. The bottom line of all of this is rather obvious: ○ Everybody tends to avoid a view of systemic risk in the sub prime space. ○ There is a significant uncertainty, even though the use of models has increased significantly.” ▪ „However, the sub prime securitisation industry has several internal checks and balances to counter significant quality deterioration. Originators like Countrywide have stated that they have become cautious in their selection of borrowers. This is partly due to the fact that Countrywide, as most originators, still retains a sizeable share of the residuals and therefore the first loss piece. It is also due to rising concerns over collateral quality by investment banks, which are continuous buyers of mortgages to feed their securitisation platforms. Here too, the residual is primarily retained while early default policies due to loan quality deterioration have already induced costs for originators.”

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			„The market feels that losses for the 2005 and 2006 vintage should be in line with what is generally expected for sub prime, namely around 5% but the distribution of losses across issuers is likely to be significantly wider than was the case historically. It appears as if the percentage of 2nd liens in sub prime pools is a major driver of the worse performance, as is the layered risk.” „Losses are expected to hit earlier as servicers will attempt to process delinquent loans quicker, given less potential for refinancing and generally increasing delinquency rates. Over the last 12 months, the percentage of mortgage loans delinquent across the US has increased by 60%. California is still performing better than the average, even though delinquencies have increased by 200%. These numbers suggest that the housing market is starting to feed through to collateral performance. Speedier servicer processing also suggests that current performance of vintage 2005 potentially corresponds to a later seasoning in case of earlier vintages, so that current performance might not be as bad and should not necessarily be extrapolated. However, from IKB's own research as well as evolving delinquency rates, losses and volatility in losses are expected to increase significantly. Bottom line and investment implications: - The current environment necessitates a greater reliance on own opinions and models, as no broad based consensus over expected performance can be found in the market. This refers to particular asset classes as well as preferred pool characteristics but especially to house price prospects and their impact on sub prime. - The choice of asset manager remains crucial. - Sub prime performance will continue to deteriorate. - The identification of value requires a closer analysis of originators and servicers, taking full account of a less favourable housing and economic environment. This requires appropriate models but also a decent dosage of honesty and caution. - We feel vindicated by latest developments and maintain our overall market and asset class view, modelling approach and emphasis on careful issuer and asset manager selection. We remain concerned over NegAm and 2nd lien pools with sub prime exposure, as well as generally low Fico borrowers. We also reiterate our concern over the impact of future underwriting standards on current vintages' performance.”
48	09.12.2006	Artikel “Mortgage Sector Withstands Subprime's Fall-out” in: The Wall Street Journal	„The slowing housing market this year has pressured the most vulnerable homeowners. Investors in their loans, which have been repackaged into bonds, have been on alert all year for signs borrowers are buckling.” „„The market does not shut down because of one lender closing,” said one trader, „The sky is not falling.” „„It hasn't impacted“ investors in AA or AAA-rated bonds, said Art Frank, a director in the MBS strategy group at Barclays Capital in New York.“ „This is an indication that there is some potential spillover from the subprime market, Mr. Frank said.”
49	11.12.2006	Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) – Bank for International Settlements (BIS), Quarterly Review December 2006, S. 8f.	“The rapid cooldown of the US housing market seemed to have little impact on most US mortgage-backed security (MBS) spreads. This was so despite a steady increase in the proportion of mortgage loans to non-prime borrowers in the underlying collateral of such securities. However, a somewhat different picture emerged from the pricing of ABX.HE, a recently introduced group of synthetic indices of US home equity asset-backed securities (ABSs). The ABX.HE indices replicate cash flows of tranches of US subprime home equity securitisations. In the past three months, the prices of the lowest-rated ABX indices fell considerably, suggesting a heightened perception of risk associated with home loans to borrowers with blemished credit histories (...).”

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
50	13.12.2006	Artikel "Subprime subsidence – Mortgage lending" in: The Economist	„The market from prime mortgages (...) is faring better, though it, too, is showing signs of weakness, exacerbated by cooling house prices. Might these troubles, some wonder, be the canary in the mine, warning of a looming credit crunch as investors, for years free with their money, recoil from risk?“ „Earlier this month, in another bad sign, KeyCorp sold its subprime arm, Champion, for an undisclosed sum thought to be well below the \$ 200m-250m tag analysts had put on it.“ „These troubles did not come out of the blue. Their origins lie in 2004, when some of the big subprime lenders began to compete hard for market share. By late 2005, this battle had pushed rates for risky borrowers down to a little over 7 %. This led to a boom in new business as thousands scrambled onto the housing ladder.“ „If too many of the home loans backing the security are toxic, however, investors will feel pain. That is happening now.“ „Subprime’s woes do not - yet - amount to a financial crisis. However, there could be more pain ahead, for instance when some \$ 475 billion-worth of adjustable-rate mortgages switch to higher rates next year. And the better-quality bits of the market are also running out of steam.“
51	22.12.2006	Nachricht „Investors see U.S. subprime woes contained“ in: Reuters	„Credit problems in risky mortgages have hurt some lenders but are unlikely to infect the broader financial markets as most investors believe the U.S. economy can withstand the pressures of a weaker housing market and higher interest rates.“ „It is a sectoral shock. It’s not going to spill over into other credit sectors,“ said Terry Belton, head of fixed-income and derivatives strategy at J.P. Morgan Securities in Chicago.“
52	27.12.2006	International Monetary Fund (IMF) – Internationaler Währungsfond (IWF) , Financial Market Update – December 2006	In diesem Financial Market Update nimmt der IWF Bezug auf den Global Financial Stability Report aus September 2006 und geht u.a. auch auf die Entwicklungen am US-Häusermarkt und des Subprime-Segments des US-Hypothekenmarkts ein: “The U.S. housing market slowdown has been more severe than some market participants had expected. However, markets still expect this not to trigger broader economic weakness in the U.S. economy, and they view global growth prospects as remaining positive. Nevertheless, the housing slowdown has increased concern about the sub-prime segments of the U.S. mortgage market, and some early signs of distress in that sector are emerging. The proliferation of securitized mortgage structures makes it hard to identify the ultimate holders of this heightened mortgage credit risk, but the wide distribution of risk could mitigate the impact of potential losses.“ “The shift in recent years toward more risky mortgages may make segments of the mortgage credit markets more vulnerable to the deceleration in housing prices (...). (...) More than half of mortgages originated in 2005 and 2006 are estimated to contain provisions that will eventually lead to a sharp rise in payments, even if the level of market interest rates does not change. Furthermore, as shorter-term interest rates have increased in recent years, rising payments on conventional adjustable rate mortgages will add to payment shock.“ “So far, delinquency rates have picked up only slightly, and only in the subprime segment (...). Mortgage spreads have remained low, partly reflecting the broader search for yield, and suggesting that markets may be complacent in pricing risk. As payments increase, default rates in the subprime sector are likely to rise. A sharp economic downturn could increase homeowner defaults more significantly, increasing credit risk in the mortgage and household credit sector more broadly.“ “The bulk of the riskiest mortgage-related securities have been packaged into structured products such as collateralized debt obligations (CDOs). (...) However the packaging and repackaging of risk in this sector is extremely complex, and it is difficult therefore, to identify with any certainty the ultimate holders of risk. The recent closure of two small subprime mortgage originators highlights

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			<i>signs of stress in that segment of the market, as well as in the securitization process and distribution system for subprime mortgages."</i>
53	28.12.2006	Artikel „Beware The Attack Of The Killer BBBs“ in: Financial Wire	▪ „But it looks like the fun times are over. Government reports show a 9.7 % drop in the median price of new homes in September, the largest since 1970. Nearly 4 % of subprime loans were in some stage of foreclosure in the third quarter of 2006, according to the Mortgage Bankers Association.“ ▪ „Those that stay may well face a tougher time selling the loans on to the secondary market.“
54	30.12.2006	Artikel „Ownit seeks bankruptcy protection“ in: Los Angeles Times	▪ „Ownit Mortgage Solutions Inc. of Agoura Hills, which shut down abruptly early this month, has filed for bankruptcy protection, saying it owes more than \$165 million to Merrill Lynch & Co. and other financial firms that bought Ownit loans now in default. The petition, filed late Thursday in federal bankruptcy court in Van Nuys, was made in response to lawsuits filed by two creditors, said William Dallas, Ownit's chief executive and sole director. (...) The filing is a sign of the stresses felt by so-called sub-prime lenders such as Ownit, which make higher-cost loans to borrowers with poor credit or limited incomes. Ownit grew rapidly over the last few years, becoming a top 20 lender nationally in the sub-prime niche, but the closely held company turned unprofitable as interest rates and home prices rose and competition for a shrinking customer base intensified.“ ▪ „Ownit sold its loans on the condition that it would have repurchased them if the borrowers missed payments in the early months. Merrill Lynch demanded that Ownit repurchase mortgages totalling \$93 million. Several other Wall Street firms are seeking smaller amounts, and Calabasas-based Countrywide Financial Corp. has \$11 million in loans it wants Ownit to buy back. Merrill Lynch was Ownit's chief backer on Wall Street, having bought a 20% stake in the company for \$100 million in September 2005. Merrill also had provided a large credit line to Ownit and purchased two-thirds of its loans to convert into mortgage-backed securities.“
55	Dezember 2006	Center For Responsible Lending , Studie „Losing Ground: Foreclosures in the Subprime Market and Their Cost to Homeowners – Executive Summary“, online abrufbar unter www.responsiblelending.org	Die US-amerikanische Verbraucherschutzorganisation, die sich als Non-Profit-Organisation für faire Bedingungen bei der Vergabe von Immobilien- und Verbraucherkrediten einsetzt, kommt in ihrer Studie, die auf einer Analyse von über sechs Millionen – im Zeitraum von 1998 bis zum dritten Quartal 2006 abgeschlossenen – Subprime-Hypothekarkrediten basiert, u.a. zu folgenden Ergebnissen: ▪ „As this year ends, 2.2 million households in the subprime market either have lost their homes to foreclosure or hold subprime mortgages that will fail over the next several years. These foreclosures will cost homeowners as much as \$164 billion, primarily in lost home equity.“ ▪ „We project that one out of five (19 percent) subprime mortgages originated during the past two years will end in foreclosure. This rate is nearly double the projected rate of subprime loans made in 2002, and it exceeds the worst foreclosure experience in the modern mortgage market, which occurred during the “Oil Patch” disaster of the 1980s.“
56	02.02.2007	Nachricht „US subprime loan defaults at highest this decade“ in: Reuters	▪ „U.S. homeowners with weaker credit histories are defaulting on mortgages or missing payments more often than at any time this decade, a report released on Friday shows. The default rate on subprime loans that have been packaged into bonds to be sold to investors rose to 10.09 percent in November from 9.08 percent in October and 6.62 percent a year earlier, Friedman Billings Ramsey & Co. said in the report. November's rate tops the 10.05 percent level reached in Nov. 2001, at the end of the last U.S. economic recession. It also is nearly double the 5.37 percent rate in May 2005, as the five-year U.S. housing boom was entering its late stages. Defaults are rising as home prices slump, rates on many adjustable-rate mortgages reset higher, and personal savings decline. (...)“ ▪ „Many subprime lenders have closed in the last few months, including Wachovia Corp.'s WB.N EquiBanc Mortgage unit. (...) “There are no signs of pressure abating (in) the subprime arena, and there are some signs that

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			<i>problems are accelerating”, said Angelo Mozilo, chief executive of Countrywide Financial Corp. CFC.N, the largest mortgage lender, on a Jan. 30 conference call.”</i>
57	02.02.2007	Artikel „Wachsendes Risiko im Hypothekarbereich“ in: Neue Zürcher Zeitung	▪ „Dieser Bereich [der Subprime-Bereich] stellt traditionell nur einen kleinen Teil der Branche [Hypothekenbranche] dar, da die Banken das damit verbundene Risiko scheuen. Das hat sich im letzten Jahr jedoch geändert, und der „Subprime-Bereich“ ist stark gewachsen.“ ▪ „Laut Branchenanalysten ist der Anteil von „Subprime“ an der Anzahl vergebener Kredite bis auf 40% gestiegen. Typischerweise stellen die risikanteren „Subprime-Kredite“ nicht mehr als 10% des Hypothekenportefeuilles dar.“
58	08.02.2007	Nachricht „U.S. mortgage carnage bad, but could be worse“ in: Reuters	▪ „„It will be a tough year,“ said Stuart Plessner, an analyst of Standard & Poor’s. „In their drive to pick up market share, too many lenders mispriced loans. Their options were to join the crowd, or do less business. You see the aftermath now.“ ▪ „„The market will see a huge surge of defaults,“ said Guy Cecala, president of Insider Mortgage Finance Publications Inc. „What would kill the subprime market tomorrow is if there were no demand for securitized subprime loans. That’s not likely. The real risk is to pure players like New Century.“
59	14.02.2007	„Rede Bernanke vor Bankenausschuss des US-Senats“ in: Dow Jones Newswires	▪ „The principal source of the ongoing moderation has been a substantial cooling in the housing market, which has led to a marked slowdown in the pace of residential construction.“ ▪ „However, the weakness in housing market activity and the slower appreciation of house prices do not seem to have spilled over to any significant extent to other sectors of the economy.“ ▪ „Even so, the backlog of demold homes rose from about four-and-a-half months’ supply in 2005 to nearly seven months’ supply by the third quarter of last year.“ ▪ „However, even if housing demand falls no further, weakness in residential investment is likely to continue to weigh on economic growth over the next few quarters as homebuilders seek to reduce their inventories of unsold homes to more-comfortable levels.“
60	15.02.2007	Artikel „Ein schlechtes Gefühl bei Subprime-Krediten“ in: Frankfurter Allgemeine Zeitung	▪ „Die Kreditausfallraten im Bereich der zweitklassigen Hypothekenkredite sind stärker gestiegen als allgemein erwartet. Dies verschärft die Risiken für den Häusermarkt und die Gesamtwirtschaft.“ ▪ „HSBC Holdings, weltweit tätiger Bankenriese und drittgrößter amerikanischer Kreditgeber im Subprime-Bereich, schrieb in der vergangenen Woche auf die von seiner amerikanischen Hypothekensparte vergebenen Kredite für das Jahr 2006 20 Prozent mehr ab, als die Analysten mit 8,8 Milliarden Dollar erwartet hatten. Nur einen Tag später vermeldete New Century Financial, die Nummer zwei auf dem amerikanischen Subprime-Markt, dass man mit einem Verlust im vierten Quartal rechnen und die Finanzergebnisse der ersten drei Quartale des vergangenen Jahres neu bewerten werde. Und zu Beginn der laufenden Woche meldete mit ResMAE, ein weiterer Subprime-Kreditgeber Konkurs an und erhöhte die Zahl der Pleiten seit Dezember auf 21.“ ▪ „(...) Auch im Hypothekenkreditbestand einiger der größten amerikanischen Banken treten erste Anzeichen von Problemen auf. Nach Angaben von Standard & Poor’s Credit Markets Services waren Subprime-Eigenheimkredite im vierten Quartal 2006 für einen wesentlichen Teil der gestiegenen Hypothekenausfälle bei Citigroup, JPMorgan und Wells Fargo verantwortlich.“ ▪ „In der Zwischenzeit haben Banken und andere Finanzinstitutionen gemeinsam mit weltweit anlegenden Investoren – von denen viele in den vergangenen Jahren auf den amerikanischen Markt für verbriefte Eigenheimhypotheken (Residential Mortgage Backed Securities, RMBS) strömten, da die dort gehandelten Anleihen mit attraktiven Renditen lockten – vermutlich mit notleidenden Krediten zu kämpfen haben.“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			„Für Investoren erweist sich die Kreditverschlechterung als Fallgrube. Nach Angaben von Standard & Poor's Credit Markets lagen die gesamten Ausfälle bei RMBS-Transaktionen mit Emissionsjahr 2006 im Durchschnitt bei 12,61 Prozent, bei den als notleidend eingestuften Krediten im Durchschnitt bei 5,97 Prozent. Und es gibt Berichte, dass der Derivatemarkt zu schwanken beginnt, nachdem dort die Kämpfe zwischen Käufern und Verkäufern von Sicherungsinstrumenten für Hypothekenkredite ausgetragen werden, so die Analysten von Action Economics.“
61	19.02.2007	Deutsche Bundesbank , Monatsbericht Februar 2007, S. 13 und 29f.	Im Rahmen der Berichterstattung über die Finanzmärkte und das internationale Umfeld führt die Deutsche Bundesbank u.a. aus: „Zudem dürften die kräftigen Steigerungen der Aktienkurse in den Industrieländern die Nachfrage der privaten Haushalte stimuliert haben. Beide Effekte zusammen bildeten insbesondere in den USA ein Gegengewicht zu der ausgeprägten Schwäche am Markt für Wohnimmobilien, die zu einem weiteren deutlichen Rückgang der Bauproduktion geführt hat. Vor diesem Hintergrund werden die Risiken eines vom Häusermarkt ausgehenden scharfen Wachstumseinbruchs in den USA, der gewiss auch die Weltwirtschaft als Ganzes in Mitleidenschaft ziehen würde, jetzt deutlich geringer eingestuft als noch vor wenigen Monaten.“ „Nach der Veröffentlichung des ifo Konjunkturindex Ende November sowie der Zinsanhebung durch den EZB-Rat Anfang Dezember erreichte der Euro gegenüber dem US-Dollar zeitweilig Werte über 1,33 US-\$. Gleichzeitig häuften sich in dieser Zeit negative Nachrichten vom US-Immobilienmarkt, was manche Akteure auf baldige Zinssenkungen in den Vereinigten Staaten spekulieren ließ.“
62	27.02.2007	Artikel: „Freddie Mac to toughen mortgage standards“ in: USA Today	„Freddie Mac (FRE), the nation's second-biggest financier of home mortgages, said Tuesday that it will stop buying subprime adjustable-rate mortgages and will require more borrowers to prove they earn the income they write down on their loan applications.“ „Freddie Mac's announcement shook the mortgage industry. Many of these lenders rely on Freddie Mac to buy pools of loans from them.“
63	06.03.2007	Artikel „Das Spiel mit dem Risiko Wall Street“ in: Süddeutsche Zeitung	„Die Krise des amerikanischen Hypothekenmarktes setzt die Finanzmärkte zunehmend unter Druck.“ „Die Kunden zahlen am Anfang der Darlehensphase weniger als den Marktzins, danach mehr. So etwas ist selbst unter normalen Umständen ein ziemlich sicheres Mittel, um Menschen mit geringen Reserven in die Zwangsvollstreckung zu treiben, umso mehr in einem überhitzten Markt.“ „Alles ging so lange gut, wie die Preise auf dem überhitzten Immobilienmarkt weiter stiegen. Doch dann drehte der Markt, die längst überfällige Abkühlung trat ein. Zwar kam es bislang nicht zu dem befürchteten Crash, doch der Rückgang der Preise für Häuser und Grundstücke reicht aus, um viele Haushalte mit geringem Einkommen in Schwierigkeiten zu bringen.“ „Peter Kretzmer, Chefvolkswirt der Bank of America in New York, glaubt, „dass das Risiko im Subprime-Markt relativ begrenzt ist (...)““
64	07.03.2007	Artikel „Paulson redet Kreditrisiken klein“ in: Financial Times Deutschland	„US-Finanzminister Henry Paulson hat die Furcht vor einer Krise am amerikanischen Hypothekenmarkt zu dämpfen versucht. (...)„Es gibt Kreditprobleme, aber sie sind begrenzt“, so Paulson. Ähnlich hatte sich zuvor US-Notenbankchef Ben Bernanke geäußert - wenn er auch ankündigte, die Entwicklung „genau zu beobachten“.“ „Das hatte Sorgen geweckt, die Krise könnte auf Schuldner besserer Bonität überschwapen und die US-Konjunktur gefährden. Paulson stellt sich jetzt gegen solche Befürchtungen.“ „Die Agenturen [Rating-Agenturen] hätten bereits einen Rückgang im RMBS-Geschäft prognostiziert.“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
65	07.03.2007	Pressemitteilung „FDIC Issues Cease and Desist Order Against Fremont Investment & Loan, Brea, California, and its Parents“ der Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) , online abrufbar unter www.fdic.gov	„The Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) today announced it had issued a cease and desist order against Fremont Investment & Loan, Brea, California ("Bank"), and its parent corporations, Fremont General Corporation and Fremont General Credit Corporation. The bank and its parents, without admitting or denying the allegations, consented to the order. In taking this action, the FDIC found that the bank was operating without effective risk management policies and procedures in place in relation to its subprime mortgage and commercial real estate lending operations. The FDIC determined, among other things, that the bank had been operating without adequate subprime mortgage loan underwriting criteria, and that it was marketing and extending subprime mortgage loans in a way that substantially increased the likelihood of borrower default or other loss to the bank. The order sets forth a variety of corrective actions to be undertaken.“ „Our concern has always been that banks make loans that borrowers are able to repay,“ said FDIC Chairman Sheila C. Bair. „We believe that the agreement with Fremont addresses this basic concern.“
66	08.03.2007	Artikel „Who’s Profiting from the Subprime Bust“ in: BusinessWeek Online	„Small, so-called subprime lenders are filing for bankruptcy. Shares of big lenders New Century Financial (NEW), NovaStar Financial (NFI), and Fremont General (FMT) are getting crushed, as concerns about rising customer defaults mount.“ „The hedge funds raking in fat profits from the meltdown in the subprime market have cleaned up by betting on a decline in the ABX subprime index, which measures the cost of insuring against defaults on subprime bonds. (...) Beginning last fall a number of hedge funds began shorting the index – betting on a decline – either as a way to minimize their exposure to subprime bonds in their portfolios, or simply to profit from an anticipated sector rout. The ABX short bet came up a big winner when the index plunged in February, leading to a 34% decline for the year.“ „Experts say a manager can postpone writing down the value of a bond until the rating agencies actually downgrade the security. But those downgrades are coming. And when they do, the number of hedge funds coming out on the winning side of the subprime bet could shrink.“
67	11.03.2007	Artikel „Crisis Looms in Mortgages“ in: The New York Times	„Investment manias are nothing new, of course. But the demise of this one has been broadly viewed as troubling, as it involves that nation’s \$6.5 trillion mortgage securities market, which is larger even than the U.S. Treasury market.“ „Even now, the tone accentuates the positive. In a recent presentation to investors, UBS Securities discussed the potential for losses among some mortgage securities in a variety of housing markets. None of the models showed flat or falling prices, however.“ „„It’s not that the mortgage industry is collapsing, it’s just that the mortgage industry went wild and there are consequences of going wild.“ [Thomas Lawler von Lawler Economic and Housing Consulting]“ „„I would not be surprised if between now and the end of the year at least 20 percent of BBB and BBB- bonds that are backed by subprime loans originated in 2006 will be downgraded,“ Lawler said.“ „Still, the rating agencies have yet to downgrade large numbers of mortgage securities to reflect the market turmoil. Standard & Poor’s has put 2 percent of the subprime loans it rates on watch for a downgrade, and Moody’s said it has downgraded 1 percent to 2 percent of such mortgages that were issued in 2005 and 2006. Fitch appears to be the most proactive, having downgraded 3.7 percent of subprime mortgages in the period.“ „Meeting with Wall Street analysts last week, Terry McGraw, chief executive of McGraw-Hill, the parent of S. & P., said the firm does not believe that loans made in 2006 will perform „as badly as some have suggested“.“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
68	13.03.2007	Artikel „Ausverkauf an der Wall Street“ in: manager magazin online	„Die wachsenden Probleme beim angeschlagenen Kreditgeber New Century und die Folgen des angeschlagenen Hypothekenmarkts für zahlreiche Unternehmen haben am Dienstag zu drastischen Kursverlusten an der Wall Street geführt.“ „New Century bietet Hypotheken für Kunden mit schlechter Bonität an, und ein drohender Konkurs des Konzerns könnte die so genannte Subprime-Mortgage-Branche in Mitleidenschaft ziehen. Auch Auswirkungen auf die gesamte US-Wirtschaft wurden befürchtet.“ „New-Century-Papiere wurden zwar vom Handel an der New Yorker Börse ausgeschlossen, sie setzten aber ihre Talfahrt dennoch fort. (...) Doch auch andere Finanzkonzerne mit Geschäftsverbindungen in den Subprime-Mortgage-Sektor strudelten im Sog der schlechten Nachrichten.“
69	13.03.2007	Artikel „US-Immobilienkrise – Der amerikanische Albtraum“ in: Die Welt	„Der US-Immobilienmarkt ist in der Krise. Viele Hausbesitzer können die Hypotheken nicht mehr zahlen. Dies hat bereits kleinere Banken in den Ruin getrieben. Das Platzen der Immobilienblase ist auch in anderen Branchen zu spüren. Experten befürchten eine Rezession.“ „(...) Banken verleihen nicht mehr so leichtfertig ihr Geld. Ende vergangener Woche kündigte sogar der zweitgrößte Kreditgeber des Landes, New Century Financial an, vorerst keine Hypotheken mehr zu genehmigen. Eine Konkursmeldung könnte folgen.“ „(...) Die mögliche weitere Entwicklung, vor der sich die Volkswirte an der Wall Street fürchten, sieht so aus: Die Banken ziehen sich weiter aus dem Subprime-Kreditgeschäft zurück, was zu einer weiter sinkenden Hausnachfrage führt. Dies könnte wiederum die Hauspreise drücken. „Die Anzeichen der Schwächen des Eigenheimmarktes könnten Kreditgeber dann zu weiterer Vorsicht bewegen und so einen Teufelskreis nach unten auslösen“, meint Andrew Tilton, Volkswirt bei Goldman Sachs. Allerdings hält er das Szenario nicht für die wahrscheinlichste Variante, da bei weitem nicht bei allen Kreditnehmern Probleme auftreten dürften. Außerdem könnte die US-Zentralbank die Zinsen aggressiv senken, sollte die Wirtschaft einen zu großen Rückschlag erleiden. Doch da die Inflation in den USA derzeit knapp über der angestrebten Marke von zwei Prozent liegt, hält sich die Fed zurück.“
70	14.03.2007	Artikel „Survivors of the subprime storm“ in: Financial Times	„It is understood that Paulson sees much more pain to come for the sector because companies that used to refinance mortgages for subprime customers are either going out of business or withdrawing from the refinancing market.“ „Investors in the sector say they expect the losses to appear over the next month or two, with some hedge funds joining long-only investors such as insurance companies and investment banks in the red.“ „But several said they expected banks that had been structuring collateralised debt obligations (CDOs) based on subprime mortgages to be holding worthless equity in the CDOs - the so-called „toxic waste“. The losses on this may take time to materialise.“
71	14.03.2007	Nachricht „Angst an Europas Börsen – Anleger suchen Sicherheit“ in: Reuters	„Aus Angst vor dem Übergreifen einer Krise im US-Immobilienmarkt auf die gesamte Wirtschaft der USA sind die Anleger in Europa am Mittwoch aus risikoreichen Anlagen geflüchtet.“ „Zuletzt war der Immobilienmarkt aber abgeflaut, was aufgrund der gesunkenen Häuserpreise einige Schuldner in die Bredouille gebracht hatte. Auslöser der Krise war die US-Hypothekenbank New Century, die wegen Zahlungsschwierigkeiten ihrer Kunden in eine Schieflage geraten ist.“
72	14.03.2007	Artikel „Jagd nach den verlorenen Milliarden“ in: Süddeutsche Zeitung	„Die Preise für Wohnimmobilien sind in den vergangenen Monaten deutlich gesunken.“ „In der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres setzte die längst fällige Marktkorrektur ein. Sie fiel zwar milder aus, als manche Ökonomen befürchtet hatten, trotzdem reichte sie aus, um das Hypothekengewerbe in die Krise zu stürzen.“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			„Im vergangenen Jahr, als die Preise vielerorts schon zu fallen begannen, verkauften die Hypothekenhändler besonders aggressiv Hausfinanzierungen an einkommensschwache Kunden.“
73	14.03.2007	Nachricht „Krise am amerikanischen Hypotheken- und Immobilienmarkt ufer aus“ in: AWP International	„Die dank rasant steigender Immobilienpreise fünf Jahre lang auf Hochtouren laufenden Bau- und Immobilienbranchen befinden sich seit Monaten auf steiler Talfahrt.“ „Der Boom war in den vergangenen Jahren durch Hypothekenkredite an Millionen einkommensschwache Amerikaner und Hauskäufer mit schlechtem Kreditrating noch stark angeheizt worden.“ „Die Banken haben New Century und vielen anderen Hypothekenfirmen inzwischen den Geldhahn zugekehrt. Die Geldgeber fordern jetzt plötzlich serienweise ihre Kredite zurück. In diese Probleme sind auch Banken und Investmentbanken, Versicherungen, Pensionskassen und Hedge-Fonds verwickelt.“ „Jetzt müssen die Beteiligten jedoch die Zeche dafür zahlen, dass sie nach höheren Renditen strebten, ohne genau auf die viel höheren Kreditrisiken zu achten.“
74	14.03.2007	Artikel „Pfusch am Bau“ in: Financial Times Deutschland	„Die Krise könnte Vorbote eines größeren Einbruchs am US-Immobilienmarkt sein.“ „„Viele Investoren wissen gar nicht, was sie da im Portfolio haben“, sagt Josh Rosner, Direktor von Graham Fisher, einem New Yorker Researchhaus. Schon jetzt rechnen Beobachter damit, dass durch das Platzen der Immobilienblase Millionen Amerikaner ihr Heim verlieren werden - mit bedrohlichen Auswirkungen auf die US-Konjunktur. Noch ist unklar, welche Verluste an den beteiligten Banken hängen bleiben.“ „New Century war ein beliebter Partner, denn die Sachbearbeiter waren bekannt dafür, Anträge schnell und ohne viele Rückfragen durchzuwinken.“ „Eine von fünf Hypotheken im Subprime-Bereich, die in den vergangenen zwei Jahren gewährt wurden, wird laut einer Studie des Center for Responsible Lending mit einer Zwangsversteigerung enden.“
75	14.03.2007	Nachricht „Tiefrote Vorzeichen an Börsen in Europa erwartet“ in: AWP International	„(...) ein negative gehaltener Bericht zum US-Immobilienmarkt, nachdem von dort bereits seit einigen Tagen Hiobsbotschaften kommen. Neue Daten des Branchenverbandes Mortgage Bankers Association (MBA) bestätigen die Schwierigkeiten der auf Risikodarlehen spezialisierten Hypothekenbanken.“ „Abgabedruck ist insbesondere im Bankensektor zu erwarten.“
76	14.03.2007	Artikel „DAX leidet unter Hypothekenkrise“ in: Financial Times Deutschland	„Die Ausfälle bei Immobilienkrediten an Schuldner geringer Bonität erreichten im vergangenen Quartal ein Vierjahreshoch, wie der US-Verband der Hypothekenbanken mitteilte.“
77	14.03.2007	Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) – Bank for International Settlements (BIS) , Quarterly Review March 2007, S. 12f.	„Problems in the subprime sector of the US mortgage market have become more visible, although it is not yet clear how these might spill over into the broader credit markets. Spreads on non-investment grade tranches of home equity CDOs had widened considerably in December, reflecting rising delinquency rates and news of the bankruptcy of several subprime lenders in the United States (...). But following HSBC's announcement on 8 February that more funds would have to be set aside to cover bad debts in its subprime lending portfolio, and New Century Financial's downward revision of its 2007 loan production forecast, spreads widened by an additional 200+ basis points in the space of two days. Spreads widened further following an announcement on 20 February of large net losses for the fourth quarter of 2006 by Novastar, another large subprime lender in the United States.“
78	15.03.2007	Artikel „Es kracht im Gebälk des US-Hypothekenmarktes“ in: Neue Zürcher Zeitung	„Die Krise am US-Hypothekenmarkt bzw. in dessen Subprime-Segment spitzt sich zu. Seit Anfang letzten Jahres sind rund zwei Dutzend Firmen, die ausschließlich Darlehen an Haushalte mit schlechter Bonität vergeben, eingegangen.“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			„Die reinen „subprime lender“ haben es zum Teil versäumt, angemessene Rückstellungen für schlechte Kredite zu tätigen, was die Ertragskraft entsprechend belastet hätte.“ „Inwieweit die Krise im Subprime-Bereich auf den gesamten Hypothekenmarkt übergreifen und das Finanzsystem sowie die Gesamtwirtschaft in Mitleidenenschaft ziehen könnte, wird derzeit unterschiedlich beurteilt.“ „Manche Marktteilnehmer haben vor dem Hintergrund der Flaute am Häusermarkt ihre bereits laxen Standards für die Kreditvergabe noch gelockert, um das Geschäft am Leben zu erhalten. Dies rächt sich jetzt bitter.“
79	15.03.2007	Artikel „Die Hypothekenkrise“ in: Süddeutsche Zeitung	„Von einer Rezession ist in Amerika zwar noch nicht die Rede, aber die jüngsten Einbrüche an den Aktienmärkten haben doch gezeigt, dass an der Wall Street ein gefährliches Spiel gespielt wird. Genauer: Händler und Investoren versuchen zurzeit, die Spätfolgen ihrer gefährlichen Spiele aus dem vergangenen Jahr zu begrenzen.“ „Im Kern der Turbulenzen steht die Krise auf dem amerikanischen Immobilienmarkt. Dort ist die von einer äußerst lockeren Geldpolitik erzeugte Spekulationsblase geplatzt, was schon lange erwartet worden war.“ „Letztlich muss sich jetzt zeigen, wie effizient die Kapitalmärkte ihre eigenen Übertreibungen korrigieren können.“ „Die Frage ist, ob die Märkte auch in der Lage sind, effizient mit einem abrupten Wandel in der Risikowahrnehmung umzugehen.“
80	15.03.2007	Artikel „Die Angst vor dem Ausverkauf“ in: Handelsblatt	„New Century ist nur das bislang bekannteste Beispiel für die sich ausbreitende Krise auf dem amerikanischen Hypothekenmarkt.“ „Sein Kollege David Rosenberg von Merrill Lynch befürchtet, dass die Zahlungskrise den taumelnden Immobilienmarkt einen zusätzlichen Schlag versetzen könnte. Die Nachfrage nach Häusern und die Preise würden weiter sinken.“ „Haben doch Baufinanzierer wie New Century allzu oft ihre Hypotheken vergeben, ohne das Einkommen ihrer Kunden zu kontrollieren.“ „Der Markt für diese Hypothekenmarktanleihen in den USA hat ein Volumen von 6500 Mrd. Dollar, und jeder Schneeball kann zur Lawine werden.“ „Die Spirale von niedrigen Zinsen, wohlfeilen Hypotheken und steigenden Immobilienwerten, die viele neue Käufer in den Markt zog und Hausbesitzer durch Refinanzierung solventer machte, droht sich nun umzukehren.“ „Auffällig sind auch einige Parallelen zur Dotcom-Euphorie Ende der 90er-Jahre. Auch damals wurden unhaltbare Geschäftsmodelle ohne Rücksicht auf die Risiken toleriert: So hat noch vor 14 Tagen ein Analyst von Bear Stearns die Aktie von New Century positiv bewertet. Die New Yorker Investmentbank gehört zu den wichtigsten Kreditgebern des schwer angeschlagenen Baufinanzierers.“
81	15.03.2007	Artikel „US-Krise trifft auch Europas Großbanken“ in: Handelsblatt	„New Century gehörte lange Zeit zu den aggressivsten Anbietern und vergab Hypotheken, ohne bei den Kunden auf Eigenkapital oder Einkommensnachweise zu bestehen.“ „„Wir haben uns auf die schlechte Entwicklung in Amerika vorbereitet“, sagte HRE-Vorstandschef Georg Funke. Die HRE hatte sich in den vergangenen Monaten sukzessive aus problematischen Finanzierungen in den USA zurückgezogen.“
82	15.03.2007	Nachricht „Erholung der Finanzaktien hebt US-Börsen ins Plus“ in: Reuters	„(...) Ex-Fed-Chef Alan Greenspan, der vor den Folgen der Hypothekenmarktkrise für die gesamte US-Wirtschaft warnte.“ „Vor einer Industrie-Vereinigung warnte der frühere Chef der US-Notenbank, dass die Probleme auf dem Markt für nachrangige Kredite auch auf andere Wirtschaftssektoren übergreifen könnten. Zwar gebe es bisher kaum Anzeichen dafür. Aber es sei unwahrscheinlich, dass jegliche Auswirkungen ausblieben.“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
83	15.03.2007	Artikel "How a fiasco of easy home loans has tripped up America" in: Financial Times	„Analysts at Lehman Brothers project that mortgage defaults could reach \$225bn during 2007 and 2008 and perhaps go as high as \$300bn. "The risk that they impact the broad housing market and begin to weigh upon prime borrowers is very real," they say." „Still, it is far from certain that the subprime ailments will infect the broader housing market. Steven Wieting, economist at Citigroup, suggests that the problems are likely to affect financial institutions and their investors - as indeed they already have - more than consumer sentiment and the economy at large." „One problem is a lack of information. CDOs are rarely traded and difficult to value. As a result, buyers are often reliant on credit ratings to know when to sell. However, credit ratings regularly lag market prices, meaning that losses can be greater than necessary when the credit rating downgrade finally comes." "Because many buyers of CDOs can only hold investment-grade assets, they may continue to hold deteriorating and increasingly illiquid assets as long as credit ratings have not been downgraded." [Anm.: Josh Rosner von Graham Fisher & Co.]"
84	15.03.2007	Artikel: „Was ist los am Subprime-Markt?“ in: Frankfurter Allgemeine Zeitung	„Die steigende Zahl der Ausfälle im Markt für zweitklassige Hypothekenkredite hat viele Anleger verwirrt. Standard & Poor's hat einige Antworten auf die häufigsten Fragen." „Die steigende Flut von Ausfällen bei zweitklassigen Krediten wirft viele Fragen auf, die sich nicht nur auf diesen Teil des Subprime-Marktes beziehen. Es stellt sich die Frage, welche Konsequenzen die Probleme dieses spezifischen Teilmarktes auf den nahezu erstklassigen und den erstklassigen Kreditsektor haben und auch auf mögliche neue aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen, die den Markt als Ganzes betreffen. Offen ist auch die Frage, wann sich der Markt für Subprime-Kredite wieder stabilisiert. Auf diese Fragen möchte Standard & Poor's Rating Services im folgenden einige Antworten geben." „Wird es weitere Rating-Herabstufungen aufgrund der negativen Performance zweitklassiger Kredite geben? Wir erwarten keine Welle an negativen Rating-Veränderungen aufgrund der wachsenden Kreditprobleme im Markt für Subprime-Hypotheken. Die Rating-Herabstufungen, die bei New Century und Fremont vorgenommen wurden, sind Ausdruck der hohen Konzentration an zweitklassigen Hypotheken in den Portfolios dieser Unternehmen sowie eine Folge der schwachen Performance dieser Kredite. Diese Performance hat Besorgnis hinsichtlich der Beschaffung von Refinanzierungsmitteln ausgelöst, da beide Unternehmen auf gesicherte Finanzierungsquellen über die Finanzmärkte angewiesen sind." „Welche Teile dieses Marktes erleben einen negativen Performancetrend und welche können sich gegebenenfalls dagegen behaupten? Die Subprime-Hypotheken mit der schwächsten Performance finden wir in einem kleinen Teilsegment dieses Marktes, der wiederum durch die größte Häufung von Risikomerkmale gekennzeichnet ist, die bei der Kreditvergabe akzeptiert wurden. Damit ist die Tendenz gemeint, risikobehaftete Faktoren in einem Darlehen anzuhäufen. Solche Faktoren sind beispielsweise eine geringe Kreditwürdigkeit des Darlehensnehmers (ausgedrückt durch die Kennzahl FICO, die 600 oder niedriger ausfällt), fehlende Einkommensnachweise, fehlende Unterlagen zum entsprechenden Objektwert, fehlende Anzahlung oder der Verzicht auf eine Anzahlung zugunsten einer nachrangigen Grundschuld sowie die Fremdnutzung der Immobilie. Diese gefährliche Mischung von Risiken, die die Kreditinstitute bei der Vergabe zweitklassiger Hypotheken akzeptiert haben, ist beipielllos. Hinzu kommt, dass die Subprime-Hypotheken, die Ende 2005 sowie im Jahr 2006 vergeben wurden, aktuell den höchsten Stand an frühen Zahlungsausfällen aufweisen. Andere Segmente des Marktes für zweitklassige Hypothekenkredite orientieren sich hinsichtlich Zahlungsverzug und -ausfall hingegen eher am Gesamtmarkt für Hypothekenkredite."

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			▪ „Welche Erwartungen bestehen im Hinblick auf Zahlungsverzug und -ausfall im Markt für erstklassige und nahezu erstklassige Darlehen?“ <i>Einige Zeit lang haben wir erwartet, dass die Verluste bei kommerziellen und Konsumentenkrediten aller Kreditarten - einschließlich erstklassiger Hypotheken und Kreditkartenforderungen - von dem nicht dauerhaft haltbaren Niedrigstand der letzten Jahre wieder auf ein normales Maß ansteigen würden. Man muss an dieser Stelle bedenken, dass das immens hohe Kreditvolumen, das in den Jahren 2003 und 2004 vergeben wurde, innerhalb des Hypothekenkreditzyklus hinsichtlich der Zahlungsausfälle nun seinen Höhepunkt erreicht hat. Dadurch weisen die meisten Hypothekenkreditinstitute heute höhere Quoten beim Zahlungsverzug aus. Dennoch liegen die Quoten hinsichtlich Zahlungsverzug und Ausfällen für erstklassige Hypothekenkredite noch unterhalb der historischen Durchschnittswerte.“</i> ▪ „Haben die Subprime-Kreditgeber ihre Kreditvergabestandards in den letzten zwölf Monaten drastisch gesenkt?“ <i>In einigen Fällen war es so. Die Häufung von Risiken, die, wie bereits erwähnt, bei der Hypothekenkreditvergabe eingegangen wurden, ist kennzeichnend für die niedrigen Kreditvergabestandards. (...) Das Wachstum dieser Kreditprodukte und die Lockerung der Kreditvergabestandards hat die amerikanischen Aufsichtsbehörden dazu veranlasst, am 4. Oktober 2006 die Kreditvergabestandards zu verschärfen. (...)“</i> ▪ „Subprime-Kreditgeber verkaufen die meisten ihrer Darlehen an Investoren. Können wir davon ausgehen, dass die Institute, die zweitklassige Kredite kaufen, von diesen Investments eine Weile fernbleiben? Und werden solche Unternehmen, die die eben genannten Spezialkreditinstitute refinanzieren, versichern, regulieren und ihre Kredite verbrieften vor dem Hintergrund der aktuellen Situation davon Abstand nehmen?“ <i>Die Investoren sind natürlich vor dem Hintergrund des sich abschwächenden Immobilienmarktes und des Anstiegs der frühen Zahlungsausfälle bei einigen zweitklassigen Hypothekenkrediten vorsichtiger geworden, was zu einem Rückgang der Kreditvolumina führt. (...)“</i> ▪ „Wann wird sich der Subprime-Markt wieder stabilisieren?“ <i>Wir gehen davon aus, dass eine Stabilisierung gegen Ende des Jahres 2007 eintritt, der Zeitpunkt wird aber letztlich von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in den Vereinigten Staaten abhängen, darunter von den Zinssätzen, der Arbeitslosenquote sowie den regionalen Immobilientrends. Wenn das Kreditvergabevolumen abnimmt, stellt es für die Spezialkreditinstitute zunehmend eine Herausforderung dar, ihre Rentabilität beizubehalten. Die Konsolidierung in diesem Sektor wird bei zunehmender Abschwächung auf dem Häusermarkt weiter voranschreiten. Spezialkreditinstitute werden an größere Kreditinstitute verkauft werden oder ihre Tore schließen - freiwillig oder aufgrund von Insolvenz.“</i> ▪ „Welche Auswirkungen wird die beschriebene Entwicklung auf die Großbanken haben?“ <i>Die finanziellen Auswirkungen sollten gering ausfallen. Der Anteil an Subprime-Hypotheken, die zu Investmentzwecken in den Büchern der Banken mit einem externen Bonitäts-Rating gehalten werden, liegt zwischen 9 und 12 Prozent und beträgt meist zwischen 12 und 15 Prozent des gesamten Kreditvergabevolumens. Der Vorteil großer Finanzinstitute liegt zum einen im diversifizierten Produktportfolio, aber auch in der Diversifikation ihrer gesamten Geschäftsaktivitäten und in der Verfügbarkeit langfristiger Refinanzierungsquellen einschließlich dem Zugang zu Spareinlagen. Einige der größeren Banken sind darüber hinaus niemals in aggressiver Form auf den Markt für Subprime-Kredite getreten oder haben dieses Geschäftssegment gar nicht erst verfolgt, wie etwa die Bank of America.“</i>
85	15.03.2007	Artikel: „Subprime Defaults to Soar, Hurt Lenders, Funds Say“ in: Bloomberg	▪ „Harbinger Capital Partners and Paulson & Co., hedge-fund managers who profited when subprime-mortgage defaults surged, told investors that delinquent loans will soar and more lenders will disappear. We believe we are in the early stage of a correction in this market and that the market will eventually

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			implode," New York-based Paulson & Co., which manages \$11 billion, said in a letter to investors last week. Paulson said bad loans held by the riskiest borrowers will "skyrocket" and "most, if not all, of the independent originators will go bankrupt. Paulson and New York-based Harbinger posted record gains last month on credit derivatives that increased in value as prices for securities backed by subprime loans fell. (...) Both firms said they continue to bet loan defaults will rise." "Harbinger's \$6 billion fund that invests in high-yield debt and assets of troubled companies had 60 percent of its assets allocated to short positions, including bets on declines in mortgage securities, according to its monthly investor update from <u>Philip Falcone</u>, 44, the firm's founder and senior managing director.(...) We believe that the market will continue to be tested in the weeks and months ahead, as the subprime situation unfolds amid a choppy market backdrop," Falcone said in the letter."
86	16.03.2007	Artikel „US-Immobilienkrise – Kredit-Karussell außer Kontrolle“ in: Spiegel Online	▪ „Die Hypothekenkrise in den USA scheint weit weg - doch sie geht auch deutsche Anleger an. Und das nicht nur, weil auch ein paar heimische Banken Geld an waghalsige amerikanische Finanziers geliehen haben.“ ▪ „Auch die beteiligten Banken dürften eine Krise in diesem Sektor überstehen. Im Fall einer Insolvenz von New Century drohen zwar offene Verpflichtungen von rund acht Milliarden Dollar, doch Investmentbanken haben in den vergangenen Jahren am Handel mit Problemkrediten glänzend verdient und dürften auch den einen oder anderen Ausfall locker wegstecken, zumal ihnen ja noch die beliebten Häuser zur Verwertung bleiben.“ ▪ „Ärgerlich nur, dass damit auch ein für sie äußerst lukratives Kreditkarussell abrupt zum Stillstand käme.“ ▪ „Erst ein Drittel der Krise ist nach unseren Einschätzungen bewältigt“, so Hellmeyer [Chefanalyst der Bremer Landesbank]. „Am Ende dieses Prozesses dürfte das die US-Wirtschaft nahe an eine Rezession führen.“ ▪ „Die Risiken, die vom US-Immobilienmarkt ausgehen, sind also kaum zu begrenzen und daher nicht zu unterschätzen.“
87	17.03.2007	Artikel „Hypothekarkrise strapaziert die Nerven“ in: Finanz und Wirtschaft	▪ „Wenn ein Zinserhöhungszyklus zu Ende geht, treibt immer eine Leiche an die Oberfläche (...). Optimisten, die glaubten, die von der Notenbank orchestrierte sanfte Landung der Wirtschaft sei schmerz- und opferfrei zu erreichen, haben sich getäuscht. Die Zeit der Selbstgefälligkeit ist vorbei. Unsicherheit prägt dieser Tage die Aktienmärkte.“ ▪ „Dem Immobilienmarkt steht voraussichtlich noch ein beträchtlicher Abwärtsweg bevor. Die Probleme im Hypothekenmarkt beginnen erst.“ ▪ „Der Immobilienmarkt büßt für seine Exzesse während der Hausse.“ ▪ „Seit sich der Immobilienmarkt abkühlt, funktioniert das System nicht mehr.“ ▪ „Die zur Jahreswende von Ökonomen gehegte Hoffnung, der Markt für Wohnhäuser habe sich stabilisiert, ist verpufft.“
88	19.03.2007	Artikel: „The dangers of investing in subprime debt - Fortune's Bethany Mc Lean explains how the credit-rating agencies got in the middle of the subprime-lending crises“ in: CNNMoney.com (Fortune Magazine)	▪ „Amid the chaos of the escalating subprime mortgage crisis, the three major credit-rating agencies - Fitch, Moody's and Standard & Poor's - have been voices of calm. They've downgraded only a sliver of the debt backed by such mortgages, and they say they expect the mess to stay safely confined to the subprime sector. But what if they're wrong? It's not just their reputations, already tarnished by their failure to give investors timely warning of the Enron or WorldCom implosions, that are at stake, but possibly the housing market itself.“ ▪ „To appreciate the role that the rating agencies play in today's housing market, you have to understand a piece of Wall Street alchemy: the process by which mortgages are combined, carved up, recombined and carved up again in almost endless permutations to create new forms of debt (which usually go by three-letter abbreviations). (...)“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			„Today all the rating agencies say they have scrubbed the numbers, and slices of debt that are rated investment grade will mostly stay that way, even if the collateral consists of subprime mortgages. Critics have their doubts. A paper co-authored by Rosner and Joseph Mason, a visiting scholar at the FDIC, argues that if home prices depreciate, even investment-grade CDOs will suffer “significant losses. Janet Tavakoli, who runs Tavakoli Structured Finance, points out that AA-rated tranches of CDOs backed by subprime mortgage paper now yield far more than AA-rated debt backed by other assets - a sign that the market doesn’t trust the ratings. “No one believes the ratings have any value,” she says. Opined Grant’s Interest Rate Observer: “We are willing to bet that the agencies assigned too little weight to greed, ignorance, and soft criminality. All this has real-world implications. If the rating agencies do downgrade some of this paper, investors who can’t own non-investment-grade debt would be forced to sell in droves. The losses could affect the bottom line of an untold number of companies, including insurers and possibly even mutual funds.” „And if CDOs stop purchasing mortgage paper, then a major source of liquidity will evaporate.”
89	21.03.2007	Nachricht „Krise der US-Hypothekenfinanzierer hält an“ in: Reuters	„„Derzeit denken wir, dass es sich um ein ziemlich einzugrenzendes Ereignis handelt. Wir haben bislang keine Hinweise darauf, dass sich die Verschlechterung am Subprime-Markt auf andere Teile des Marktes ausgewirkt hat.““ [David Sidwell von Morgan Stanley].
90	21.03.2007	Artikel „Alle Blicke richten sich auf die Fed“ in: Die Welt	„Unter den Ökonomen gibt es zwei divergierende Interpretationen für die Hypothekenkrise. Für die einen deutet sich in den steigenden Ausfallquoten eine länger anhaltende Schwäche der größten Volkswirtschaft der Welt an. Für die anderen sind die Ausfälle lediglich ein Ausdruck gescheiterter Geschäftsmodelle der „Subprime Lenders“ - ohne große Auswirkungen auf den Rest der US-Ökonomie oder gar die Weltwirtschaft.“ „Alles in allem deutet die Datenlage meines Erachtens weiter auf eine weiche Landung hin.“ [Stephen Jen von Morgan Stanley].
91	21.03.2007	Artikel „Keine Angst vor der Krise“ in: Handelsblatt	„Die steigenden Ausfälle von Hausbalkrediten in den USA haben die besten Tranchen der mit Hypotheken besicherten und verbrieften Anleihen bislang nicht belastet. Die Renditeaufschläge dieser Papiere mit sehr guten Ratings haben sich in Europa stabil bei acht bis zwölf Basispunkten (...) über den Interbankensätzen gehalten.“ „Die steigenden Zinsen bei gleichzeitigem Rückgang der Immobilienwerte bringen gerade die bonitätsschwachen Häuslebauer in die Bredouille und damit auch die auf sie spezialisierten Financiers.“ „„Die untersten Tranchen bestimmter US-Subprime RMBS sind in Gefahr, aber die Ausfallgefahr für mit Triple-A bewertete Tranchen ist praktisch gleich Null“, meint Markus Herrmann, der bei der HSBC in London das Research für verbrieft Anleihen leitet. Auch Sabashis Ghosh, Analyst bei Merrill Lynch betont, dass Ausfälle in der Spitzenkategorie nur bei einer Depression zu befürchten seien.“
92	22.03.2007	Artikel „Die Krise der amerikanischen Hypothekenbanken bietet auch Chancen“ in: Frankfurter Allgemeine Zeitung	„Bei einem deutlichen Rückgang der Immobilienpreise können aber schnell Verluste eintreten.“ „Nachdem die Federal Reserve Bank den Leitzins zwischen Anfang 2006 und Mitte 2006 in zwölf Schritten von 2,25 auf 5,25 Prozent, als um deutlich mehr als das Doppelte, angehoben hat, betrachten viele Analysten die Entwicklung auf dem Hypothekenmarkt mit Skepsis.“ „Einige Analysten kritisieren in diesem Zusammenhang, dass die monopolartigen Strukturen der Ratingagenturen dazu führten, dass die Risiken auf den Hypothekenmärkten in den Ratings nicht hinreichend berücksichtigt würden und vielen Kapitalanlegern somit nicht bekannt seien.“ „Das CRL [Center for Responsible Lending] schätzt, dass sich die Zwangsvollstreckungsrate von 2002 bis 2005 verdoppelt hat.“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
93	24.03.2007	Artikel „US-Hypothekenkrise – Gefahr für die gesamte Wirtschaft“ in: Spiegel Online	„In den USA wächst die Sorge, dass die Krise des Wohnimmobilienmarktes auf die gesamte Wirtschaft übergreift. Monatelang hieß es, größere Auswirkungen seien nicht zu erwarten. Das ist nun vorbei. Der IWF spricht gar von einem Finanzrisiko für die Weltwirtschaft. (...)“ „Die Probleme, die die zunehmenden Ausfallraten von Krediten für Schuldner mit schlechter Bonität mit sich brächten, gehörten zu den drei größten Finanzrisiken für die Weltwirtschaft, sagte IWF-Chef Rodrigo am Freitag. Die US-Notenbank Fed zeigt sich zwar optimistischer – bei der Stellungnahme zur Zinsentscheidung am Mittwoch ließ sie dennoch durchblicken, dass sie die Entwicklung bei den zweitklassigen Hypothekenkrediten (subprime mortgages) genau beobachtet. (...)“ „Die ersten Opfer der Krise sind die Banken, die sich auf die zweitklassigen Hypothekenkrediten spezialisiert haben: 2006 gaben mehr als 20 Institute auf, in diesem Jahr folgten weitere. (...)“
94	26.03.2007	Artikel „Anleger blicken mit Sorge auf Häusermarkt“ in: Handelsblatt	„Ungeachtet des starken Anstiegs existierender US-Einfamilienhäuser betrachten Analysten die vom Subprime-Hypothekenmarkt kommenden Gefahren für den US-Immobilienmarkt noch lange nicht als ausgestanden.“
95	27.03.2007	Artikel „Desolate Kreditgeber locken Hedge-Fonds“ in: Financial Times Deutschland	„Experten weisen jedoch darauf hin, dass die neuartigen Hypothekenvarianten mit variablen Zinssätzen sowie Kredite, die ohne Überprüfung der Angaben der Kreditnehmer ausgereicht wurden, nicht den bisherigen Prognosemodellen entsprechen dürften. Diese legen Käufer von Kreditpaketen zugrunde, um die Risiken der Portfolios zu berechnen.“
96	28.03.2007	„The economic outlook“, Testimony by Fed-Chairman Ben Bernanke before the Joint Economic Committee, U.S. Congress, online abrufbar unter www.federalreserve.gov	„(...) Although the turmoil in the subprime mortgage market has created severe financial problems for many individuals and families, the implications of these developments for the housing market as a whole are less clear. The ongoing tightening of lending standards, although an appropriate market response, will reduce somewhat the effective demand for housing, and foreclosed properties will add to the inventories of unsold homes. At this juncture, however, the impact on the broader economy and financial markets of the problems in the subprime market seems likely to be contained. In particular, mortgages to prime borrowers and fixed-rate mortgages to all classes of borrowers continue to perform well, with low rates of delinquency. We will continue to monitor this situation closely. (...)“
97	28.03.2007	Nachricht „Bernanke allays subprime fears, Beazer faces probe“ in: Reuters	„Testimony by the two top U.S. economic officials Wednesday raised fresh concerns in financial markets about the deteriorating housing market, despite their view that subprime mortgage problems are “contained”. (...) The financial markets’ worst fear has been that problems with subprimes – loans aimed at borrowers with weak credit – will spill into the overall housing sector and push the slowing economy into reverse.“ „Federal Reserve Chairman Ben Bernanke said in testimony to Congress that the impact of the problem has been “moderate” in the big picture, and U.S. Treasury Secretary Henry Paulson said the problem “appears to be contained”. Paulson, testifying before a House Appropriations subcommittee, said the Treasury was monitoring housing market developments closely but was encouraged by signs that the housing downturn was at or near a bottom. “This is a complicated issue, but from the standpoint of the overall economy, my bottom line is we’re watching it closely but it appears to be contained”, he told the panel’s financial services and general government subcommittee.“ „Fears that the subprime market could drag down all U.S. home builders punished the entire sector, with Dow Jones U.S. Home Construction index <DJUSHB> off about 20 percent since the beginning of February.“ „In a speech to financial professionals, Kelsey [Sara Kelsey, general counsel of the Federal Deposit Insurance Corp.] gave a long list of market participants who are likely to learn a “hard lesson” from what regulators, lawmakers and the lending industry expect will be a tsunami of defaults and foreclosures over the next years.“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
98	31.03.2007	Nachricht „Die Wall Street blickt vor Ostern auf Konjunkturdaten“ in: Reuters	„Einige Marktteilnehmer warnten dabei vor zu viel Schwarzmalerei: Zwar grassierten weiter Sorgen über die Krise der Hypothekenfinanzierer für Kunden mit niedriger Bonität (Subprime Mortgage). Bei näherem Hinsehen sei jedoch erkennbar, dass für allzu düstere Stimmung kein Anlass bestehe.“
99	März 2007	Nouriel Roubini u. Christian Menegatti , „The US Housing Recession is Still Far from Bottoming Out“, in: Nouriel Roubini's Global EconoMonitor, online abrufbar unter www.rgemonitor.com	„The ongoing US housing recession may end up being one of the worst housing recessions in the last few decades. An analysis of the housing market suggests that, even if the US economy were to achieve a soft landing and avoid a hard landing (recession or growth recession) the current housing recession is still quite far from bottoming out in spite of the fact that housing starts have already fallen about 38 percent from their peak.“ „There are a number of other factors – not considered in detail in this paper – that could make the housing recession more severe and contribute to trigger a deeper housing recession and an economy-wide recession. These include a credit crunch going from subprime mortgages to other mortgages and to customer credit overall; strong wealth and home equity withdrawal effects of a fall in home prices; the collapse in the speculative demand for homes. Also a perverse interaction between CDOs (that have been financing for the last two years some of the riskiest tranches (mezzanine) of RMBSs) and mortgage backed securities (that are at the core of the transfer of mortgage risk from banks to other financial institutions) could exacerbate the financial shocks that are triggering a credit crunch. The massive losses of sellers of insurance, mostly CDO managers and CDO investors, in the ABX market – where the costs of insuring against default of BBB-tranches of mortgages have skyrocketed in recent weeks – may lead to the drying up of the CDO liquidity that is essential for the well functioning of residential MBSs.“
100	März 2007	IKB CAM Research Report – March 2007 , US economy and sub prime, All Hell breaks loose? – The (un)expected has arrived	In dem zusammenfassenden Überblick über den Research Report März 2007 wird u.a. ausgeführt: „Current noise and panic in the sub prime market makes it difficult to find an appropriate anchor for expectations. Yet most current developments are not surprising but consistent with our previous assessment. To reconfirm the findings, we have added a further model to our toolkit. We also had another look at IKB CAM's asset manager characterisation. (...).“ - This report hopes to provide perspective on the current noise in the sub prime market, relying on previous and new research findings. Most of the current developments in the sub prime market are not surprising and they can be quantified and analysed with appropriate models as has been illustrated for some time. The point to make is that a liquidity tightening in the broader US mortgage market and not just sub prime is inevitable and has been predictable for some time. Prospects for the availability of credit and real house price growth provide a picture of monetary tightening, necessitating policy responses not only by the Fed but likely also the US legislature. - Excessive house price appreciation over the years has allowed an exceptional but clearly unsustainable willingness to supply mortgage credit to households. The systemic nature of the emerging slowdown in the mortgage market will have macroeconomic consequences. Projections of a house price correction and liquidity tightening suggest a noteworthy impact on consumption and residential investment spending for 2007 and 2008, confirming our macro model's base and worst case scenarios. The call is maintained that downside risk for the US economy remains, especially for 2008. The report introduces a model that suggests house price moderation and mortgage credit tightening and projects their combined impact on residential investment spending, consumption and the future volume of mortgage creation. In that regard, it provides a more microeconomic analysis to IKB CAM's macro model. A key element in the model is a new measure of the effective willingness to supply mortgage credit. The report provides also an update on selected asset manager characterisations as well as an overall ranking of asset managers in IKB CAM's portfolio. It is evident that IKB CAM has been applying the asset manager characterisation on a consistent basis. In dem Bericht werden u.a. folgende „Investment implications“ formuliert:

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			▪ „Current developments have introduced significant noise and to some extent uncertainty to the analysis and expectation formation process of sub prime pools and the mortgage market in general. Given escalating perceptions of uncertainty, it is important to re-assess ones reliance on models, even though they might have predicted current developments reasonably well. However, given escalating nervousness, temptation is also high to join the current market panic. ▪ Although a certain element of uncertainty can never be excluded, we remain confident due to our analysis and understanding of sub prime that market expectations are far too negative, especially for the better borrower that will not only be bailed out by the Fed but it seems also by the US legislature. Fact is that pool performance is consistent with model results and macroeconomic developments as predicted for some time. Fact is also that current actual performance is not too far out with base run expectations, even though further deterioration should be expected, leading to an ultimate outcome between our base and worst-case scenarios for most sub prime pools. ▪ The probability of default has increased and consequently, fair value spreads have widened. This fair value deterioration is reflected in current spread developments, together with the closure of a relatively wide fair value gap as the market has been too bullish. Recent spread developments are the combined outcome of changes in fundamentals and risk perceptions. In addition, sentiment swings will likely lead to an overshooting in spreads towards a fundamentally bearish view. Given fair value deterioration, opportunities in the market should not be evaluated by spread widening alone but also by considering the higher probability of default, as reflected by a fair value spread widening. ▪ In the current environment, we reiterate our cautious strategy towards exposure to SF CDOs and sub prime deals in general. This strategy has been outlined and discussed extensively in previous papers and is summarised at the end of the section.” ▪ „Current dynamics in the sub prime space are a classic example of an overreaction in risk assessment and market reaction. The risk in the sub prime space due to a slowing housing market and resulting liquidity tightening has been present especially since 2006. The significant number of mortgage originators closing shop as well as tightening their underwriting standards is a manifestation of a supply driven liquidity squeeze. As discussed many time before, the Fed’s effectiveness to counter such developments via interest rate responses is limited as its control over the price of money affects primarily the demand for credit, not supply. ▪ From a macro perspective, we have argued for some time that systemic risk from the housing market and resulting liquidity impacts will require a Fed response and will impact macro US economic performance. Market players are downplaying the national risk of evolving events, often arguing that sub prime is only a small portion of the national housing market. To realize is the fact that liquidity tightening is due to the housing market’s cool-off and an inevitable correction after generally excessive liquidity provision to the mortgage market in general, not just to sub prime borrowers. Willingness to supply credit, as measured by IKB CAM, has been excessive and has already turned for the mortgage market in 2005. ▪ Systemic liquidity tightening and a housing market that will remain under pressure suggest weaker economic conditions beyond the initial impact that is expected for 2007. Die Investment-Strategie, auf die oben unter dem vierten Bullit unter den Investment Implications Bezug genommen wird, ist in dem Research Report wie folgt beschrieben: ▪ „A general move towards more senior ratings and a more critical selection process regarding potential CDO investments in the single-A and BBB space. ▪ Rigorous application of our CDO asset manager assessment to determine what asset manager will add value in a declining housing market scenario. ▪ Model driven approach to pool analysis, including the accommodation of deteriorating underwriting standards and house price developments.

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			- Avoidance of CDO portfolios that contain pools with innovative loan products such as NegAms and 2nd liens. - Focus on better Fico borrower, i.e. a strategy to move away from a borrower geared towards the US housing market to one geared towards US interest rates. This is also necessary due to potential Fico inflation and potential predatory lending responses. - General cautiousness on the 2006 vintage from mid 2005 onwards. - Preference for seasoned CDO portfolios that will contain limited exposure to 2006 sub prime. - Limited discretion for managers with respect to reinvestment guidelines. - Increased cautiousness over bucket sizes of Baa3 and lower rated sub prime exposure in CDOs."
Informationen im Geschäftsjahr 2007/2008			
101	01.04.2007	Artikel "Hedge funds make light of sub-prime woes" in: euromoney.com	„One manager says he believes there will be another round of shorting to come. „It takes a while for people to really believe a story. These mortgages are still overpriced," he says." „(...) The damage to investment-grade debt is no worse than in those prior events," he [Andy Chow] says. The mortgage market is much bigger today that the number of investors is significantly more than in previous fallouts so the risk is more diffused."
102	03.04.2007	Artikel „US-Hypothekenbank New Century beantragt Insolvenz" in: Die Welt	„Der US-Hypothekenfinanzierer New Century Financial ist pleite. Das Unternehmen beantragte am Montag in Delaware Insolvenz nach Kapitel Elf des US-Rechts. Damit kann es unter Gläubigerschutz weiter arbeiten. Es ist der bislang schwerwiegendste Kollaps in der Branche im Zuge der aktuellen US-Immobilienkrise. Der größte unabhängige Hypothekenfinanzierer für Kunden mit niedriger Bonität (Subprime Mortgage) beantragte die Insolvenz, nachdem mehrere Kreditgeber ihn gedrängt hatten, Milliarden Dollar an faulen Krediten zurückzukaufen."
103	11.04.2007	International Monetary Fund (IMF) – Internationaler Währungsfond (IWF) , Survey Issue No. 6, Global Financial Stability Report – Financial, credit market conditions strong, but risks are rising	„The report [Global Financial Stability Report] identifies four key areas of heightened short-term risk: The U.S. subprime mortgage market: The subprime segment of the U.S. housing market is showing signs of credit quality deterioration; although the fallout has so far been limited and diffused, it has the potential to deepen and spread to other markets – possibly to structured mortgage credit products held by a variety of global investors (...). (...)" „Risks from the U.S. subprime mortgage market. Although there are some signs that the U.S. housing market is stabilizing, risks of further deterioration cannot be ruled out, the report states. Overall, the U.S. mortgage market has remained resilient, but the subprime segment has deteriorated more rapidly than had been expected at this point in a housing downturn (...). The fallout has so far been limited to subprime originators and lenders, but could still affect other market participants. U.S. residential mortgage-related securities represent one of the largest pools of fixed-income securities in the world, totaling about \$5.8 trillion as of January 2007. Non-U.S. holdings of these securities, estimated at \$850 billion as of mid-2006, represent a significant portion of foreign holdings of U.S. securities. The report argues that although credit risk is concentrated among subprime borrowers – those with impaired or limited credit histories – there is a risk that other, higher-quality mortgage collateral may be subject to some of the underwriting weaknesses observed in the subprime sector. That would hurt profitability at banks that invest in, originate, securitize, and structure mortgages; other credit markets that were fueled by rising house prices may also be at risk. The report cites anecdotal evidence suggesting that overseas investors and hedge funds also have significant exposure to

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			<i>the riskier portions of the collateralized debt obligation market exposed to subprime risks."</i>
104	13.04.2007	Artikel „Immobilien kompakt“ in: Die Welt	„Die Häuserpreise in den USA werden einer führenden Maklergruppe zufolge 2007 wohl erstmals in der fast 40-jährigen Geschichte der Aufzeichnungen sinken. (...) Ein rasanter Anstieg der Rückzahlungsprobleme für zweitklassige Darlehen in den USA hat zum Bankrott mehrerer Hypothekenanbieter geführt. Zudem geraten derzeit offenbar immer mehr Menschen mit ihren Hypotheken in Zahlungsverzug.“
105	20.04.2007	Nachricht „Treasury's Paulson – subprime woes likely contained“ in: Reuters	„U.S. Treasury Secretary Henry Paulson said on Friday the housing market correction appears to be at or near its bottom and that troubles in the subprime mortgage market will not likely spread throughout the economy. "We've clearly had a big correction in the housing market. Retail housing was growing for some time at a level that was not sustainable", Paulson said in a speech to The Committee of 100, a business group in New York promoting better Chinese relations. "I don't see (subprime mortgage market troubles) imposing a serious problem. I think it's going to be largely contained", he added."
106	03.05.2007	IKB CAM Research Report – May 2007, US CMBS – CMBS evaluation – Do Economists matter?	In dem Research Report, der sich der Bewertung von commercial mortgage backed securities (CMBS) widmet, wird vom IKB Research-Team folgendes Resümee gezogen: „This report estimates potential systemic risk from a US economic downturn for commercial real estate. A vintage model for all major property types has been estimated and results suggest that a view on US macroeconomic prospects is essential to form a meaningful opinion of future default rates for virtually every property type. - Subordination in CMBS transactions has been reduced sizably over the last couple of years and performance has been generally favourable. With concern mounting over a US economic slowdown, the question arises whether subordination levels should be reconsidered in light of potential systemic risk. Empirical findings presented in this report show that the macroeconomic environment matters in general and that for some property types even to a greater extent than what might be traditionally expected. - The evaluation of the macroeconomic influence on default behaviour of commercial real estate requires the acknowledgement of vintage specific differences. This can be accomplished by including loan specific attributes in the estimation or by statistically correcting for effective differences. The latter approach has been primarily applied as the data is fairly aggregated and an overall statistical correction is seen as more appropriate. Empirical results suggest differences in the impact of macro variables on property types not only with respect to the magnitude but also timing. - The purpose of this report is not to provide a detailed model explaining all drivers of default behaviour, be they macro or loan specific but to provide an answer whether and to what extent concern over a US economic slowdown in 2007 and 2008 should be incorporated into the analysis of CMBS transactions and default expectations. Results suggest that the market's increased concern over this asset class, as reflected by recent spread widening is justified, as potentially sizeable adjustments to average historic default vectors are necessary. This requires increased caution for lower rated CMBS exposure."
107	03.05.2007	Nachricht „UBS winding up hedge fund after Q1 profits fall“ in: Reuters	„Swiss bank UBS shocked investors by reporting lower first quarter net profits on Thursday and the closure of its Dillon Read hedge fund arm which was hit by losses in the U.S. subprime mortgage market, sparking a selloff in its shares. Dillon Read Capital Management ran up losses of 150 million Swiss francs (\$124 million) in the first quarter, becoming the latest casualty of the crisis earlier in this year in the U.S. subprime sector. "This was related to the U.S. mortgage securities market, which was obviously weakened by the U.S. subprime sector", Chief Financial Officer Clive Standish said in a conference call with financial journalists. (...)“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
108	14.05.2007	Artikel „Banks tightening mortgage-lending standards: Fed“ in: MarketWatch – The Wall Street Journal	„U.S. banks dramatically tightened their standards for approving residential mortgages in the first quarter, the Federal Reserve said Monday. In particular, banks made it harder to get subprime residential mortgage loans and nontraditional loans such as interest-only loans, the Fed reported. (...) For non-traditional residential mortgages, credit standards also went up.“
109	14.05.2007	Rede von Jochen Sanio, Präsident der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) auf der Jahrespressekonferenz der BaFin 2007	„Mit den Problemen im Sub-Prime-Segment des US-Immobilienmarktes, die seit einiger Zeit große Schlagzeilen machen, geht das jedoch nicht so einfach. Leider ist die Lage undurchsichtig: Wer am Ende alles von dieser Krise betroffen sein wird, liegt noch im Dunkeln. Man sollte sich unbedingt mit den Bilanzierungsmethoden beschäftigen, die für das ungesunde Wachstum dieses Marktes mitverantwortlich sind und die es heute vielleicht ermöglichen, Verluste vor sich herzuschieben.“ „Das Marktvolumen der Kreditderivate hat sich 2006 erneut verdoppelt - wie in den Vorjahren auch. Und in den ersten Monaten dieses Jahres hat sich dieser Trend fortgesetzt. Durch das explosionsartige Wachstum von Credit Default Swaps (CDS), Collateralized Debt Obligations (CDO) und anderen strukturierten Produkten haben sich die Kreditmärkte in den vergangenen Jahren stark verändert. Für viele Banken ist die Verbriefung von Risiken heute ein wichtiger Baustein im Risikomanagement, und auch bei den Versicherern wächst das Interesse an diesen Techniken. Grundsätzlich eine gute Sache, da von der Verbriefung sowohl die Institute profitieren können, die Risiken abgeben, als auch die aufnehmenden Investoren - vorausgesetzt alle Beteiligten gehen mit dem schwer durchschaubaren Konstrukt verantwortungsvoll um. Dazu gehört an erster Stelle - ich hoffe, das ist allen Akteuren klar - ein Risikomanagement der anspruchsvollen Art.“
110	17.05.2007	Artikel „Bernanke sees limited impact from subprime“ in: MarketWatch – The Wall Street Journal	„The slowdown in the housing market probably has further to run, but it won't have a significant impact on the rest of the economy, Federal Reserve Chairman Ben Bernanke said Thursday. Addressing a conference on bank structure at the Chicago Federal Reserve Bank, Bernanke promised that the Fed and other federal bank regulators have been actively looking at tightening up the rules for mortgage lending to prevent the kinds of abuses that have been seen in the past few years. (...)“ „Bernanke said the cooling in the housing markets has been an “important source” of the slowdown in the economy. And he gave no assurances that housing has hit the bottom. The latest readings on home sales “indicate a further stepdown in the first quarter”. Banks and other lenders are tightening their standards for subprime, near-prime and even prime borrowers, a Fed survey of banks’ loan officers showed earlier this week. At least 44% of banks were tightening their standards, including 16% in the prime market. “Curbs on this lending are expected to be a source of some restraint on home purchases and residential investment in coming quarters”, Bernanke said. He predicted increases in delinquencies and foreclosures this year and next as adjustable-rate loans face interest-rate resets. That said, “we believe the effect of the troubles in the subprime sector on the broader housing market will likely be limited, and we do not expect significant spillovers from the subprime market to the rest of the economy or to the financial system”, Bernanke said. “Importantly, we see no serious broader spillover to banks or thrift institutions from the problems in the subprime market”, he said. “The troubled lenders, for the most part, have not been institutions with federally insured deposits.”(...)“
111	21.05.2007	Deutsche Bundesbank , Monatsbericht Mai 2007, S. 6f., 13 und 30f.	Im Rahmen der Berichterstattung über die Finanzmärkte und das internationale Umfeld führt die Deutsche Bundesbank u.a. aus: „Die veränderten Wachstumsaussichten für Europa und die USA haben die Entwicklung an den internationalen Finanzmärkten in den ersten Monaten dieses Jahres geprägt. Während für den Euro-Währungsraum gute Konjunkturdaten die positive Einschätzung der Marktteilnehmer bestärkten, führte die Furcht vor einer Krise am US-Immobilienmarkt sowie die zeitweilig dort aufkeimenden Inflationssorgen vorübergehend zu einer stärkeren Belastung. In Verbindung mit einem unerwarteten Kursrutsch am chinesischen Aktienmarkt Ende Februar kam es durch die drohende Insolvenz eines großen US-Immobilienfinanzierers und die anschließende Krise am amerikanischen Subprime-Hypothekenmarkt

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			bis Mitte März zu erheblichen Kurskorrekturen an den internationalen Finanzmärkten, die beiderseits des Atlantiks aber rasch wieder überwunden wurden. Im Ergebnis erreichten die europäischen Aktienmärkte neue Höchststände, und der zeitweilige Renditerückgang an den Anleihemärkten wurde durch einen mit guten Konjunkturindikatoren einhergehenden Zinsanstieg mehr als ausgeglichen.“ „In den USA haben die andauernden Korrekturen am Markt für Wohnimmobilien, die durch die sich Mitte März zuspitzende Krise am Subprime-Segment des Hypothekenmarkts neue Nahrung erhielten, und der überraschende Exportrückgang das BIP-Wachstum belastet.“ „Die veränderten Einschätzungen der Wachstumsaussichten für Europa und die USA haben die Entwicklungen an den internationalen Finanzmärkten in den ersten Monaten des Jahres 2007 wesentlich bestimmt. Während für den Euro-Währungsraum ausnehmend gute Konjunkturdaten und fest verankerte Inflationserwartungen zu Buche schlugen, prägten die Furcht vor einer Krise am US-Immobilienmarkt sowie zeitweilig aufkeimende Inflations Sorgen insbesondere den amerikanischen Anleihenmarkt.“ „Belastend für den US-Dollar wirkten dabei auch die Probleme am US-Hypothekenmarkt, deren Dimension und Auswirkungen für die Marktteilnehmer nicht verlässlich abschätzbar waren.“
112	05.06.2007	Rede „The Housing Market and Subprime Lending“ von Ben Bernanke, Chairman der Federal Reserve Bank , International Monetary Conference, Cape Town, Südafrika	„Tighter lending standards in the subprime mortgage market – together with the possibility that the well-publicized problems in this market may dissuade potentially eligible borrowers from applying – will serve to restrain housing demand, although the magnitude of these effects is difficult to quantify. Subprime and near-prime mortgage originations rose sharply in 2004 and 2005 and likely accounted for a large share of the increase in the number of home sales over that period. However, originations of nonprime mortgages to purchase homes appear to have peaked in late 2005 and declined substantially since then, and by more (even in absolute terms) than prime mortgage originations. Thus, some part of the effect on housing demand of the retrenchment in the subprime market has likely already been felt. Moreover, indicators such as the gross issuance of new subprime and near-prime MBS suggest that the supply of nonprime mortgage credit, though reduced, has by no means evaporated. That said, the tightening of terms and standards now in train may well lead to some further contraction in nonprime originations in the period ahead. We are also likely to see further increases in delinquencies and foreclosures this year and next as many subprime adjustable-rate loans face interest-rate resets. We will follow developments in the subprime market closely. However, fundamental factors – including solid growth in incomes and relatively low mortgage rates – should ultimately support the demand for housing, and at this point, the troubles in the subprime sector seem unlikely to seriously spill over to the broader economy or the financial system.“
113	10.06.2007	IKB CAM Research Report – June 2007 , US Sub prime update, Selected Issues – Wake up and smell the coffee!!	In der Zusammenfassung des Research-Berichts wird u.a. ausgeführt: „As was the case two years ago when much emphasis was placed on the need to incorporate house price and macroeconomic dynamics into pool analysis, so the current environment necessitates the accommodation of loan modification, servicer changes and possible legislative action in the pool analysis. (...) Our evaluation of the last servicer visits suggest that servicers so far have only faced the tip of the iceberg and most have a false sense of security regarding future performance and the effectiveness of their default management and loss mitigation strategies.“ „Current uncertainty over sub prime prospects has lead to a wide dispersion of opinions regarding the ultimate performance of the ABX indices. (...)“ Zur Entwicklung des US-Häusermarkts und des Subprime-Segments wird vom IKB Research Team im Einzelnen u.a. ausgeführt: „We have projected that total net new mortgage origination will slow significantly 2007 and 2008 before recovering in the outer years as the economy emerges from its slower growth. The current tightening wave in underwriting

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			standards has the potential for significant liquidity squeezes and sub prime performance deterioration, enforcing systemic risk. Bernanke is very well aware of these developments, arguing for the need to ensure responsible sub prime lending and refinancing activity. Given the relative small size of sub prime, the impact on excessive tightening in underwriting standards should have minimal macroeconomic impacts. However, as we have argued in our report, it is not sub prime that is the issue, but the housing market, which has allowed excessive lending practices for several years and, according to our projections, will now induce broad based liquidity tightening in the mortgage sector, with spill over effects for the real economy. ▪ This assessment is confirmed by Bernanke (May 2007), who argues that the problems in the sub prime mortgage market occurred in the context of a slow-down in overall economic activity. The latter, according to our research is due to the housing market and far from over. Bernanke confirms this conclusion by arguing that the cooling in the housing market is an important source of the current slowdown. This development is favourable for sub prime as the problem in this sector and the problems for the economy as a whole are driven by the same variable. Thus although sub prime is too small to warrant macroeconomic responses, its fundamental driver is not, ensuring the need for an indirect assessment and response by policy authorities. ▪ We have ascribed the housing market's slowdown to an inevitable correction of unsustainable levels, seeing the correction largely as exogenous to the rest of the system. Bernanke argues that sub prime problems will not spill over to the housing market or economy, given the small size of the market. Thus, there is no need to feed a sub prime model into our macro model. House prices are driven by the need for an overall correction and resulting reduction in willingness to supply credit. The expected liquidity tightening in turn is an issue for the mortgage markets as a whole and driven by the housing market, not sub prime in isolation. Consequently, it is the interaction of liquidity availability in the mortgage market as a whole and house prices that need consideration as reflected in our model stated as in the above mentioned report or the macro model further discussed below." Vor diesem Hintergrund werden u.a. im Hinblick auf subprime ABS und Investments in SF CDOs folgende Schlussfolgerungen gezogen: ▪ „CDR could become back-loaded, pipeline losses could become less predictable and the step down potential could increase. All this suggests heightened risk for single-A and lower rated tranches. Key is the successfulness of the loan modification strategy. Falling interest rates might be a key assumption to consider in that regard, allowing loan modification to carry the borrower up to an interest rate environment where refinancing is feasible. This applies especially to modifications due to reset shock. Either way, loan modification will influence CDR and CPR, subject to servicer competencies, loan characteristics and economic conditions. The accommodation of loan modification as a loss mitigation strategy necessitates servicer and issuer specific performance expectations. Its success cannot be seen in isolation but only conditional to a servicer applying the right strategy for the right type of borrower and taking into account broader implications for the Trust.” ▪ „Portfolio analysis remains a crucial part of the evaluation of a CDO. This applies to credit as well as mark to market risk. The current environment in conjunction with weak 2006 underwriting standards has induced significant uncertainty over ultimate pool losses of sub prime deals as well as over the WAL of several of its tranches. Depending on expected loss performances of individual deals and issuers as well as the amortisation profile prior to and post step-down, significant divergence regarding the appropriate price and rating of a tranche can prevail. ▪ Different evaluations of the underlying pools in the ABX indices provide an indication of uncertainty currently in the market regarding ultimate performance of the late 2005 and 2006 issuances. Applying some more critical assumptions to the underlying pools also suggests that significant downgrade potential prevails within the bond universe of in particular the BBB- ABX indices. Consequently rating stability of the TABX will need to be closely monitored.

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			Simulation results using CDOROM and IKB CAM expectations regarding the ABX BBB- bond universe suggest significant downgrade risk for the corresponding TABX. With regard to the static SF CDO transaction called Gemstone, simulation results suggests limited downgrade risk for senior tranches but WAL uncertainty is likely to induce mark-to-market volatility."
114	11.06.2007	Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) – Bank for International Settlements (BIS), Quarterly Review June 2007, S. 9f.	„In the background, problems in the US subprime mortgage market may have unsettled investors, contributing to uncertainty and the bout of market turbulence. Delinquency rates on subprime loans, which had hovered near 11% for much of 2004 and 2005, reached 13% by end-2006, with much of the increase occurring in the fourth quarter. Moreover, problems seem to be concentrated in the most recent vintages of loans, those extended in 2005 and 2006 (...). On the one hand, it could be supposed that the broader risks will be limited because of the relatively small size of the subprime sector. Subprime and Alt-A loans (or loans to borrowers who do not merit prime status) combined comprise roughly 14% of total US mortgage loans outstanding at end-2006. On the other hand, rising delinquencies had already induced a series of bankruptcies of subprime lenders, and there was a significant widening as from November 2006 of spreads on non-investment grade tranches of home equity collateralised debt obligations (CDOs) (...). These spreads narrowed somewhat between late February and end-May as the direct consequences of the problems in the subprime sector became clearer. However, investors also became increasingly concerned about the effect that a continued deterioration might have on valuations of CDOs backed by asset-backed securities (ABSs). Exactly where in the CDO market the risks posed by subprime and Alt-A mortgages are concentrated is difficult to measure. Estimates based on commercially available data on individual CDO deals suggest that ABSs (of all types) account for about one third of the total collateral backing cash CDOs. Industry estimates suggest that, of these, exposure to subprime mortgages is substantial. Spreads on tranches of CDOs backed by mezzanine tranches of ABSs moved significantly wider in late January 2007, signalling that investors placed a higher probability on a significant deterioration in the underlying collateral pool (...)."
115	14.06.2007	Europäische Zentralbank (EZB), Monatsbericht Juni 2007, S. 97	„Während die Bedenken der Marktteilnehmer über die Aussichten für die amerikanische Wirtschaft, insbesondere hinsichtlich des Wohnungsbausektors und des Subprime-Hypothekenmarkts, zunahmen, lieferten die veröffentlichten Wirtschaftsdaten offensichtlich weitere Belege für die Robustheit und Stärke des Wachstums im Euroraum.“
116	21.06.2007	Artikel „Deadly ripples threaten subprime funds“ in: CNNMoney.com	„The fallout from problems at two Bear Stearns hedge funds that may be on the verge of collapse could roil the bond market and lead to a tightening of credit, analysts said Thursday. The problems at the two funds, which bet heavily on securities backed by subprime mortgages, are also affecting stocks, which took a beating Wednesday as jitters about the possible effect on credit markets coursed through Wall Street. (...) The declines at the two Bear Stearns Cos. funds - its High-Grade Structured Credit Strategies Enhanced Leverage Fund and High Grade Structured Credit Strategies Fund - have revived fears about the subprime mortgage sector and triggered worries that worse is yet to come. (...)“ „Wall Street has weathered hedge fund implosions fairly well in the past. (...) "But this has the potential to be more widespread," said Jeff Schwartz, a fixed income analyst at investment firm Payden & Rygel who focuses primarily in asset-backed securities. Mortgage-backed debt is being held in a lot of different places and "that's leading to a lot of nervousness," he said.“ „Bear's two funds are close to being shut down after suffering deep losses in bonds backed by subprime mortgages. Creditor Merrill Lynch (...) seized about \$850 million of assets from the fund Wednesday and has already begun selling some of those assets, according to Reuters. Market watchers say now they're watching to see if problems like those at Bear Stearns (...) start cropping up elsewhere. That could trigger more sales and lead to an across-the-board repricing of these securities.“

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
117	23.06.2007	Artikel „\$3.2 Billion Move by Bear Stearns to Rescue Fund“ in: The New York Times	„Bear Stearns Companies, the investment bank, pledged up to \$3.2 billion in loans yesterday to bail out one of its hedge funds that was collapsing because of bad bets on subprime mortgages. It is the biggest rescue of a hedge fund since 1998 when more than a dozen lenders provided \$3.6 billion to save Long-Term Capital Management. The crisis this week from the near collapse of two hedge funds managed by Bear Stearns stems directly from the slumping housing market and the fallout from loose lending practices that showered money on people with weak, or subprime, credit, leaving many of them struggling to stay in their homes. (...)“ „Bear Stearns acted yesterday after the hedge fund and a related fund had suffered millions in losses and after shocked investors had begun asking for their money back. The firm agreed to buy out several Wall Street banks that had lent the fund money, which managers hoped would avoid a broader sell-off without causing a meltdown in the once-booming market for mortgage securities. The firm is, meanwhile, negotiating with banks to rescue the second, larger fund started last August, which has more than \$6 billion in loans and reportedly holds far riskier investments. Those negotiations were continuing yesterday, and it was unclear whether they would be successful. “We don’t think it is over,” said Girish V. Reddy, managing director of Prisma Capital Partners, which invests in other hedge funds. “More funds will feel the pain, but not many are as leveraged as the Bear fund.”“
118	24.06.2007	Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) – Bank for International Settlements (BIS), 77. Jahresbericht, S. 127f. u. S. 146f.	„Ende Februar und im März 2007 erlebten die Kreditmärkte eine zweite Phase von Turbulenzen, die allerdings letztendlich geringere Auswirkungen hatte. (...) Zur Marktunsicherheit trug auch eine zunehmende Besorgnis hinsichtlich des sog. Subprime-Bereichs am Markt für Wohneigentum bei. Bei diesen Krediten an Schuldner geringerer Bonität stieg die Ausfallquote, die sich 2004 und 2005 zu meist um 10% bewegt hatte, bis Ende 2006 auf 13%, wobei ein Großteil des Anstiegs im vierten Quartal erfolgte (...). Dies führte zu einer Reihe von Insolvenzen bei Kreditgebern von nicht erstklassigen Hypotheken und ab November 2006 zu einer beträchtlichen Ausweitung der Spreads auf den als unterhalb Investment-Grade eingestuften Tranchen von Wohnimmobilienkrediten („home equity loans“;...). Im Anschluss an die Ankündigung höherer Rückstellungen für notleidende Subprime-Kredite durch die HSBC vom 8. Februar 2007 und die Abwärtskorrektur der Prognose von New Century Financial zum Kreditvergevolumen für 2007 erhöhten sich die Spreads in diesem Marktsegment in nur zwei Tagen um nicht weniger als 200 Basispunkte.“ „Ob und in welcher Form die Probleme am US-Hypothekenmarkt für nicht erstklassige Schuldner auf andere Märkte übergreifen könnten, bleibt offen. Zum Teil sind die Risiken begrenzt, da der Subprime-Markt vergleichsweise klein ist. Der Anteil der Kreditvergabe an nicht erstklassige Schuldner an der gesamten US-Hypothekenkreditvergabe lag im Jahr 2006 bei nur 21%, und am Jahresende machten diese Kredite 14% der gesamten ausstehenden Hypothekenkredite aus. Ungeachtet dessen hat die Besorgnis der Anleger stetig zugenommen, dass sich eine anhaltende Verschlechterung auf die Bewertungen von forderungsgedeckten Schuldverschreibungen („collateralised debt obligations“, CDO), die durch forderungsunterlegte Wertpapiere („asset-backed securities“, ABS) besichert sind, auswirken könnte. Dabei ist schwer auszumachen, wo genau im CDO-Markt die Risiken in Bezug auf nicht erstklassige Hypothekenkredite im weiteren Sinn (Subprime- und sog. Alt-A-Kredite) konzentriert sind. Schätzungen auf Basis individueller CDO-Transaktionen zeigen, dass ABS etwa ein Drittel der Sicherheiten ausmachen, mit denen Cash-CDO unterlegt sind (...). Branchenschätzungen lassen vermuten, dass ein großer Teil mit Subprime- und Alt-A-Hypothekenkrediten besichert ist. Die Spreads auf CDO-Tranchen, die durch Mezzanine-Tranchen von ABS besichert sind, weiteten sich ab Ende Januar 2007 aus, was ein Zeichen dafür ist, dass die Anleger einer erheblichen Verschlechterung des zugrundeliegenden Sicherheitenpools eine größere Wahrscheinlichkeit beimaßen (...).“ „Die zunehmende Bedeutung der Verbriefung hat zu einer breiteren Streuung der Engagements unter den Marktteilnehmern geführt, zugleich jedoch die Anreize für die ursprünglichen Hypothekengläubiger verzerrt, insbesondere in den USA. Da die Erträge bei der Verbriefung hauptsächlich durch die betreffenden Emissionen entstehen, hat sie vielfach eine Aufweichung der Kreditstandards

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			nach sich gezogen. Außerdem bewirkten der wachsende Wettbewerbsdruck und die Erwartung weiterer erheblicher Preissteigerungen bei Wohnimmobilien wohl eine Unterbewertung des Hypothekenkreditrisikos, eine Verschiebung zugunsten zinsvariabler Kredite, um den Schuldendienst zu Beginn der Laufzeit niedrig zu halten, und einen Emissionsboom für die risikoreicheren Arten von Hypothekenkrediten (...). Deshalb war von dem moderaten Zinsanstieg ein größerer Teil der ausstehenden Hypothekenkredite betroffen als in der Vergangenheit. Die Zahl der Ausfälle ist gestiegen; dies galt insbesondere bei den zuletzt vergebenen Krediten an Schuldnerkategorien mit hohem Risiko, deren Zugang zu Finanzierungen zuvor stark eingeschränkt gewesen war (...). Die künftigen Entwicklungen der Zinssätze, der Wohnimmobilienpreise und der allgemeinen Wirtschaftslage werden entscheidend dazu beitragen, ob sich diese Risiken abschwächen oder verstärken. (...) Wahrscheinlich werden Zwangsversteigerungen in Verbindung mit dem Bestand an zum Verkauf stehenden Wohnimmobilien zusätzlichen Abwärtsdruck auf die Wohnimmobilienpreise ausüben.“
119	27.06.2007	Vortrag „Aktuelle Fragen der Finanzstabilität aus europäischer Sicht“ von Prof. Dr. Hermann Rempesberger, Mitglied des Vorstands der Deutschen Bundesbank, in der Vertretung des Landes Hessen bei der Europäischen Union in Brüssel, online abrufbar unter: www.bundesbank.de	Zur aktuellen Stabilitätslage des Finanzsystems führt Prof. Dr. Hermann Rempesberger u.a. aus: ▪ „In den USA scheint eine weiche Landung zu gelingen, die europäischen Länder wachsen stärker als erhofft, und in den Schwellenländern, vor allem in Asien, ist kein Ende des Booms abzusehen. Diese Konstellation sollte jedoch nicht zu einer allzu rosigen Sicht verleiten. Makroökonomische Risiken bestehen sehr wohl. Entgegen meinen eigenen Erwartungen könnte die US-Konjunktur vielleicht doch noch stärker abkühlen. Darüber hinaus ist eine ungeordnete Auflösung der finanziellen Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft immer noch nicht ganz auszuschließen. Sollte der Abschwung im Wohnungsbau der USA auf andere Sektoren übergreifen, könnte dies zu einer Umkehr im Kreditzyklus und zu einer Eintrübung der Stimmung an den Finanzmärkten führen, die die Widerstandsfähigkeit der Marktteilnehmer auf die Probe stellen würde. Allerdings zeigen sich die großen komplexen internationalen Finanzinstitute in Europa und den USA, also diejenigen mit systemischer Relevanz für das internationale Finanzsystem, in einer recht robusten Verfassung. Der günstige konjunkturelle Hintergrund und das freundliche Kapitalmarktumfeld tragen dazu maßgeblich bei. Im Geschäftsjahr 2006 verzeichneten die großen internationalen Finanzinstitute Rekordergebnisse. (...) Der positive Ertragstrend scheint sich im laufenden Jahr fortzusetzen. Die Widerstandskraft dieser Finanzintermediäre, also ihre Fähigkeit, externe Schocks zu absorbieren, ist aufgrund ihrer sehr guten Ertragslage, der reichlichen Kapitalausstattung und der kontinuierlich verbesserten Steuerung der Marktrisiken derzeit als hoch einzuschätzen.“ ▪ „Auf mittlere Sicht bestehen natürlich zyklische Risiken, vor allem in Form der schon seit einiger Zeit erwarteten Wende im Kredit(qualitäts)zyklus. An den internationalen Finanzmärkten werden die Preisbildung und Risikobewertung derzeit maßgeblich von den günstigen makroökonomischen Erwartungen geprägt. Dabei weisen Teile der Kreditmärkte Anzeichen einer Überhitzung auf. (...) Im freundlichen konjunkturellen Umfeld und bei scharfem Wettbewerb hält der Trend zu eher lockeren Kreditaufgaben an. Diese in den letzten Jahren zu beobachtende Lockerung der Kreditstandards schlägt sich am US-Hypothekenmarkt seit einiger Zeit in steigenden Ausfallraten bei Schuldnern schlechterer Bonität nieder. Ein großer Teil der Kreditrisiken aus Subprime-Hypotheken liegt in verbriefter und strukturierter Form bei institutionellen Investoren. Dazu gehören auch Hedgefonds. Die Nachrichten der vergangenen Tage haben das deutlich gezeigt. Die mit Blick auf den Gesamtmarkt eher kleineren Verwerfungen stellen aus meiner Sicht aber bisher kein systemisches Risiko dar. Gleichwohl werfen sie die grundsätzliche Frage nach der Bewertung dieser verbrieften Kreditrisiken auf.“ ▪ „Eine Phase grundlegender Neueinschätzungen an den Märkten und damit auch an den Unternehmens-Kreditmärkten brächte besondere Herausforderungen für das Risikomanagement mit sich. Typischerweise treten dann Änderungen der Korrelationen von Finanzmarktpreisen und Belastungen der Marktliquidität auf. Die schnelle Erholung nach den diesjährigen Frühjahrsturbulenzen sowie die bisher begrenzten Auswirkungen der Krise im Subprime-

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			Hypothekengeschäft in den USA haben die Marktteilnehmer in ihrer Zuversicht offenbar weiter bestärkt. Zuvor schon hatten sich die etwas turbulenteren Finanzmarktepisoden im Frühjahr 2005 und im Frühjahr 2006 als sehr kurzlebig erwiesen. Vor dem Hintergrund dieser Erfahrungen sehe ich ein gewisses Risiko darin, dass dem Szenario eines Endes der ruhigen Marktphase nicht überall genügend Beachtung gewidmet wird. Insgesamt aber halte ich das internationale Finanzsystem derzeit für robust. Diese Einschätzung stützt sich vor allem auf die Widerstandskraft der Finanzinstitute, während ich im Finanzmarktgeschehen durchaus Risiken sehe.“
120	10.07.2007	Pressemitteilung „Moody's Downgrades Subprime First-Lien RMBS“ der Moody's Investor Service , online abrufbar unter www.moody.com	▪ „Moody's Investors Service today announced negative rating actions on 431 securities originated in 2006 and backed by subprime first lien mortgage loans. The negative rating actions affect securities with an original face value of over \$5.2 billion, representing 1.2% of the dollar volume and 6.8% of the securities rated by Moody's in 2006 that were backed by subprime first lien loans. Of the 431 rating actions taken today, Moody's downgraded 399 securities and placed an additional 32 securities on review for possible downgrade. One of the downgraded securities remains on review for possible further downgrade. The vast majority of rating actions taken today impacted securities originally rated Baa or lower. The 239 securities originally rated Baa on which action was taken represented 19% of the total number of Baa ratings issued in 2006; the 185 securities originally rated Ba on which action was taken represented 42% of the total number of Ba ratings issued in 2006; and, the 7 securities originally rated A on which action was taken represented 0.6% of the total number of A ratings issued in 2006. No action was taken on securities rated Aaa or Aa.“ ▪ „Nicolas Weill, Chief Credit Officer of Moody's Structured Finance Group, said, "Moody's has been closely monitoring all subprime RMBS securities as part of our ongoing ratings process, and we began taking rating actions on securities issued in 2006 and backed by poorly performing pools of subprime mortgage loans in November 2006. Over the past three months, Moody's has surveyed servicers, originators, intermediaries and other market participants to get their perspective on the drivers of the 2006 vintage performance and their expectations about future losses. Based on our analysis of pool performance, we undertook a rigorous examination of all 2006 subprime RMBS deals -- including deals backed by both first lien and second lien loans. The rating actions announced today -- as well as those announced on June 15 -- are the result of that review.“ ▪ „Recent data shows that the first lien subprime mortgage loans securitized in 2006 have delinquency rates that are higher than original expectations. Those loans were originated in an environment of aggressive underwriting. This aggressive underwriting combined with prolonged, slowing home price appreciation has caused significant loan performance deterioration and is the primary factor in these rating actions. In addition, Moody's analysis shows that the transactions backed by collateral originated by Fremont Investment & Loan, Long Beach Mortgage Company, New Century Mortgage Corporation and WMC Mortgage Corp. have been performing below the average of the 2006 vintage and represent about 60% of the rating actions taken today.“ ▪ „Moody's has noted a persistent negative trend in severe delinquencies for first lien subprime mortgage loans securitized in 2006.“
121	10.07.2007	Pressemitteilung „612 U.S. Subprime RMBS Classes put on Watch Neg; Methodology Revised Announced“ von Standard & Poor's , online abrufbar unter www.standardandpoors.com/ratingsdirect	“Standard & Poor's Rating Services said today it placed its credit ratings on 612 classes of residential mortgage-backed securities (RMBS) backed by U.S. subprime collateral on CreditWatch with negative implications (see list below). The affected classes total approximately \$ 12.078 billion in rated securities, which represents 2.13 % of the \$ 565.3 billion in U.S. RMBS rated by Standard & Poor's between the fourth quarter of 2005 and the fourth quarter of 2006. Changes to our rating methodology as well as details of a teleconference to be held today are given below. The CreditWatch actions are being taken at this time because of poor collateral performance, our expectation of increasing losses on the underlying collateral pools, the consequent reduction of credit support, and changes that will be

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			implemented with respect to the methodology for rating new transactions. Many of the classes issued in the late 2005 and much of 2006 now have sufficient seasoning to evidence delinquency, default, and loss trend lines that are indicative of weak future credit performance. The levels of loss continue to exceed historical precedents and our initial expectations. We are also conducting a review of CDO ratings where the underlying portfolio contains any of the affected securities subject to these rating actions (see separate media release to be published today). ▪ FACTORS DRIVING NEW SURVEILLANCE METHODOLOGY We have been surveilling these transactions on a regular basis and have been monitoring market trends. At this time, we do not foresee the poor performance abating. Loss rates, which are being fueled by shifting patterns in loss behavior and further evidence of lower underwriting standards and misrepresentations in the mortgage market, remain in excess of historical precedents and our initial assumptions. ▪ LOSS PATTERNS New data reveals that delinquencies and for closures continue to accumulate at an increasing rate for the 2006 vintage. We see poor performance of loans, early payment defaults, and increasing levels of delinquencies and losses. Total aggregate losses on all subprime transactions issued since the fourth quarter of 2005 is 29 basis points, as compared with 7 basis points for similar transactions issued in 2000. Transactions from the 2000 vintage are used as a comparison because they were, up until now, the worst performing vintage of this decade. When recent transactions with the same seasoning are compared on a quarterly basis with similar transactions issued in 2000, we find that both mean losses and standard deviations are running in excess of the 2000 book for the fourth quarter of 2005 through the fourth quarter of 2006. Seriously delinquent loans (90-days-plus, foreclosure, and real estate owned (REO), on average, also exceed the 2000 book of business for each quarterly comparison except for the fourth quarter of 2005. ▪ ECONOMIC FACTORS On a macroeconomic level, we expect that the U.S. housing market, especially the subprime sector, will continue to decline before it improves, and home prices will continue to come under stress. Weakness in the property markets continues to exacerbate losses, with little prospect for improvement in the near term. Furthermore, we expect losses will continue to increase, as borrowers experience rising loan payments due to the resetting terms of their adjustable-rate loans and principal amortization that occurs after the interest-only period ends for both adjustable-rate and fixed-rate loans. Although property values have decreased slightly, additional declines are expected. David Wyss, Standard & Poor's chief economist, projects that property values will decline 8% on average between 2006 and 2008, and will bottom out in the first quarter of 2008. While our LEVELS model assumes property value declines of 22% for the 'BBB' and lower rating category stress environments (with higher property value declines for higher rating category stress environments), the continued decline in prices will apply additional stress to these transactions by increasing losses on the sale of foreclosed properties, as well as removing or reducing the borrowers' ability to refinance or sell their homes to meet debt obligations. As lenders have tightened underwriting guidelines, fewer refinance options may be available to these borrowers, especially if their loan-to-value (LTV) and combined LTV (CLTV) ratios have risen in the wake of declining home prices." ▪ DATA QUALITY The Mortgage Asset Research Institute (MARI) reports that alleged misrepresentations on credit reports were up significantly as a percentage of total submissions received in 2006. MARI, which was recently commissioned by the

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			Mortgage Bankers Assoc. (MBA) to conduct a mortgage fraud study, reported that the current findings of fraud were in excess of previous industry highs. Data quality concerning some of the borrower and loan characteristics provided during the rating process has also come under question. Therefore, key risk variables that have historically influenced default patterns, such as FICO, LTV and ownership status, are proving less predictive. It is expected that the ongoing weakness in both national and regional property markets will exacerbate losses with little prospect for improvement in the near term. Also, many of these transactions will likely encounter additional credit stress from upcoming interest rate and payment resets. Data quality is fundamental to our rating analysis. The loan performance associated with the data to date has been anomalous in a way that calls into question the accuracy of some of the initial data provided to us regarding the loan and borrower characteristics. A discriminate analysis was performed to identify the characteristics associated with the group of transactions performing within initial expectations and those performing below initial expectations. The following characteristics associated with each group were analyzed: LTV, CLTV, FICO, debt-to-income (DTI), weighted-average coupon (WAC), margin, payment cap, rate adjustment frequency, periodic rate cap on first adjustment, periodic rate cap subsequent to first adjustment, lifetime max rate, term, and issuer. Our results show no statistically significant differentiation between the two groups of transactions on any of the above characteristics. Reports of alleged underwriting fraud tend to grow over time, as suspected fraud incidents are detected upon investigation following a loan default. PAYMENT ADJUSTMENTS - Adjustable-rate and interest-only loans subject to contractual increases in their monthly payments will continue to put pressure on borrowers' ability to meet monthly payments in the future. The transactions with classes identified for CreditWatch placement contain, on average, 75%-80% of the types of loans that are subject to some type of payment adjustment over the next 18 months. When reviewing the transactions initially, we assumed that borrowers would experience additional stresses when subject to payment adjustments. All loans containing some type of payment increase were assumed to default 20% more often than similar borrowers with fixed-rate loans and FICO scores less than 660 (including subprime borrowers). Our analysis intended to anticipate the burden and resulting payment shock that a borrower would face assuming rising interest rates. The following table provides the aggregate percentage of 2/1 arms for U.S. subprime transactions by quarter for the period under review. Since there tends to be a lag between origination and securitization, many of the 2/1 hybrid ARM loans will reset approximately seven quarters after the transaction closes. ... Given all of these current factors, we are refining our surveillance approach for subprime RMBS transactions issued from the fourth quarter of 2005 through the fourth quarter of 2006. Going forward, the ratings methodology for new transactions will also incorporate these factors. SURVEILLANCE METHODOLOGY CHANGES As performance continues to deteriorate, we have increased the severity of the surveillance assumptions we use to evaluate the ongoing creditworthiness for this group of transactions. The level of severity was increased to 40 % from 33 % to reflect the average severity that subprime servicers are currently experiencing, which was determined through data collected in our SEAM (Service Evaluation Analytical Methodology) database. We will continue to apply this revised severity assumption to delinquencies as they move through the pipeline. Specifically, for subprime collateral, we assume that the REO loans are liquidated evenly within six months. During the same six-month period, 25 % of foreclosures and 10 % of loans that are 90-plus-days delinquent would be evenly liquidated. During month seven through 12, the remaining 75 % of foreclosures and 30 % of the loans that are 90-plus-days delinquent will be evenly liquidated. In order to account for the movement of the remaining 90-plus-days

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			delinquent and future delinquent loans through the delinquency pipeline, we assume that our projection of the losses used in month 12 continues and amortizes down in month 13 through 36, which allows for loans presently 60- or 30-days delinquent, or current, to enter into the delinquency pipeline in the future. Beginning in the next few days, we expect that the majority of the ratings on the classes that have been placed on CreditWatch negative will be downgraded. We will lower our rating: -- To 'CCC' on any class that does not pass our stress test scenario (a class is expected to experience a principal write-down or, with respect to the senior classes, a principal shortfall) within 12 month, regardless of its current rating; -- To 'B' on any class that does not pass our stress test scenario within 13 to 24 months; -- To 'BB' on any class that does not pass our stress test scenario within 25 to 30 months; -- To 'BBB' on any class that does not pass our stress test scenario within 31 to 36 months; In addition, we have modified our approach to reviewing the ratings on senior classes in a transaction in which subordinate classes have been downgraded. Historically, our practice has been to maintain a rating on any class that has passed our stress assumptions and has had at least the same level of outstanding credit enhancement as it had at issuance. Going forward, there will be a higher degree of correlation between the rating actions on classes located sequentially in the capital structure. A class will have to demonstrate a higher level of relative protection to maintain its rating when the class immediately subordinate to it is being downgraded. Transactions issued in 2007 have not had adequate seasoning to establish a payment history that would make the outcomes of the delinquency and loss tests detailed above capable of meaningful measurement under our new methodology. However, the same asset risks that are apparent in the transactions issued in 2006 may also be present in the 2007 transactions, as well as in transactions currently being packaged for sale and securitization. Hence, to ensure a consistent application of surveillance methodology we will continue to monitor the 2007 vintage securitizations and apply the same surveillance methodology as described above to the 2007 transactions as they season and as delinquency and loss data become available. We will also review these transactions under the revised surveillance methodology, as well as the revised methodology employed for issuing new ratings and may take rating actions, as deemed appropriate, throughout the remainder of 2007. We will also continue our review of second mortgages, including 'piggyback seconds', 'silent seconds', and closed-end second liens, and expect to publish the results in the near future. We are considering a number of changes to our initial rating methodology, as further described below, so as to better mitigate these concerns going forward. ▪ REVISED RATINGS METHODOLOGY FOR NEW ISSUES For transactions that close on or after July 10, 2007, We will incorporate several changes to our ratings methodology that will result in greater levels of credit protection for rated transactions. Our cash flow methodology assumptions will include a simultaneous combination of faster voluntary and involuntary (default) prepayments that will result in less credit to excess spread. Furthermore, our default expectation for 2/28 hybrid ARM loans will increase by approximately 21 %. We are in the process of updating our LEVELS and SPIRE models. A separate article will be released in the next few days describing the revisions to our ratings methodology, and will provide the estimated timing for release of the updated models.

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			▪ UNDERWRITING REVIEW <i>Given the level of loosened underwriting at the time of loan origination, misrepresentation, and speculative borrower behavior reported for the 2006 vintage, we will be increasing our review of the capabilities of lenders to minimize the potential an incidence of misrepresentation in their loan production. A lender's fraud-detection capabilities will be a key area of focus for us.</i> <i>The review will consist of a detailed examination of: (a) the overall capabilities and experience of the executive and operational management team; (b) the production channels and broker approval process; (c) underwriting guidelines and the credit process; (d) quality control and internal audits; (e) the use of third-party due diligence firms, if applicable; and (f) secondary marketing. A new addition to this review process will be a fraud-management questionnaire focusing on an originator's tools, processes, and systems for control with respect to mitigating the potential for misrepresentation.</i> ▪ TELECONFERENCE ...
122	10.07.2007	Artikel „S&P may downgrade \$ 12 bln of subprime securities – Rival rating agency Moody's cuts 399 mortgage-backed securities” in: MarketWatch – The Wall Street Journal	▪ „Wall Street's two largest rating agencies signaled on Tuesday that problems in the subprime mortgage market aren't going away and will probably get worse as rising delinquencies weigh on U.S. house prices. Standard & Poor's said it may downgrade \$ 12 billion of subprime residential mortgage-backed securities (RMBS), while rival Moody's Investors Service downgraded 399. S&P also said it's changing the way it evaluates those securities, partly because of unprecedented levels of misrepresentation and fraud, combined with potentially shoddy initial loan data. (...)” ▪ “The announcements were a dramatic sign that subprime mortgage woes aren't going away and could prolong a downturn in the housing market. If that happens, U.S. economic growth could be hit harder and for longer than expected.”
123	11.07.2007	Pressemitteilung „Moody's Puts 184 CDO Tranches on Review for Possible Downgrade“ der Moody's Investor Service , online abrufbar unter www.moodys.com	„Moody's Investors Services today announced that it has put 184 tranches of 91 collateralized debt obligations (CDOs) backed primarily by residential mortgage-backed securities (RMBS) on review for possible downgrade. The rating actions affect securities with an original face value of approximately \$ 5.0 billion, representing roughly 0,5 % of the total Moody's rated asset backed security CDO (ABS CDO) universe. By tranche number, the affected CDO tranches account for 3,6 % of the total Moody's rated ABS CDO universe. These CDO rating actions primarily reflect Moody's recent rating actions in RMBS assets associated with first lien subprime mortgages from the 2006 vintage, the second lien loans of the 2005/2006 vintage as well as the structures of the individual transactions. The majority of ratings actions taken today (124 rating actions) impacted securities currently rated Baa or lower. There were also 37A, 15Aa and 8 Aaa rated tranches placed on review. ▪ Exposure to Affected RMBS Assets Varies Across U.S. ABS CDOs <i>As part of its ongoing CDO surveillance process, Moody's continuously reviews the universe of Moody's rated CDO transactions. Through this effort, we determined that 360 U.S. ABS CDO transactions comprised of 1,792 Moody's-rated tranches have exposure to RMBS assets recently downgraded or placed on review for possible downgrade by Moody's. The exposure levels range from 1% to approximately 50%, with an average exposure of 6,9%, based on the most recently available CDO reporting data. However, not all ABS CDO tranches with exposure to these assets have been placed on review. This determination was based on overall transaction performance, structural features and the current strength of the ratings.</i> ▪ Rating Actions Based on Review of CDO Portfolio Composition & Structure <i>Moody's review of these CDO transactions – and the rating actions taken today – were based on the CDOs' current respective portfolios and the CDOs' structures. As part of the analysis, Moody's reviewed the transactions' weighted average ratings factors, diversity measures, individual structural nuances, and the outputs of numerous model runs to determine if the current ratings assigned were still consistent with revised loss expectations. In situations where it appears that this may no longer be the case, tranches have been put on review</i>

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			for possible downgrade. - Moody's to Perform Further Analysis Incorporating Collateral Manager Input Moody's will continue to review deal performance to determine what future actions are warranted i.e. downgrade or removal from the review list. Consistent with Moody's CDO surveillance methods, for managed transactions, we expect to engage collateral managers in a dialogue to understand better what plans, if any, will be executed for their respective transactions. It is anticipated that the current rating reviews will be resolved over the upcoming weeks as more information becomes available and Moody's completes its analysis. We expect to conclude our ratings review of static transactions on an accelerated basis. - European and Asian ABS CDOs Largely Unaffected ... Teleconference information: ..."
124	11.07.2007	Artikel „Börse in Not – Eine Seuche namens Subprime“ in: Spiegel Online	„An der Börse geht die Angst um, dass ein Ausverkauf bei schlecht besicherten Hypothekenanleihen bevorsteht. Die Folge wäre eine Kettenreaktion: Nicht nur Hedgefonds, sondern auch Firmenjäger und Konsumenten wären betroffen.“ „Analysten an der Wall Street sprechen bereits von einem „subprime contagion“: Nicht nur für den US-Immobilienmarkt, sondern für den gesamten Finanzmarkt besteht Ansteckungsgefahr.“ „Die Rating-Agentur Standard & Poors (S&P) hat gestern die Bremse gezogen und angekündigt, dass sie zweitrangig gedeckte Hypothekenanleihen im Wert von insgesamt rund zwölf Milliarden Dollar überprüfen und möglicherweise herabstufen wird. Viel zu spät, behaupten Kritiker. Die Kreditwächter gehen also davon aus, dass eine steigende Zahl von Krediten aus diesem Sektor nicht mehr zurückgezahlt werden kann: An der Wall Street reagierten die Indizes mit deutlichen Abschlügen, und auch der Dax beschleunigte heute seinen Abwärtstrend.“ „(...) „Auf Hedgefonds könnten Probleme zukommen“, warnte denn auch kürzlich Alexander Dibelius, Deutschland-Chef bei Goldman Sachs, in einem Zeitungsinterview. „Wir wissen doch heute überhaupt nicht mehr, wer über welche Kapitalmarktinstrumente welche Risiken in seinen Büchern hat.“ Doch nun werden die ersten Hütchen gelüftet, und das Risiko taucht wieder auf. Zunächst erwischte es zwei Hedgefonds der US-Investmentbank Bear Stearns, die sich mit CDOs verspekuliert hatten. Bear Stearns musste 1,6 Milliarden Dollar in die Hand nehmen, um zumindest einen der Fonds zu retten. Weitere Hedgefonds-Krisen sind wahrscheinlich: Der Markt der CDOs in den USA hat ein Volumen von mehr als einer Billion Dollar, wobei jedoch nicht nur mit risikanten Subprime-Darlehen gehandelt wird. Die jüngste Einschätzung der Deutschen Bank, wonach bei mit Subprime-Krediten besicherten CDOs Verluste zwischen 50 und 90 Milliarden Dollar drohen, gilt trotzdem als eher konservativ. Die Herabstufung verschiedener Hypothekenanleihen durch die Kreditagentur S&P könnte am Markt eine Kettenreaktion auslösen. Viele Investoren sind zum Verkauf solcher Anleihen gezwungen, sobald das Kreditrating eine bestimmte Stufe unterschreitet. Doch neue Käufer zu finden dürfte nicht so leicht sein, sobald das Wort „Risiko“ wieder laut ausgesprochen wird.“
125	11.07.2007	Artikel „Verbriefte Anleihen – Amerikas Hypothekenproblem liegt offen“ in: Frankfurter Allgemeine Zeitung	„Mit Herabstufungen und Androhungen derselben reagieren die Rating-Agenturen auf die Subprime-Krise in Amerika. Viele Beobachter meinen jedoch, dies komme zu spät und sei erst der Anfang vieler Verlustmeldungen.“ „(...) Nun beginnen die Agenturen ihre Ratings zurückzunehmen. Für 612 Subprime-RMBS setzte Standard & Poors am Dienstag den Ausblick auf negativ mit einer wahrscheinlichen Abstufung. Hintergrund seien stark gestiegene Verluste bei Subprime-RMBS aufgrund von frühen Zahlungsausfällen. Zwar nimmt sich die absolute Höhe der Verluste für die seit dem vierten Quartal 2005 emittierten Papiere mit 0,29 Prozent niedrig aus, doch hat sie sich gegenüber den im Jahr 2000 emittierten RMBS damit mehr als vervierfacht.“ „Zudem rechnet S&P mit einem weiter schlechter laufenden Häusermarkt, mindestens bis zum ersten Quartal 2008. Für die mit „BBB“ bewerteten Trancen rechnet S&P mit einem Wertverlust der Immobilien von 22 Prozent. Im

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen																										
			Zuge dessen dürften die Verluste weiter steigen, zumal sich die Refinanzierungsoptionen einengten. Zum einen sind die Banken vorsichtiger bei der Kreditvergabe geworden. Zum anderen sind rund zwei Drittel der Subprime-Kredite zwischen dem vierten Quartal 2005 und dem vierten Quartal 2006 als sogenannte „2/1 ARM loans“ vergeben worden, bei denen nach zwei Jahren niedriger fixierter Raten eine Umstellung auf variable Raten ansteht. Diesen Problemen will S&P durch die Maßnahmen Rechnung tragen und geht davon aus, dass die Mehrheit der betroffenen Papiere tatsächlich herabgestuft werden wird. Durch die Maßnahme vom Dienstag sind zunächst Papiere mit einem Rating von „BBB“ oder „BB“ betroffen und nur wenige mit „A“ oder „AA“. Doch ist nicht auszuschließen, dass die Herabstufungen auch höher bewertete Tranchen erreichen. (...)“ ▪ „Die ABX-Indizes für BBB-Tranchen sind seit Jahresbeginn bis um die Hälfte eingebrochen. Dabei sind die Investoren vor allem den diesjährigen Tranchen abgerückt. Auch die durch Subprime-Hypotheken unterlegten synthetischen Anleihen, die Collateralized Debt Obligations (CDO) werden einer Überprüfung unterzogen. (...)“																										
126	12.07.2007	Pressemitteilung „Various U.S. First Lien Subprime RMBS Classes Downgraded“ der Standard & Poor’s Ratings Services , online abrufbar unter www.standardandpoors.com	▪ „Standard & Poor's Ratings Services today addressed the July 10, 2007, CreditWatch actions on 612 U.S. residential mortgage-backed securities (RMBS) backed by U.S. first-lien subprime mortgage collateral rated from the fourth quarter of 2005 through the fourth quarter of 2006 (originally stated to represent \$12.018 billion in rated securities and later corrected to \$7.35 billion). (...)“ ▪ „Regarding the July 10, 2007, CreditWatch actions affecting 612 classes of RMBS backed by first-lien subprime mortgage collateral, 498 classes were downgraded, 26 classes remain on CreditWatch, and the ratings on 74 classes were affirmed and removed from CreditWatch. Additionally, the ratings on nine other classes were affirmed and removed from CreditWatch because they involve Alternative A mortgage collateral and were not intended to be included in July 10, 2007, action. These nine classes are from the following deals (...), and will be addressed when Standard & Poor's reviews transactions backed by Alternative A mortgage collateral. (...) These actions follow Standard & Poor's announcement on July 10, 2007, of its revised methodology for assigning new ratings to and surveilling RMBS transactions backed by U.S. first-lien subprime mortgage collateral rated from the fourth quarter of 2005 through the fourth quarter of 2006.“ ▪ “Of the 612 classes placed on CreditWatch on July 10, 2007, the 498 downgraded classes total approximately \$5.69 billion in rated securities, which represents 1.01% of the \$565.3 billion in U.S. RMBS first-lien subprime mortgage collateral rated by Standard & Poor’s between the fourth quarter of 2005 and the fourth quarter of 2006. The 64 downgraded classes that were placed on CreditWatch before July 10, 2007, total approximately \$700.9 million, which represents 0.12% in RMBS first-lien subprime mortgage collateral rated between the fourth quarter of 2005 and the fourth quarter of 2006. The combined impact of these 562 downgrades total approximately \$6.39 billion in rated securities, or 1.13% of all RMBS first-lien subprime mortgage collateral rated by Standard & Poor’s between the fourth quarter of 2005 and the fourth quarter of 2006. The ratings associated with the downgraded classes, as a percentage of the total \$6.39 billion in downgraded securities, are as follows: <table><tr><th>Rating</th><th>Percent</th></tr><tr><td>-- AA</td><td>0.07%</td></tr><tr><td>-- AA-</td><td>0.22%</td></tr><tr><td>-- A+</td><td>1.66%</td></tr><tr><td>-- A</td><td>4.61%</td></tr><tr><td>-- A-</td><td>6.79%</td></tr><tr><td>-- BBB+</td><td>14.01%</td></tr><tr><td>-- BBB</td><td>17.96%</td></tr><tr><td>-- BBB-</td><td>24.49%</td></tr><tr><td>-- BB+</td><td>16.58%</td></tr><tr><td>-- BB</td><td>11.24%</td></tr><tr><td>-- BB-</td><td>1.06%</td></tr><tr><td>-- B</td><td>1.31%</td></tr></table>	Rating	Percent	-- AA	0.07%	-- AA-	0.22%	-- A+	1.66%	-- A	4.61%	-- A-	6.79%	-- BBB+	14.01%	-- BBB	17.96%	-- BBB-	24.49%	-- BB+	16.58%	-- BB	11.24%	-- BB-	1.06%	-- B	1.31%
Rating	Percent																												
-- AA	0.07%																												
-- AA-	0.22%																												
-- A+	1.66%																												
-- A	4.61%																												
-- A-	6.79%																												
-- BBB+	14.01%																												
-- BBB	17.96%																												
-- BBB-	24.49%																												
-- BB+	16.58%																												
-- BB	11.24%																												
-- BB-	1.06%																												
-- B	1.31%																												

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			Standard & Poor's is also reviewing its ratings on classes of RMBS backed by U.S. closed-end second-lien mortgage collateral rated from the beginning of the fourth quarter of 2005 through the end of the fourth quarter of 2006, and will most likely announce any rating changes next week. Thereafter, Standard & Poor's will undertake a review of RMBS backed by U.S. Alternative A mortgage collateral and net interest margin securities rated from the beginning of the fourth quarter of 2005 through the end of the fourth quarter of 2006."
127	12.07.2007	Pressemitteilung „Fitch Rating has placed 33 classes from 19 structured finance (SF) CDOs on Rating Watch Negative (RWN) for potential downgrades“ der Fitch Ratings New York , online abrufbar unter www.derivatefitch.com	Fitch Rating has placed 33 classes from 19 structured finance (SF) CDOs on Rating Watch Negative (RWN) for potential downgrades“. Fitch also maintains RWN on eight classes of four SF CDOs which were placed on RWN June 22, 2007. These actions are a direct result of collateral deterioration, specifically subprime RMBS, whereby significant portions of the portfolio have been downgraded, placed on RWN or 'Under Analysis' by either Fitch, Moody's or S&P in recent weeks. Fitch rates approximately \$ 54,4 billion notes from 160 U.S. mezzanine SF CDOs and approximately \$ 39,6 billion notes from 41 U.S. high-grade SF CDOs. Today's actions, combined with the four CDOs placed on RWN on June 22, 2007, affect approximately \$ 803 million ▪ Fitch's actions follow a review of SF CDO exposure to assets that have been downgraded or are currently RWN by Fitch, Moody's or S&P. All of the affected SF CDOs have a significant portion of their portfolio that have either been downgraded, placed on RWN or 'Under Analysis' since Fitch's last credit committee. Additionally, Fitch factored in exposure to 2006 vintage closed-end second lien (CES) RMBS exposure, regardless of any rating activity, based on the severe underperformance of this subsector. For more information on the performance of the 2006 vintage subprime CES RMBS see Fitch's press release, 'Second-Lien RMBS Exposure in CDOs marginal But May Increase' dated May 22, 2007, available on the Derivative Fitch web site at 'www.Dervatefitch.com'. ▪ Other significant factors considered in the rating watch process included the severity of any downgraded assets, expected impact on CDO structural features and the degree of additional stress the tranches should be able to withstand before the existing ratings would be at risk for downgrade. Fitch expects the magnitude of the prospective rating actions to range from two to five notches on most of the notes placed on RWN over the next several weeks after conducting full analysis of each transaction. Fitch's analysis will follow the existing surveillance process which includes full cash flow modeling and discussion with Collateral Managers to understand their management plans. Of note, however, to the degree a significant portion of CDO collateral remains on RWN or is considered at increased risk in Fitch's view., Fitch will maintain some classes of SF CDOs on RWN. Furthermore, should collateral deterioration continue, additional SF CDOs will be affected. ▪ Fitch also revised its CDO rating methodology to reflect the increased default risk evidenced in U.S. subprime RMBS bonds issued since 2005. The higher delinquencies and losses being realized in the late 2005 and 2006 vintage subprime RMBS is a clear departure from the historical performance of earlier vintages for this asset class. The revised rating methodology modifies Fitch's CDO modeling assumptions by increasing the default probability by 25 % for U.S. subprime RMS bonds issued since 2005. Fitch's primary CDO analytical model, the Default VECTOR model, provides users sufficient flexibility to incorporate this revision by adding a default probability multiplier. A new version of VECTOR will be made available to the public in the near future that directly incorporates these revisions. This revised rating methodology will apply to all SF CDOs as of July 13, 2007. Fitch recognizes the performance of recent vintage subprime RMBS transactions are experiencing extreme volatility and may further adjust these assumptions as appropriate e in the future. ▪ Additionally, Fitch rates 53 European and Asian SF CDOs which have combined exposure to \$ 22 billion of U.S. Subprime RMBS. However, these transactions have not seen significant deterioration in the underlying portfolios to date. ...

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			Fitch will host a teleconference with members from Fitch's U.S. RMBS and Derivative Fitch teams to discuss today's announcements on Wednesday, July 18th at 11 am. Call information will be announced in a separate news release. Fitch has placed the following U.S. CDO notes on Rating Watch Negative: ..."
128	12.07.2007	Artikel „Scharfe Kritik an den Rating-Agenturen“ in: Neue Zürcher Zeitung	„Die Rating-Agenturen Moody's und Standard & Poor's haben spät auf die Krise am Markt für zweitklassige Hypotheken («Subprime mortgages») reagiert. Marktteilnehmer machen die Agenturen unterdessen mitverantwortlich für die Probleme in dem Sektor.“ „Die Krise mit den zweitklassigen Hypotheken («Subprime mortgages») in den USA bringt die internationalen Rating-Agenturen und ihre Bonitäts-Bewertungen ins Kreuzfeuer der Kritik. Am Dienstag gab es nun einen Hinweis darauf, dass die Agenturen zunehmend reagieren: Moody's Investor Service senkte die Bonität für mit «Subprime»-Hypotheken besicherte Anleihen im Volumen von 5,2 Mrd. \$ und Konkurrent Standard & Poor's (S&P) gab bekannt, Herabstufungen für Papiere im Wert von 12 Mrd. \$ zu erwägen. Damit lösten die Agenturen einen Kursrutsch an den Aktienmärkten aus. Der Schritt der Rating-Agenturen kam nach wochenlanger Kritik aus dem Markt, nachdem die Kurse von «Subprime»-Papieren in den vergangenen Monaten sehr stark nachgegeben hatten. Marktbeobachter erklären das zögerliche Vorgehen der Agenturen damit, dass sie mitverantwortlich sind für die Krise in dem 800 Mrd. \$ schweren US-«Subprime»-Markt. Sie werfen etwa Moody's, S&P und Fitch Ratings vor, zu gute Bonitätsnoten für Kreditderivate wie Collateral Debt Obligations (CDO) verteilt zu haben.“ „Gemäss Kritikern wie dem deutschen Rating-Spezialisten Oliver Everling sind für die Bonitäts-Wächter im Bereich strukturierte Finanzierungen aber «eklatante Interessenkonflikte» entstanden. So verteilten die Rating-Agenturen bei Verbriefungs-Transaktionen nicht nur Bonitätsnoten, sondern arbeiteten aktiv bei der Strukturierung mit, um ihre Kunden, die Investmentbanken, bei der Stange zu halten. Letztere verlangten von den Agenturen Auskünfte darüber, wie sich bestimmte Strukturierungen auf die jeweiligen Noten auswirken würden. Die Abhängigkeit von diesen wichtigen Kunden ist also stark gewachsen, zumal die Erträge aus diesen Rating-Gebühren stark steigen. (...) Everling geht davon aus, dass viele CDO Tranchen enthalten, die zu gut bewertet sind. (...)“
129	13.07.2007	Artikel „Fitch May Downgrade Bonds Tied to Subprime Mortgages“ in: The New York Times	„Fitch Ratings, the credit ratings agency, said yesterday that it might downgrade bonds valued at \$7.1 billion because of rising delinquencies and defaults on subprime mortgages.“ - The company put 170 subprime transactions “under analysis,” indicating that they may be cut. Ratings of 19 collateralized debt obligations were placed on review for a downgrade, Fitch, a unit of Fimilac, said. - Fitch and two rivals - Moody's Investors Service and Standard & Poor's - have been under pressure from investors who contend the credit ratings do not reflect the current default rates, the highest in a decade by people with poor credit. A Fitch analyst, Robert Curran, said yesterday that the housing slump was deepening. - S.&P. placed 612 classes of subprime on watch for downgrade on Tuesday, a step involving \$7.4 billion, or 1.2 percent of the \$565.3 billion of subprime bonds issued from the fourth quarter of 2005 through 2006. Moody's downgraded 399 subprime-mortgage securities and said it might cut an additional 32 securities, representing 6.8 percent of the subprime bonds rated by Moody's in 2006.“
130	18.07.2007	Artikel „Bear Stearns – Hedgefonds nahezu wertlos“ in: manager magazin online	„Die beiden durch die Krise bei zweitklassigen Hypotheken in Schieflage geratenen Hedgefonds von Bear Stearns sind nach Angaben der Investmentbank nahezu wertlos. Zuvor hatten die Fonds Einlagen in Höhe von 1,5 Milliarden Dollar eingesammelt. (...)“ „Die Krise bei zweitklassigen Hypotheken (subprime mortgages) hatte die Fonds auf dem falschen Fuß erwischt: Sie verspekulierten sich bei Investitionen in Kreditderivate. Der Kollaps der Fonds schickte Schockwellen durch die

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			globalen Finanzmärkte. Experten gehen davon aus, dass die Krise noch nicht ausgestanden ist. (...)“
131	18.07.2007	Artikel „Beide Hedge-Fonds von Bear Stearns fast wertlos“ in: Frankfurter Allgemeine Zeitung	▪ „Die amerikanische Investmentbank Bear Stearns Cos. hat mitgeteilt, dass einer der von ihr verwalteten Hedge-Fonds sein gesamtes Kapital verloren habe und ein zweiter fast das gesamte Kapital. Die Mitteilung hat die Krisenstimmung an den Märkten für Kreditderivate weiter angeheizt und zudem Sorgen genährt, dass im Zuge der Krise am amerikanischen Immobilienmarkt weitere Hedge-Fonds und andere institutionelle Investoren hohe Verluste erleiden könnten. ... ▪ Beide Fonds haben demnach mit hohen ‘Kredithebeln’ gearbeitet – was einen nicht gerade beruhigenden Eindruck von den Praktiken mancher Hedge-Fonds vermittelt. Allerdings haben die Fonds offenbar hauptsächlich in spezielle Wertpapiere investiert, die von den Ratingagenturen als sicher eingestuft worden waren, nämlich mit Bonitätsnoten von ‚AA‘ und besser. In dem Schreiben an die Kunden führt Bear Stearns die Verluste nun auf den ‚bislang einmaligen Wertverfall von Wertpapieren mit hohen Bonitätsnoten wie AA und AAA‘ zurück. Dieser Wertverfall, so wird befürchtet, dürfte auch anderen Investoren in diese spezielle Gattung von Wertpapieren – sogenannte Collateralized Debt Obligations (CDO) – noch zu schaffen machen. Die Ratingagenturen kommen dadurch zusehends in Erklärungsnot. ▪ Die beiden Hedge-Fonds hatten offenbar in CDOs investiert, die das Endprodukt einer komplizierten Transaktionskette sind. Ausgangspunkt sind Hypothekenkredite, die an Schuldner mit schlechter Bonität vergeben wurden. Diese Kredite wurden in tranchierte Spezialanleihen (RMBS) verpackt, deren riskante Tranchen wiederum in ebenfalls tranchierte CDOs umgepackt wurden (FAZ vom 13. Juli). Als Clou dieser Umpackerei ergab sich, dass die Ratingagenturen einen Großteil des Finanzierungsvolumens mit Noten von ‚AA‘ und besser bewerteten – obwohl die unterliegenden Kredite nur Noten von ‚BB‘ und schlechter haben. ▪ Skeptiker haben schon seit längerem bezweifelt, dass diese ‚Finanz-Alchemie‘ auf soliden Grundlagen beruhe. Nun scheinen sie Recht zu bekommen. Auslöser ist, dass die Ausfallraten bei den Hypothekenkrediten, die den Spezialanleihen zugrunde liegen, deutlich zugenommen haben. Damit zeichnen sich für die riskanteren RMBS-Tranchen hohe Ausfälle bis hin zu Totalverlusten ab. Offenbar erfasst dies nun auch die CDOs, die aus riskanten Tranchen von RMBS gebildet wurden – und bei den CDOs auch die ‚AA‘- und ‚AAA‘-Tranchen. ▪ Nach Darstellung von Fachleuten waren die Ratingagenturen bei der Vergabe der Bonitätsnoten offenbar davon ausgegangen, dass die regionalen Immobilienmärkte in den Vereinigten Staaten wenig miteinander korreliert seien. Sie hatten deshalb CDOs, die aus RMBS mit unterschiedlichem regionalen Hintergrund gebildet wurden, als gut diversifiziert eingeschätzt – und damit die Ausfallwahrscheinlichkeit der höheren ‚AA‘- und ‚AAA‘-Tranchen als sehr gering. Nun zeigt sich allerdings, dass in den Vereinigten Staaten praktisch der gesamte Hypothekenmarkt für Schuldner schlechter Bonität von einer Krise erfasst ist – mithin die regionalen Märkte korreliert sind. Das verändert die Ausfallrisiken der höheren Tranchen und damit deren Buchwert.“
132	19.07.2007	Artikel „Bear Stearns erklärt Hedge-Fonds für wertlos“ in: Neue Zürcher Zeitung	▪ „Das Debakel um zwei Hedge-Fonds der US-Investmentbank Bear Stearns hat sich dramatisch zugespitzt. In einem Schreiben an die Investoren vom Dienstagabend heißt es, die Anlagen der fraglichen Fonds seien in den letzten Wochen praktisch wertlos geworden. ▪ Die von Bear Stearns Asset Management geführten Sondervermögen hatten bis im März dieses Jahres stattliche monatliche Performances von 1 % bis 1,5 % ausgewiesen. Auf dem Höhepunkt waren die Fonds einschließlich Krediten auf 16 Mrd. \$ bewertet worden. Die plötzlichen Verluste hängen vorab mit der Krise im sogenannten <Subprime>-Hypothekenmarkt zusammen, deren Dimensionen noch keineswegs feststehen und die zweifellos weitere Hedge-Fonds in Mitleidenschaft ziehen dürfte. Wie andere hat auch Bear Stearns heftig auf den <Subprime>-Hypothekenmarkt spekuliert. Im Mai hatte der Vermögensverwalter erstmals Probleme mit den beiden Fonds eingestanden. ... Wie Bear Stearns

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
			nun mitteilte, hängt die schlechte Performance der beiden Fonds zum Teil auch mit der ungewöhnlichen Herabstufung einer Großzahl von Bonds mit AA- und AAA-Bonität zusammen. ..."
133	19.07.2007	Artikel „Nach milliarden-schwerem Kollaps will Bear Stearns zwei Hedgefonds auflösen“ in: Die Welt	„In einem Brief an ihre Kunden hat die New Yorker Investmentbank Bear Stearns den Kollaps zweier Hedgefonds des Hauses bestätigt und angekündigt, die beiden Fonds auflösen zu wollen. ... - Die beiden Fonds für professionelle Anleger hatten in Wertpapiere investiert, die auf Darlehen von US-Eigenheimbesitzern mit geringer Zahlungskraft basierten. Noch Ende 2006 waren sie geschätzte 1,5 Mrd. Dollar (1,1 Mrd. Euro) wert. Aufgrund steigender Zinsen waren die Ausfallquoten solcher Hausbaukredite in den vergangenen Monaten stärker gestiegen als von vielen Marktteilnehmern erwartet. Die beiden Bear-Stearns-Fonds waren Mitte Juni schlagzeilenkräftige Opfer dieser Entwicklung geworden. ... - Den Kollaps führt Bear Stearns in einem Kundenbrief zu Teilen auf die unerwartet schwache Entwicklung von eigentlich als sicher eingestuften Anleihen zurück. Gerade Papiere, die von Kreditagenturen sehr gute Noten wie AA und AAA erhalten haben, hätten nie zuvor gesehene Rückgänge verzeichnet. In der vergangenen Woche hatten die beiden größten Ratingagenturen Standard & Poor's sowie Moody's mehrere Hundert auf Eigenheimdarlehen basierende Anleihen zurückgestuft. Begründung: Die mit solchen Anleihen verbundenen Risiken seien höher als zunächst gedacht."
134	19.07.2007	Nachricht „Subprime losses could hit \$100 billion: Bernanke“ in: Reuters	„U.S. Federal Reserve Chairman Ben Bernanke said on Thursday that subprime mortgage losses could hit \$100 billion and threaten consumer spending, but he sought to reassure lawmakers that the central bank was working quickly to strengthen lending regulations."
135	20.07.2007	Artikel „HIGH & LOW FINANCE; Market Shock: AAA Rating May Be Junk“ in: The New York Times	„(...) Now the question is whether the market can continue rising as investors learn that the financial innovations that helped to build the boom were constructed on sand. When Bear Stearns admitted this week that two hedge funds were expected to lose, in round numbers, 100 percent of their value, it blamed "unprecedented declines in the valuations of a number of highly rated (AA and AAA) securities." „The buyers of this supposedly safe paper [MBS] in the subprime mortgage market are now suffering not so much because of the defaults that have already occurred but because of the defaults that investors fear. The rating agencies are threatening to downgrade some AAA-rated paper, and there is rising nervousness about bonds issued by companies like MBIA and Ambac that guaranteed some of those AAA securities. The shares of a smaller insurer, ACA Capital, have lost half their value in a few weeks. An index of shares in six financial insurers has lost a tenth of its value since the end of May."
136	24.07.2007	Nachricht „Countrywide's Net Declines 33 Percent on Home Equity (Update 2007)" in: Bloomberg	„Countrywide Financial Corp., the biggest U.S. mortgage lender, reported a third straight quarterly earnings decline and reduced its 2007 forecast as a growing number of consumers fell behind on home-equity loan payments. (...) Chief Executive Officer Angelo Mozilo said on a three-hour conference call with investors he expects "difficult housing and mortgage market conditions to persist" through the end of this year and slashed profit forecasts for 2007 (...)"
137	26.07.2007	Nachricht „Paulson Says Subprime Rout Doesn't Threaten Economy (Update5)" in: Bloomberg	„U.S. Treasury Secretary Henry Paulson said the meltdown in the subprime mortgage market reflects a reassessment of risk that doesn't pose a threat to the economy. "I don't think it poses any threat to the overall economy", Paulson, a former chief executive officer of Goldman Sachs Group Inc., said in an interview today in Washington. "Risk is being repriced. As we get a broad reassessment of risk, we are getting volatility." „„We have had a major correction in housing," Paulson explained. "When you have a correction of that magnitude, it will take a while to work itself out. In the subprime, that will take longer because as mortgages reset – and the subprime issue at its heart is a pricing risk – we have repeatedly said that this will be troubling for a number of individual home owners."

Lfd. Nr.	Datum	Informationsquelle	Informationen
138	27.07.2007	Artikel „US-Immobilienkrise – Wells Fargo steigt aus“ in: manager magazin online	„Die US-Immobilienkrise zieht weitere Kreise. Wells Fargo, die fünftgrößte US-Bank, will sich wegen der Turbulenzen am Markt für zweitklassige Hypothekenkredite aus dem Großkundengeschäft in dieser Sparte zurückziehen. Die betroffenen Niederlassungen würden geschlossen, teilte der zweitgrößte Hypothekengeber der USA am Donnerstag mit. Die von den Investoren gezahlten Preise hätten nicht mit den Risiken zusammengepasst, was sich in der absehbaren Zukunft wohl auch nicht ändern werde, sagte der zuständige Vize-Exekutivpräsident von Wells Fargo Home Mortgage, Michael Lepore, in einem Interview. - Wells Fargos Großkundensparte wickelte bislang im Auftrag anderer Vermittler so genannte Subprime Mortgages ab, die sich speziell an Kunden mit geringer Bonität richteten. Allerdings seien auf diesen Geschäftszweig nur 1,6 Prozent der im vergangenen Jahr vom Konzern vergebenen Hypothekenkredite für Hausbauer entfallen, hieß es. Die Gewinne der Sparte seien seit Ende des vergangenen Jahres gesunken, und mittlerweile sei der ganze Markt in Aufruhr, sagte Lepore. Am Privatkundengeschäft mit zweitklassigen Hypothekenkrediten will Wells Fargo allerdings festhalten. (...)“
Krisenwochenende 28.-29. Juli 2007			
139	30.07.2007	Artikel „US-Hypotheken – Subprime-Krise erreicht Deutschland“ in: manager magazin online	„Die Folgen der US-Hypothekenkrise schwappen auf den deutschen Bankenmarkt über. Die staatliche Förderbank KfW musste wohl auf Druck der Finanzaufsicht der IKB zur Seite springen. Die IKB-Aktie verlor am Montag mehr als 20 Prozent. Ein von der Mittelstandsbank IKB verwalteter US-Fonds ist in schwach besicherten Immobilienkrediten in den USA engagiert, bei denen sich zuletzt Kreditausfälle gehäuft hatten. Er war in den Sog der Verunsicherung unter den US-Investoren gezogen worden. (...)“ „Die IKB teilte überraschend mit, dass ihr Ergebnis in dem im März 2008 endenden Geschäftsjahr „deutlich niedriger ausfallen“ werde als die bisher angepeilten 280 Millionen Euro. Noch vor wenigen Tagen hatte der Vorstand die Anleger zu beschwichtigen versucht, indem er die Gewinnziele bekräftigte und die Risiken aus dem US-Engagement als gering einstufte. (...)“ „Der von der IKB verwaltete Fonds „Rhineland Funding“ und das Institut selbst sind in den USA im so genannten Subprime-Markt schwach besicherter Immobilienkredite engagiert. Seit geraumer Zeit häufen sich dort die Probleme der Schuldner mit der Rückzahlung der Darlehen, was einige amerikanische Banken in Schwierigkeiten gebracht hat.“ „Die IKB führte ihre Probleme auf die Verunsicherung vieler Investoren zurück, die die Refinanzierung des 12,7 Milliarden Euro schweren Fonds deutlich teurer gemacht habe. Zudem fielen die Investitionen der Bank im Wert. Das Engagement habe dazu geführt, dass die Bonität der IKB „in Frage gestellt wurde und zu befürchten war, dass sich die Vertrauenskrise weiter verschärfen würde“. Kreditausfälle habe es nur wenige gegeben. Die KfW, die 38 Prozent an der IKB hält, sicherte zu, für die Risiken aus dem US-Engagement geradezustehen, um die Bonität der Bank zu sichern. (...)“

b) ZusammenfassungGeschäftsjahr 2004/05

Im Juni 2004 gingen Ökonomen der internationalen Großbank HSBC bereits von einer 10 bis 20 %igen Überbewertung und einer Blasenbildung am US-Immobilienmarkt aus, eine Sichtweise, die von der Federal Reserve Bank of New York seinerzeit mit Verweis auf die gestiegenen Einkommen und gesunkenen Nominalzinsen nicht geteilt wurde (vgl. lfd. Nr. 1). Ende Juni 2004 leitete die Federal Reserve Bank nach mehr als 4 Jahren sinkender Zinsen die Zinswende ein, indem

sie – wie von den meisten Marktteilnehmern erwartet – den Leitzins um 0,25 % auf 1,25 % anhob. Die Mehrzahl der Analysten erwarteten seinerzeit mindestens noch zwei bis drei weitere Zinsanhebungen im Jahr 2004 (vgl. lfd. Nr. 2).

Im Juli 2004 wurde in der amerikanischen Presse darüber berichtet, dass die Gewährung von Subprime-Krediten ein lukratives „mainstream business“ geworden sei, das es auch breiteren Bevölkerungsschichten ermöglicht, Wohneigentum zu erwerben (vgl. lfd. Nr. 4).

In den IKB Research Reports aus Dezember 2004 und Januar 2005 wurde auf der Grundlage des eigenen Prognosemodells bereits festgestellt, dass angesichts der signifikanten Abweichungen vom langfristigen Gleichgewichtszustand eine Korrektur der Immobilienpreise unvermeidlich sei und Simulationen für den Fall des nicht für unrealistisch gehaltenen Worst Case-Szenarios eines gleichzeitigen Einbruchs des Immobilienmarkts und der Kreditnachfrage auf eine höhere Ausfallwahrscheinlichkeit bei Triple B gerateten Papieren jüngerer Jahrgänge hindeuteten (vgl. lfd. Nr. 6 und 7).

Im Rahmen der Auswertung der Informationen lässt sich feststellen, dass im Geschäftsjahr 2004/05 der US-Immobilienmarkt zwar noch boomte, aber bereits vereinzelt Stimmen vernehmbar waren, die in der Entwicklung des US-Immobilienmarktes eine Überbewertung sahen. Bei der Beurteilung des starken Wachstums des Subprime-Segments des US-Hypothekenmarkts überwog der positive Aspekt, dass dieses Wachstum dazu beigetragen hat, auch sozial schwächeren Bevölkerungsschichten den Erwerb von Wohneigentum zu ermöglichen.

Geschäftsjahr 2005/06

Während Alan Greenspan, Chairman der Federal Reserve Bank (Fed), im Mai 2005 allenfalls einige regionale Immobilienblasen, aber keine nationale Blase mit einer Crash-Gefahr sah, blickten andere Marktbeobachter sorgenvoller in die Zukunft (vgl. lfd. Nr. 8).

Im Juni 2005 wies die Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in ihrem 75. Jahresbericht darauf hin, dass die vom Immobilienmarkt ausgehenden Unsicherheiten direkte und indirekte Risiken für das Finanzsystem implizieren könnten. Der viel schnellere Anstieg der Wohnimmobilienpreise gegenüber den Mieten in den USA könnte entweder auf eine Abwärtskorrektur der Wohneigentumspreise oder auf eine Erhöhung der tendenziell eher starren Mieten hindeuten. Im Falle einer Abflachung des Anstiegs oder eines Rückgangs der Preise für Wohnimmobilien könnte der Hypothekenmarkt einbrechen, mit der Folge geringerer Gebührenerträge der Banken und höheren Verlusten aus immobilienbesicherten Krediten. Außerdem sah die BIZ eine wesentliche Unsicherheit darin, dass die strukturierten Kreditprodukte (CDO) sehr komplexe Wertpapiere und die mit

ihnen verbundenen Risiken möglicherweise nicht allen Marktteilnehmern bewusst seien (vgl. lfd. Nr. 9).

In dem IKB Research Report dieses Monats kam die eigene Research-Abteilung zu dem Ergebnis, dass in einem Worst Case-Szenario die Verluste von Alt-A und insbesondere ARM-Pools mit einem hohen Anteil an „interest-only“ (IO) oder „negative amortising“ (NegAm) Darlehen in Abhängigkeit von dem Rückgang der Immobilienpreise signifikant steigen würden und lediglich Double-A geratete Tranchen nicht betroffen wären. Die Performance dieser innovativen Darlehen sei von der Fortsetzung der günstigen Immobilienpreisentwicklung abhängig, was bei realistischer Betrachtung ein unwahrscheinliches Szenario wäre (vgl. lfd. Nr. 10).

In den Monaten Juli und August 2005 wurden in verschiedenen Presseartikeln Sorgen vor einem Ende des Immobilienbooms und dem Platzen der Immobilienblase zum Ausdruck gebracht. Bei einem Preisverfall könnten viele überschuldete Investoren ihre Kreditraten nicht zahlen, mit der Folge, dass vielfach die Immobilien unter Wert verkauft werden müssten und die Banken auf einem Teil ihrer Forderungen sitzen blieben. Ein Vertreter von Lehman Brothers wurde mit den Worten zitiert, „die Situation gleicht mehr und mehr einer Blase“ und US-Notenbankchef Alan Greenspan schloss erstmals nicht mehr aus, dass die Preise für Eigenheime sinken werden. Eine Studie der Zeitung „The Wall Street Journal“ wies auf die Intransparenz des Hypothekenmarkts im Hinblick auf die Risikoverteilung hin und forderte angesichts der Risiken im Falle eines Zinsanstiegs und hieraus resultierender Folgen für die Gesamtwirtschaft den amerikanischen Kongress sowie die Regulatoren zu erhöhter Wachsamkeit auf (vgl. lfd. Nr. 11, 12 und 13).

Für diese pessimistische Sicht zeigte der designierte Nachfolger des US-Notenbankchefs, Ben Bernanke, im Oktober 2005 jedoch wenig Verständnis, der zwar spekulatives Verhalten in einigen lokalen Märkten konstatierte, hierin aber nichts Negatives sah, da die gute Wirtschaftslage wesentlich zum Immobilienboom beitrage (vgl. lfd. Nr. 14).

Ebenfalls im Oktober 2005 überschrieb das IKB Research Team seinen Report mit dem Titel „US RMBS – Sub prime 05/06 – The clock is ticking“ und wiederholte seine Einschätzung, dass eine Korrektur des Immobilienmarktes unvermeidlich sei und dies Schockwellen durch die Wirtschaft senden werde. Die aktuellen Daten würden das frühere Worst Case-Szenario bestätigen, wonach die Verluste bei neuen 2005er und 2006er RMBS-Papieren auf 10 - 11 % steigen könnten, so dass BBB geratete Subprime-RMBS zunehmend ausfallgefährdet seien. Neben der Mahnung zur Vorsicht bei neuen RMBS-Papieren wurde auf die sorgfältige Auswahl der zugrunde liegenden Assets und der CDO-Manager hingewiesen (vgl. lfd. Nr. 15). In einer Research Note im November 2005, die insbesondere die negativen Auswirkungen der in den letzten beiden Jahren gesunkenen Kreditvergabe-

standards thematisierte, wurde festgestellt, dass der Wendepunkt am Immobilienmarkt in Kürze erreicht werde oder bereits erreicht sei. Nicht nur die Abschwächung des Immobilienmarkts, sondern auch die gesunkene Kreditqualität könne die Kreditrückzahlungen negativ beeinflussen (vgl. lfd. Nr. 17).

In den USA wurden im Oktober und November 2005 einem Presseartikel zufolge in den verschiedenen Medien Dauerdebatten darüber geführt, ob sich der Immobilienboom graduell seinem Ende nähert oder ob die Spekulationsblase mit schlimmen Folgen für die Amerikaner und die gesamte US-Wirtschaft platzen könnte. Während der Dachverband der US-Immobilienhändler für 2006 eine „weiche Landung“ des Immobilienmarktes erwartete, hielten andere Fachleute dies für eine optimistische Wunschvorstellung (vgl. lfd. Nr. 16).

Die Deutsche Bundesbank berichtete im November 2005 in ihrem Finanzmarktstabilitätsbericht über den enormen Anstieg der Immobilienpreise von Anfang 2001 bis Mitte 2005 um 44 %, während die Haushaltseinkommen nur um 23 % zugenommen hätten. Zwar hielt die Bundesbank diesen im historischen Vergleich großen Unterschied in den Wachstumsraten für ungewöhnlich, jedoch zum Teil für erklärlich durch das niedrige Niveau der Hypothekenzinsen. Aufgrund der größeren Korrekturanfälligkeit und der Schlüsselfunktion des Immobilienmarktes für den privaten Konsum schloss die Bundesbank mittelfristig eine empfindliche Dämpfung des Wachstums in den USA nicht aus. Obwohl Bewertungsverluste aufgrund höherer Ausfallrisiken für Kredite und Wertpapiere mit Bezug zu ausländischen Immobilienmärkten in einem konjunkturell schwächeren Umfeld eine zusätzliche Belastung darstellten, hielt die Bundesbank die großen, international agierenden und gut diversifizierten Finanzintermediäre für den Fall des Eintritts eines Stressszenarios für ausreichend robust, so dass systemische Risiken als äußerst unwahrscheinlich bezeichnet wurden. Gleichwohl wies die Bundesbank darauf hin, dass in dem aktuellen Marktumfeld Marktliquiditätsrisiken an Bedeutung gewinnen und – bedingt durch neue Formen von Kreditderivaten und strukturierten Kreditprodukten – beträchtliche Anforderungen an die Kreditanalyse, die operative Abwicklung und an das Risikomanagement bestünden. Untermauert wurde dies durch einen Hinweis auf die deutliche Ausweitung der Risikoprämien und Anspannungen der Marktliquidität im Frühjahr 2005, als einige Marktteilnehmer infolge der Ratingherabstufung von General Motors und Ford schlagartig ihre Handelspositionen bei Kreditderivaten und Index-CDO-Tranchen auflösten (vgl. lfd. Nr. 18).

In einem Artikel der Frankfurter Allgemeine Zeitung wurde darüber berichtet, dass einer Studie der HVB Group zufolge ein Auslaufen des Immobilienbooms gravierende Folgen auslösen werde. Neben zu erwartenden Rückgängen im Bereich des Neubaus sowie des Vertriebs von Wohnhäusern mit negativen Folgen für die Bauwirtschaft dürften strengere Bonitätsmaßstäbe bei der Kreditver-

gabe sowie die Abnahme der Kreditvergabe den Wettbewerb unter den Banken verschärfen und auf die Margen drücken. Die Verfasser der Studie hielten zwei Szenarien für denkbar: Im ersten Szenario würden deutlich steigende Zinsen und sich ausweitende Renditespreads hypothekenunterlegter Wertpapiere zu einem Ende des Immobilienbooms führen und viele Finanzinstitute in Schwierigkeiten bringen. Im zweiten Szenario, dem die HVB-Group die höchste Wahrscheinlichkeit beimaß, würde die Abkühlung des Immobilienmarkts durch veränderte Erwartungen der privaten Haushalte in Bezug auf die Konjunkturaussichten und die Hauspreisinflation ausgelöst. Auch für den Fall des Eintritts des letzten Szenarios sah die HVB-Group die Kapitalmärkte stark von der Abschwächung des Immobilienbooms betroffen. Wegen des nahenden Endes des Immobilienbooms sei eine sorgfältige Prüfung des Engagements und von Hedging-Alternativen unerlässlich für alle Investoren (vgl. lfd. Nr. 19).

Im Dezember 2005 wurde in der internationalen Presse berichtet, dass sich am Bondmarkt Befürchtungen durchsetzten, wonach aufgrund der Zinserhöhungen der vergangenen Monate zahlreiche Häuserspekulanten ihren Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen könnten und daraufhin Anleihen aus dem Subprime-Segment seit September rd. 2,5 % verloren hätten und hierin ein Anzeichen für das Platzen der Immobilienblase zu sehen sei. Dabei wurde ein Vertreter von JPMorgan Chase & Co., dem viergrößten Hypothekenkreditgeber der USA, zitiert, der einen 25 %igen Rückgang der Kreditvergabe im nächsten Jahr erwartete. Des Weiteren wurde ein Analyst von Morgan Stanley zitiert, nach dem Verluste aus Subprime-Anleihen bis auf 7 % steigen könnten, im Gegensatz zu einer 2 %igen Verlustquote bei Anleihen, die in den letzten beiden Jahren ausgegeben worden waren. Auch ein Fondsmanager von Standish Mellon sah in der aktuellen Entwicklung eine Trendwende des Marktes. Schließlich wurde den Pressemeldungen zufolge auch von der amerikanischen Vereinigung der Grundstücksmakler (NAR) eingeräumt, dass der als Frühindikator geltende „Pending Home Sales Index“ sich stark abgeschwächt habe und man davon ausgehe, dass der Immobilienmarkt sich abkühle (vgl. lfd. Nr. 20 und 21).

In seinem Financial Market Update von Dezember 2005 warnte der Internationale Währungsfonds (IWF) davor, dass die restriktive Geldpolitik den US-Immobilienmarkt dämpfen werde und die in den letzten Jahren festzustellende Ausweitung des Subprime-Segments den Hypothekenmarkt anfälliger gegenüber einem Zinsanstieg und einer Abkühlung des Immobilienmarkts gemacht habe. Auch wurde darauf hingewiesen, dass die Verarbeitung von hypothekenbesicherten Produkten in relativ ungeprüften CDOs die Anfälligkeit dieser Instrumente erhöhen und zu unerwarteten Verlusten bei den Investoren führen könne (vgl. lfd. Nr. 22).

Aus der Abschwächung des Anstiegs der Immobilienpreise folgte das IKB Research Team in seiner Research Note im Dezember 2005, dass die Trendwende am US-Immobilienmarkt begonnen

habe. Außerdem wurde betont, dass ausreichende Überwachungskapazitäten hinsichtlich der Portfolien und der Asset-Manager von wesentlicher Bedeutung und die Überwachungskapazitäten der IKB noch zu verbessern seien. Darüber hinaus wurde empfohlen, bei künftigen Investitionen Wertpapiere / Portfolien älterer Jahrgänge bzw. durch Kredite an „Prime Borrower“ unterlegte Wertpapiere / Portfolien wegen ihres deutlich geringeren Ausfallrisikos zu bevorzugen (vgl. lfd. Nr. 23).

Im Januar und Februar 2006 setzten sich die Warnhinweise für ein Abkühlen des Immobilienmarktes fort. Einer Studie der HSBC zufolge seien die Immobilien in den Bubble-Zonen um 35 bis 40 % zu hoch bewertet. Bei einem Rückgang der Häuserpreise wären auch Investoren betroffen, die in Hypothekenwertpapiere investiert hätten. Die britische Zeitung „The Economist“ warnte gar vor der weltweit größten Spekulationsblase der Geschichte (vgl. lfd. Nr. 24, 25 und 27).

Im IKB Research Report January 2006 betonte das IKB Research Team vor dem Hintergrund der potentiellen Immobilienpreisentwicklung und der Folgen für den RMBS-Markt das Erfordernis einer zeitnahen Beurteilung der Asset-Manager. Hierzu seien die aktuell verfügbaren Asset-Manager-Ratings der Rating-Agenturen nicht ausreichend. Vielmehr seien die für eine angemessene Asset-Manager-Beurteilung relevanten Kriterien im Zusammenhang mit den Bestimmungsgrößen für die Performance einer CDO-Investition herauszuarbeiten (vgl. lfd. Nr. 26).

Im März 2006 meldete die Mortgage Bankers Association steigende Ausfallraten für Hypothekendarlehen und begründete dies u.a. mit dem steigenden Anteil des Subprime-Marktsegments (vgl. lfd. Nr. 29).

Das IKB Research Team reagierte im März 2006 auf die jüngsten Entwicklungen am Subprime-Markt und gab in seiner Research Note „Looking through the panic“ zu bedenken, dass die negativen Nachrichten vom Immobilienmarkt noch längst nicht vorbei seien und die makroökonomischen Konsequenzen eher dem Worst Case-Szenario als dem Basis-Szenario der IKB entsprächen. Es befürchtete ein Übergreifen auf die Realwirtschaft, da die Kreditvergabestandards verschärft worden seien und die Investoren zunehmend vorsichtig würden, sowie eine Abnahme der Marktliquidität als Reaktion auf die Marktunruhen. Trotz der verbleibenden Unsicherheit hielt man im Vertrauen auf die eigenen Analysen und die eigene Marktkennntnis die Erwartungen des Marktes für zu negativ. Die aktuelle Pool-Performance läge noch nicht weit außerhalb des Basis-Szenarios der IKB, selbst wenn eine weitere Verschlechterung der Performance erwartet würde. Der Fokus bei den Investitionen sollte auf Schuldner mit besserem FICO-Score, d.h. mit einer höheren Bonität, gelegt werden (vgl. lfd. Nr. 28).

Die Informationen im Geschäftsjahr 2005/06 lassen erkennen, dass in diesem Zeitraum die Debatten über die Frage zunahmen, ob der US-Immobilienboom sich langsam seinem Ende näherte oder bereits eine Spekulationsblase vorliege, bei deren Platzen gravierende Folgen für die gesamte US-Wirtschaft drohen könnten. Ende 2005 ging bereits ein Großteil der Marktteilnehmer auf der Basis von Frühindikatoren von einer Abkühlung des Immobilienmarkts aus, die sich auch negativ auf den Hypothekenmarkt auswirken sollte. Die Ausfallraten bei Hypothekenkrediten stiegen zwar in dieser Zeit kontinuierlich an, ihre Zunahme fiel aber noch moderat aus.

Geschäftsjahr 2006/07

Im April 2006 stellte das IKB Research Team in seinem Report fest, dass sich der Immobilienmarkt „gedreht“ habe und die künftige Entwicklung der Immobilienpreise von der Wirksamkeit der Geldpolitik bestimmt werde (vgl. lfd. Nr. 31).

In seiner Research Note von Ende Mai 2006 befürwortete das IKB Research Team die Neuausrichtung der Investitionen auf künftige Jahrgänge und Schuldner mit besserem FICO-Score, die durch die jüngsten Veränderungen in dem Ratingansatz von Standard & Poor's bestätigt worden sei. Die bisherige Strategie der Fokussierung auf ältere Jahrgänge wurde darin zunehmend als schwierig angesehen, da BBB-geratete Wertpapiere, die mit Subprime-Pools unterlegt seien, unter den aktuellen Rahmenbedingungen ausfallgefährdet seien (vgl. lfd. Nr. 32).

Im Rahmen einer Rede auf der Mortgage Bankers Association Presidents Conference im Juni 2006 äußerte sich Susan Schmidt Bies, Governor der Federal Reserve Bank, dahingehend, dass eine Abkühlung des Immobilienmarktes aufgrund der Marktindikatoren offensichtlich sei, diese aber wohl nur allmählich erfolgen werde. Begründet wurde diese Einschätzung u.a. damit, dass die langfristigen Hypothekenzinsen trotz des bisherigen Anstiegs im historischen Vergleich noch relativ niedrig seien und sich die Bauproduktion sowie die Immobilienverkäufe immer noch auf einem relativ hohen Niveau befänden. Im Hinblick auf den zunehmenden Anteil der Subprime-Kredite am Hypothekenmarkt wies sie darauf hin, dass die Federal Reserve Bank und andere Bankaufsichtsbehörden besorgt seien, dass die aktuellen Risikomanagementtechniken der Banken den den neueren Hypothekeninstrumenten wie interest-only mortgages (IO) oder payment-option adjustable-rate mortgages (option ARMs) innewohnenden Risiken noch nicht vollständig Rechnung tragen können. Dies würde bei einem Abschwung am Immobilienmarkt ein erhöhtes Risiko darstellen (vgl. lfd. Nr. 33).

Die BIZ problematisierte in ihrem im Juni 2006 veröffentlichten 76. Jahresbericht den erheblichen Anstieg der Kreditvergabe an Subprime-Schuldner infolge der Lockerung der Kreditvergabestandards und der zunehmenden Verbriefung dieser Kredite in den vergangenen Jahren. Nach Ansicht

der BIZ würden die Auswirkungen der erwarteten Anpassungen in den Ländern, in denen die Wohnimmobilien stärker überbewertet erscheinen, davon abhängen, wie rasch sich die Preise für Wohnungseigentum und die Zinssätze änderten. Nach Einschätzung der BIZ verfüge der Bankensektor jedoch über hinreichende Reserven, um die unmittelbaren Auswirkungen höherer Ausfallquoten abfangen zu können (vgl. lfd. Nr. 34).

Gemäß seiner Research Note von Juli 2006 sah sich das IKB Research Team nach der Konsultation von Servicern und Rating-Agenturen in seinen bisherigen Einschätzungen zum RMBS-Markt bestätigt. Es ging davon aus, dass die aktuellen Markterwartungen über die Pool-Performance zu optimistisch sein könnten und die Ergebnisvolatilität mit der Abkühlung des Immobilienmarktes erheblich steigen werde. Trotz verbleibender Modellunsicherheiten wurden das eigene Prognosemodell für die einzelnen Jahrgänge als angemessen beurteilt und die bereits früher geschätzten Gesamtverlustwartungen beibehalten. Das IKB Research Team wiederholte die schon zuvor empfohlene Investitionsstrategie der Ausrichtung auf Schuldner mit besserem FICO-Score (vgl. lfd. Nr. 35).

In dem im Juli 2006 veröffentlichten Country Report für die USA berichtete der IWF, dass mit Blick auf den MBS-Markt Anzeichen der Sorge aufkamen. Obgleich einige Analysten davon ausgingen, dass eine Korrektur am Immobilienmarkt nicht unerhebliche Verluste sowohl für die Hypothekengläubiger als auch für die MBS-Investoren zur Folge haben könnten, hoben andere Marktbeobachter hervor, dass die Risiken aus den sog. „exotischen“ Hypotheken aufgrund der relativ weiten Risikoverteilung und der Anzeichen zur Rückkehr zu einer konservativeren Kreditvergabepraxis noch als begrenzt erschienen. Die aktuellen Risikospreads der hypothekenbesicherten Wertpapiere deuteten nach Auffassung des IWF nicht darauf hin, dass die Finanzmärkte einen wesentlichen Anstieg der Kreditausfälle bei Hypothekenkrediten antizipierten (vgl. lfd. Nr. 36).

Marktbeobachter berichteten im August 2006, dass die Terminmärkte bereits einen Rückgang der Immobilienpreise im Laufe des Jahres 2007 von insgesamt rd. 5 % antizipierten und erwarteten den größten Einbruch des US-Immobilienmarkts der letzten 40 bis 50 Jahre, der groß genug sei, eine Rezession der US-Wirtschaft auszulösen (vgl. lfd. Nr. 37).

Im September 2006 stellte die BIZ in ihrem Quartalsbericht fest, dass die Anzeichen einer Abkühlung am Wohnimmobilienmarkt keine wesentlichen Änderungen bei der Preisbildung von MBS-Produkten ausgelöst hätten, nicht einmal bei Verbriefungen von Subprime-Forderungen. Trotz rückläufiger FICO-Scores für Subprime-Sicherheiten seien die Spreads auf die Hypotheken, die bei Verbriefungen in dieser Ratingkategorie zugrunde gelegt werden, nur geringfügig gestiegen (vgl. lfd. Nr. 38).

Im Research Report aus demselben Monat kam das IKB Research Team zu der Einschätzung, dass angesichts der gestiegenen Unsicherheit über die künftige Entwicklung der maßgeblichen wirtschaftlichen Einflussfaktoren eine breiter angelegte Investitionsstrategie mit einer Ausrichtung auf Investitionen außerhalb gemanagter SF CDOs erforderlich sei, da Letztere im Allgemeinen stark von Subprime-Sicherheiten abhängig seien. Ergänzend wies es darauf hin, dass wegen der begrenzten Anzahl von Asset-Managern, die imstande seien, einem Worst Case-Szenario zu begegnen, auch deren sorgfältige Auswahl nicht mehr ausreichend sei, den potentiellen Risiken Rechnung zu tragen. Während nach Aussage des IKB Research Teams die meisten Prognosen für den Immobilienmarkt noch von einer weichen Landung ausgingen, sei im Lichte der aktuellen Wirtschaftsdaten ein deutlicher Abschwung wahrscheinlicher. Vor diesem Hintergrund sah es systemische Risiken primär bei BBB-gerateten Subprime-Anleihen (vgl. lfd. Nr. 39).

In einem Mitte September 2006 erschienenen Artikel der „Börsenzeitung“ wurde darauf hingewiesen, dass ein AAA-Rating keine Garantie für das Ausbleiben von Verlusten beinhalte und das Rating im Übrigen auf Informationen basiere, die den Rating-Agenturen von ihren Geschäftspartnern zur Verfügung gestellt worden seien, wobei sich die Rating-Agenturen auf die Richtigkeit dieser Informationen verließen (vgl. lfd. Nr. 40). Das Handelsblatt berichtete in einem Artikel darüber, dass an den Finanzmärkten die Sorgen vor einem Platzen der Immobilienblase in den USA anstiegen (vgl. lfd. Nr. 41).

In Oktober 2006 wurde in der amerikanischen Fachpresse berichtet, dass die Kreditausfallraten bei Subprime-Krediten seit August 2005 deutlich gestiegen seien, aber ausgehend von dem im Juni 2006 erreichten Wert von 7,35 % für die kommenden Monate bis Juli 2007 wieder ein leichter Rückgang bis auf 6,87 % erwartet werde (vgl. lfd. Nr. 42).

Im November 2006 berichtete die amerikanische Fachpresse darüber, dass die Rating-Agenturen seit Beginn der Abkühlung des Immobilienmarkts ihre Kriterien zur Beurteilung der Kreditrisiken überarbeiten würden (vgl. lfd. Nr. 43). Im selben Monat erschien ein Artikel in der Zeitung „Die Welt“, wonach der Preisverfall am US-Eigenheimmarkt inzwischen dramatische Ausmaße annehme (vgl. lfd. Nr. 44).

Die Deutsche Bundesbank konstatierte in dem im November 2006 veröffentlichten Finanzmarktstabilitätsbericht, dass bei der Frage einer möglichen Überbewertung am US-Immobilienmarkt eine nicht unerhebliche Unsicherheit in den Einschätzungen festzustellen sei. Aber auch wenn eine Preisblase entstanden sei, müsse dies nach Auffassung der Bundesbank nicht zu einer abrupten Korrektur der Fehlbewertung am Immobilienmarkt führen, da bauwirtschaftliche Indikatoren bereits wieder auf eine rasche Anpassung auf der Angebotsseite hindeuteten, wodurch das Ausmaß eines

möglichen Preisrückgangs begrenzt würde. Im Hinblick auf bestehende Finanzmarktrisiken führte die Bundesbank aus, dass sich das abschwächende Hypothekenkreditgeschäft in den USA und ansteigende Kreditausfälle bislang bei den meisten Finanzinstituten nur marginal auf die Ergebnisse ausgewirkt hätten und Marktindikatoren auf eine erhöhte Widerstandsfähigkeit der großen internationalen Finanzinstitute hindeuteten (vgl. lfd. Nr. 45).

Das IKB Research Team kam im November 2006 zu der Einschätzung, dass sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Subprime-Schuldner signifikant verschlechterten und das größte systemische Risiko in zunehmenden Zahlungsausfällen im Bereich von BBB-gerateten Wertpapieren aus US HEL- und Alt-A-Transaktionen gesehen werde. Wegen der steigenden Performance-Volatilität und des Herabstufungspotentials wurde selbst für single-A geratete assets eine steigende Volatilität des Ratings erwartet. Im Nachgang zur ABS-East-Conference 2006 in Las Vegas berichtete das IKB Research Team über die allgemeine Unsicherheit und Anspannung des Marktes hinsichtlich der möglichen Entwicklung der Immobilienpreise und des Subprime-Segments. Die Konferenzteilnehmer seien sich lediglich darin einig gewesen, dass sich der Immobilienmarkt abkühle und dies höhere Verluste zur Folge haben werde. Das IKB Research Team kam des Weiteren zu dem Schluss, dass die Performance im Subprime-Segment zurückgehen werde, so dass die Auswahl der Asset-Manager und eine sorgfältige Analyse der Originatoren und Servicer weiterhin sehr wichtig seien. Besorgt zeigte man sich nach wie vor hinsichtlich NegAm- und 2nd liens-Pools mit Subprime-Exposure sowie allgemein bei Schuldnern mit einem niedrigen FICO-Score (vgl. lfd. Nr. 46 und 47).

Im Dezember 2006 berichtete die amerikanische Presse über die Schließung und anschließende Insolvenz der Ownit Mortgage Solutions Inc., einem der 20 größten US-Hypothekenfinanzierer im Subprime-Segment. Ursächlich hierfür waren steigende Kreditausfälle und Verpflichtungen zum Rückerwerb der betroffenen Kredite (vgl. lfd. Nr. 48 und 54). Die Turbulenzen im Subprime-Markt führten nach Ansicht der britischen Zeitung „The Economist“ bisher noch nicht zu einer Finanzkrise. Jedoch könnte es noch schlimmer werden, wenn im nächsten Jahr die Zinsbelastungen bei variabel verzinslichen Hypotheken anstiegen (vgl. lfd. Nr. 50). In einer Reuters-Meldung wurde demgegenüber ein leitender Mitarbeiter von JPMorgan Securities zitiert, der in den Turbulenzen des Subprime-Segments nur einen sektoralen Schock sah und nicht von einem Übergreifen auf andere Kreditmarktsektoren ausging (vgl. lfd. Nr. 51). Außerdem wurde in der Fachpresse berichtet, dass Regierungsberichte einen 9,7 %igen Rückgang des Median-Preises für neue Eigenheime im September 2006 gezeigt hätten (vgl. lfd. Nr. 53).

Die Verbraucherschutzorganisation Center for Responsible Lending veröffentlichte im Dezember 2006 eine vielbeachtete Studie, in der prognostiziert wurde, dass 19 % der Subprime-Kredite, die in

den letzten beiden Jahren ausgereicht worden waren, in der Zwangsversteigerung enden würden, eine Zahl, die die schlimmsten Zwangsversteigerungszahlen seit den 1980er Jahren übertreffe (vgl. lfd. Nr. 55).

Die BIZ stellte in ihrem Quartalsbericht im Dezember 2006 fest, dass die schnelle Abkühlung des US-Immobilienmarktes nur geringe Auswirkungen auf die meisten MBS-Spreads zu haben scheine. Allerdings wies es auch darauf hin, dass sich bei Betrachtung der Kursentwicklung des ABX-Indizes für die niedrigst gerateten Tranchen, der in den letzten drei Monaten beträchtlich gefallen sei, ein anderes Bild ergäbe, was auf eine erhöhte Risikowahrnehmung der Investoren im Subprime-Segment schließen lasse (vgl. lfd. Nr. 49).

In dem Financial Market Update December 2006 berichtete der IWF, dass die Abschwächung des US-Immobilienmarktes stärker ausgefallen sei als von den Marktteilnehmern erwartet wurde, die Märkte dies aber noch nicht als Auslöser einer Rezession der US-Wirtschaft sähen. Des Weiteren wurde berichtet, dass die Ausfallraten bis dato nur leicht und nur im Subprime-Segment gestiegen und die Spreads noch niedrig geblieben seien. Der IWF wies allerdings darauf hin, dass ein starker Einbruch der Wirtschaft zu signifikant steigenden Kreditrisiken im Hypothekenkreditsektor führen könne und die kürzliche Schließung von zwei kleineren Originatoren von Subprime-Krediten bereits als Stressanzeichen in diesem Marktsegment zu deuten seien (vgl. lfd. Nr. 52).

Im Februar 2007 häuften sich Pressemeldungen, wonach die Kreditausfallraten bei Subprime-Krediten im Zeitraum von November 2005 bis November 2006 – stärker als allgemein erwartet – von 6,62 % auf 10,09 % gestiegen seien, und es keine Anzeichen der Entspannung am Subprime-Markt gebe, sondern die dortigen Probleme sowie die Risiken für den Immobilienmarkt und die Gesamtwirtschaft eher zunehmen dürften. Außerdem wurde darüber berichtet, dass mit ResMAE Mortgage Corp. ein weiterer Subprime-Kreditgeber Insolvenz angemeldet habe, wodurch die Anzahl der Insolvenzen in der Branche auf 21 angestiegen sei und viele andere Hypothekenfinanzierer im Subprime-Segment in den letzten Monaten geschlossen hätten. Die internationale Großbank HSBC, drittgrößter amerikanischer Kreditgeber im Subprime-Bereich, gab im Februar 2007 hohe Abschreibungen auf Kredite ihrer amerikanischen Hypothekensparte bekannt, die um 20 % höher ausfielen, als die Analysten mit US\$ 8,8 Mrd. erwartet hätten. Diese Nachricht führte zusammen mit der von New Century Financial gesenkten Prognose des Kreditvolumens für 2007 bei Non-Investment-Grade-Tranchen von Home Equity CDOs innerhalb von zwei Tagen zu einer Ausweitung der Spreads um weitere 200 Basispunkte. Durch die Ankündigung eines hohen Verlustes für das vierte Quartal 2006 durch NovaStar Financial, einen anderen großen Subprime-Kreditgeber der USA, weiteten sich die Spreads noch weiter aus (vgl. lfd. Nr. 56, 57, 58, 60, 77 und 118). Am 27.02.2007 wurde in der amerikanischen Presse auch darüber berichtet, dass Freddie Mac, der

zweitgrößte US-Hypothekenfinanzierer, angekündigt hat, keine weiteren „subprime adjustable-rate mortgages“ mehr anzukaufen, und künftig stärker darauf achten werde, dass die Darlehensnehmer über ein ausreichendes Einkommen verfügen. Diese Ankündigung hätte die Hypothekenbranche schockiert, da viele Hypothekenkreditgeber darauf vertraut hätten, ihre ausgegebenen Hypothekendarlehen an Freddie Mac veräußern zu können (vgl. lfd. Nr. 62).

Den Pressemeldungen zufolge äußerte sich Ben Bernanke, Chairman der Federal Reserve Bank, in einer Rede vor dem Bankenausschuss des US-Senats am 14.02.2007 dahingehend, dass die Abkühlung des Immobilienmarkts und die Abflachung des Immobilienpreisanstiegs nicht in einem signifikanten Ausmaß auf andere Wirtschaftssektoren überzugreifen schienen. Aber auch wenn die Immobiliennachfrage nicht weiter fallen sollte, würde aus seiner Sicht die Abschwächung der Wohnungsbauinvestitionen infolge des zunächst zu erwartenden Abbaus der Lagerbestände das Wirtschaftswachstum in den nächsten Quartalen belasten (vgl. lfd. Nr. 59).

Im Rahmen der Berichterstattung über die Finanzmärkte und das internationale Umfeld berichtete die Deutsche Bundesbank in ihrem Monatsbericht für Februar 2007 lediglich, dass die kräftigen Steigerungen der Aktienkurse in den Industrieländern die Nachfrage der privaten Haushalte stimuliert haben dürften, und dies ein Gegengewicht zu der ausgeprägten Schwäche am Markt für Wohnimmobilien in den USA darstelle. Vor diesem Hintergrund wurden von der Bundesbank zu diesem Zeitpunkt die Risiken eines vom Häusermarkt ausgehenden scharfen Wachstumseinbruchs in den USA mit negativen Folgen für die Weltwirtschaft deutlich geringer eingestuft als noch vor wenigen Monaten. Des Weiteren berichtete die Bundesbank darüber, dass manche Marktakteure angesichts der sich häufenden negativen Nachrichten über den US-Immobilienmarkt auf eine baldige Zinssenkung in den USA spekulierten (vgl. lfd. Nr. 61).

Anfang März 2007 teilte die Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) in einer Pressemitteilung mit, dass sie gegen die Bank Fremont Investment & Loan und ihre Anteilseigner aufgrund eines unzureichenden Risikomanagementsystems hinsichtlich ihres Subprime-Hypothekenfinanzierungsbereichs eine Unterlassungsanordnung mit Auflagen erlassen habe. Danach hatte die FDIC insbesondere bemängelt, dass die Bank im Subprime-Segment ohne adäquate Kreditvergabekriterien operiert hätte (vgl. lfd. Nr. 65). Die niedrigen Kreditvergabestandards und deren Folgen für die Kreditqualität wurden in der Presse schon in den beiden vorangegangenen Jahren verschiedentlich angesprochen (vgl. lfd. Nr. 16, 18, 20, 30 und 34).

Nach einem Artikel in der „Financial Times Deutschland“ teilte der US-Verband der Hypothekenbanken mit, dass die Ausfälle bei Immobilienkrediten an Schuldner geringer Bonität im vergangenen Quartal ein Vierjahreshoch erreicht hätten (vgl. lfd. Nr. 76).

Den Pressemeldungen zufolge wurde im März 2007 vielfach (u.a. durch den Chef der amerikanischen Notenbank Alan Greenspan) die Sorge zum Ausdruck gebracht, dass die Krise im Subprime-Segment auf Schuldner besserer Bonität bzw. den Kreditmarkt insgesamt überschwappen und auf andere Wirtschaftssektoren bzw. die gesamte US-Wirtschaft übergreifen könnte (vgl. lfd. Nr. 64, 69, 71, 74, 78, 82, 83, 86, 90, 93, 97, 99). In mehreren Meldungen wurde zudem die Befürchtung geäußert, dass die Krise erst am Anfang stehe und die hiervon ausgehenden Gefahren für den gesamten Hypothekenmarkt, den US-Immobilienmarkt und die Gesamtwirtschaft noch längst nicht überwunden seien (vgl. lfd. Nr. 86, 87, 94). Außerdem wurde darüber berichtet, dass Hedge-Fonds aufgrund der Krise am Subprime-Markt bereits erhebliche Gewinne erzielt hätten und weiterhin auf steigende Kreditausfälle und einen weiteren Einbruch des Subprime-Markts spekulieren würden (vgl. lfd. Nr. 85).

In den Pressemeldungen dieses Monats wurden aber auch die Einschätzungen anderer Marktteilnehmer bzw. -beobachter (u.a. US-Finanzminister Henry Paulson) wiedergegeben, wonach das Risiko aus dem Subprime-Markt relativ begrenzt sei (vgl. lfd. Nr. 63, 64, 89, 90, 91, 98).

Die BIZ zeigte sich in ihrem Quartalsbericht in dieser Frage unentschieden und konstatierte, dass zwar die Probleme im Subprime-Segment sichtbarer geworden sind, aber noch nicht klar sei, wie diese auf die Kreditmärkte insgesamt übergreifen könnten (vgl. lfd. Nr. 77). Während der IWF-Chef Rodrigo einem Bericht des „Spiegel Online“ zufolge in der Subprime-Krise eines der drei größten Finanzrisiken für die Weltwirtschaft sah, zeigte sich der neue US-Notenbank-Chef Ben Bernanke optimistischer (vgl. lfd. Nr. 93). Nach seiner Auffassung – wie auch der des US-Finanzminister Henry Paulson – schienen die Auswirkungen der Probleme im Subprime-Segment auf die Gesamtwirtschaft und die Finanzmärkte von den Märkten bereits verarbeitet zu sein. Beide betonten aber gleichzeitig, die weiteren Entwicklungen genau zu beobachten (vgl. lfd. Nr. 93, 96 und 97).

In einigen Presseartikeln aus dem Monat März 2007 wurde auch darüber berichtet, dass die Rating-Agenturen bei hypothekenbesicherten Anleihen bislang noch keine umfassenden Ratingherabstufungen als Reaktion auf die Subprime-Krise vorgenommen haben, einige Marktteilnehmer aber davon ausgingen, dass diese „Downgradings“ noch erfolgen würden bzw. den Ratingurteilen bei Subprime-Papieren sehr kritisch gegenüberstünden (vgl. lfd. Nr. 66, 67 und 88).

Mitte März 2007 gab die Rating-Agentur Standard & Poor's in der „Frankfurter Allgemeine Zeitung“ einige Antworten auf die häufigsten Fragen der Anleger infolge der steigenden Kreditausfälle im Subprime-Markt. Auf die Frage, ob es weitere Ratingherabstufungen aufgrund der negativen Performance zweitklassiger Kredite geben würde, antwortete Standard & Poor's, dass es *„keine Welle an negativen Rating-Veränderungen aufgrund der wachsenden Kreditprobleme im Markt für Subprime-*

Hypotheken“ erwarte und die bei New Century und Fremont vorgenommenen Ratingherabstufungen Ausdruck der hohen Konzentration an zweitklassigen Hypotheken in den Portfolios dieser Unternehmen sowie eine Folge der schwachen Performance dieser Kredite seien. Zur Frage, welche Teile des Subprime-Marktes einen negativen Performancetrend erleben und welche sich ggf. dagegen behaupten können, antwortete Standard & Poor's, dass die Subprime-Hypotheken mit der schwächsten Performance in einem kleinen Teil dieses Marktsegments, der wiederum durch eine Häufung von Risikomerkmale in den einzelnen Darlehen (FICO-Score ≤ 600 , fehlende Einkommensnachweise, fehlende Unterlagen zum Objektwert, fehlende Anzahlung etc.) gekennzeichnet ist, zu finden seien. Ergänzend wies Standard & Poor's darauf hin, dass die Subprime-Hypotheken, die Ende 2005 sowie im Jahr 2006 vergeben wurden, aktuell den höchsten Stand an frühen Zahlungsausfällen aufwiesen, andere Segmente des Subprime-Marktes sich hingegen in Bezug auf Zahlungsverzug und -ausfall eher am Gesamtmarkt für Hypothekenkredite orientieren würden. Hinsichtlich der Erwartungen im Hinblick auf Zahlungsverzug und -ausfall im Markt für erstklassige und nahezu erstklassige Hypothekendarlehen gab Standard & Poor's zu bedenken, dass das immens hohe Kreditvolumen, das in den Jahren 2003 und 2004 vergeben wurde, innerhalb des Hypothekenkreditzyklus bezüglich der Zahlungsausfälle nun seinen Höhepunkt erreicht habe. Dies sei der Grund für die höheren Zahlungsverzugsquoten bei den meisten Hypothekenkreditinstituten. Trotz dieser Entwicklung lägen die Quoten hinsichtlich Zahlungsverzug und Zahlungsausfällen für erstklassige Hypothekenkredite noch unterhalb der historischen Durchschnittswerte. Zu der Frage, wie die Investoren auf die aktuelle Situation im Subprime-Markt reagieren würden, führte Standard & Poor's aus, dass diese vor dem Hintergrund des sich abschwächenden Immobilienmarkts und des Anstiegs der frühen Zahlungsausfälle bei einigen zweitklassigen Hypothekenkrediten vorsichtiger geworden seien und dies zu einem Rückgang der Kreditvolumina führe. Danach ging Standard & Poor's von einer Stabilisierung des Subprime-Markts gegen Ende des Jahres 2007 aus und ergänzte, dass der Zeitpunkt letztlich aber von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in den USA abhängen werde. Standard & Poor's erwartete, dass die Konsolidierung in dem Sektor bei zunehmender Abschwächung des Häusermarkts weiter voranschreiten werde und die in diesem Sektor tätigen Spezialkreditinstitute entweder an größere Kreditinstitute verkauft, geschlossen oder insolvent werden. Die finanziellen Auswirkungen auf die Großbanken sollten nach Auffassung von Standard & Poor's unter Hinweis auf die diversifizierten Produktportfolien und Geschäftsaktivitäten sowie die Verfügbarkeit langfristiger Refinanzierungsquellen bei großen Finanzinstituten gering ausfallen.

Das „Handelsblatt“ berichtete im März 2007, dass die steigenden Ausfälle von Hausbaukrediten in den USA die besten Tranchen der mit Hypotheken besicherten und verbrieften Anleihen bislang nicht belastet hätten, und zitierte dabei zwei Analysten von HSBC und Merrill Lynch, die davon ausgingen, dass lediglich die untersten Tranchen bestimmter US-Subprime RMBS in Gefahr seien,

währenddessen die Ausfallgefahr für mit Triple-A bewertete Tranchen praktisch gleich Null sei und Ausfälle in dieser Kategorie nur im Falle einer Depression befürchtet werden müssten (vgl. lfd. Nr. 91).

Im IKB CAM Research Report March 2007 schrieb das IKB Research Team, dass die aktuelle Unruhe und Panik im Subprime-Markt es schwierig mache, eine angemessene Ausgangsgrundlage für Prognosen zu finden. Die meisten aktuellen Entwicklungen seien nicht überraschend und entsprächen den eigenen früheren Einschätzungen. Es wurde hervorgehoben, dass die Liquiditätsverknappung im gesamten US-Hypothekenmarkt und nicht nur im Subprime-Segment unvermeidlich sowie darüber hinaus bereits vor einiger Zeit vorhergesagt worden sei. Das IKB Research Team ging davon aus, dass die Abkühlung des Hypothekenmarkts makroökonomische Konsequenzen haben werde und das Risiko eines Abschwungs der US-Wirtschaft insbesondere für 2008 weiter bestehe. Obwohl eine gewisse Unsicherheit niemals auszuschließen sei, blieb das IKB Research Team aufgrund der Analysen und des eigenen Verständnisses des Subprime-Geschäfts davon überzeugt, dass die Erwartungen des Marktes deutlich zu negativ seien, insbesondere mit Blick auf die Schuldner mit besserer Bonität, die nach Einschätzung des Teams durch Zinsmaßnahmen und gesetzliche Maßnahmen Unterstützung durch die US-Notenbank sowie durch den Gesetzgeber erhalten dürften. Es berichtete, dass die Wahrscheinlichkeit von Kreditausfällen gestiegen sei und folglich die Fair Value Spreads sich ausgeweitet hätten. Dies sei sowohl ein Resultat veränderter Fundamentaldaten als auch einer veränderten Risikowahrnehmung. Vor dem Hintergrund des aktuellen Marktumfeldes wurde bei Exposures in SF CDOs und Subprime-Deals im Allgemeinen zur Vorsicht geraten. Die aktuellen Entwicklungen im Subprime-Bereich seien ein klassisches Beispiel für eine überzogene Risikobeurteilung und Marktreaktion (vgl. lfd. Nr. 100).

Die Pressemeldungen und sonstigen Veröffentlichungen im Geschäftsjahr 2006/07 spiegeln wider, dass die deutliche Abkühlung des Immobilienmarktes zur Gewissheit wurde und stärker ausfiel, als von den meisten Marktteilnehmern erwartet wurde. Danach antizipierten die Terminmärkte zudem bereits einen Rückgang der Immobilienpreise von rd. 5 % für 2007. Den Nachrichten kann auch entnommen werden, dass die Kreditausfallraten bei Subprime-Krediten im Jahresverlauf stärker als allgemein erwartet gestiegen und gegen Ende des Geschäftsjahres bereits deutliche Stressanzeichen aus dem Subprime-Business (z.B. sich häufende Meldungen über Verluste und Insolvenzen von Subprime-Kreditgebern, deutliche Ausweitung der Spreads) vernehmbar waren. Darüber hinaus lassen die Informationen erkennen, dass unter den Marktteilnehmern und -beobachtern das Risiko eines Übergreifens der Probleme im Subprime-Segment auf andere Kreditmärkte bzw. den Finanzmarkt insgesamt noch uneinheitlich gesehen wurde und die Rating-Agenturen noch keine umfassenden Ratingherabstufungen als Reaktion auf die Krise angekündigt hatten. Insbesondere Standard

& Poor's erwartete Mitte März 2007 keine Welle an negativen Ratingveränderungen aufgrund der wachsenden Kreditprobleme im Markt für Subprime-Hypotheken.

Geschäftsjahr 2007/08 (bis zum Eintritt der Krise der IKB Ende Juli 2007)

Anfang April 2007 zitierte das Magazin „Euromoney“ einen Hedgefonds-Manager, der Subprime-Hypotheken immer noch als überbewertet ansah und eine weitere Marktkorrektur erwartete (vgl. lfd. Nr. 101). Die Zeitung „Die Welt“ meldete, dass der größte unabhängige Hypothekenfinanzierer für Kunden mit niedriger Bonität (Subprime-Schuldner), die US-Hypothekenbank New Century Financial, zahlungsunfähig sei und im US-Bundesstaat Delaware Insolvenz beantragt habe. Ursächlich für die Insolvenz waren Verpflichtungen zum Rückerwerb fauler Kredite (vgl. lfd. Nr. 102). Bereits im Vormonat hatte die Presse über wachsende Probleme bei der angeschlagenen Hypothekenbank und eine drohende Insolvenz berichtet (vgl. lfd. Nr. 68, 69, 71, 73, 80 und 86).

Der IWF identifizierte in seinem Global Financial Stability Report im Rahmen des im April 2007 veröffentlichten Survey Issue No. 6 den US-Subprime-Markt als einen der vier Bereiche mit einem – auf kurze Sicht – erhöhten Risiko für die Finanzmarktstabilität. Obgleich die Auswirkungen der Verschlechterung der Kreditqualität am Subprime-Markt bislang begrenzt gewesen seien, hätten diese das Potential, auf andere Märkte übergzugreifen, möglicherweise auf strukturierte hypothekenbesicherte Anleihen, die von einer Vielzahl von globalen Investoren gehalten werden. Obwohl einige Anzeichen auf eine Stabilisierung des US-Immobilienmarkts hindeuteten, seien Risiken einer weiteren Verschlechterung nicht auszuschließen. Der IWF argumentierte, dass zwar grundsätzlich das Kreditrisiko im Bereich der Subprime-Schuldner konzentriert sei, es aber ein Risiko gäbe, dass auch qualitativ bessere Hypothekenkredite von den zu niedrigen Kreditvergabestandards, die im Subprime-Segment beobachtet wurden, betroffen sein könnten (vgl. lfd. Nr. 103).

Während die Zeitung „Die Welt“ im April 2007 berichtete, dass einer führenden Maklergruppe zufolge die Häuserpreise in den USA wohl erstmals seit 40 Jahren sinken würden, wurde US-Finanzminister Henry Paulson in einer Reuters-Meldung zitiert, dass er den Immobilienmarkt in der Nähe einer Bodenbildung und im Übrigen in den Turbulenzen am Subprime-Markt kein ernsthaftes Problem sehe. Nach seiner Auffassung dürften die Märkte die Auswirkungen bereits weitgehend verarbeitet haben (vgl. lfd. Nr. 104 und 105).

In dem Anfang Mai 2007 IKB-intern herausgegebenen IKB CAM Research Report beschäftigte sich das IKB Research Team ausschließlich mit der Bewertung von Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS) und kam dabei zu dem Ergebnis, dass die gestiegene Sorge des Marktes hinsichtlich dieser Assetklasse, die in der kürzlichen Ausweitung der Spreads zum Ausdruck kam, eine zunehmende Vorsicht bei niedrig gerateten CMBS-Exposure erfordere (vgl. lfd. Nr. 106).

In einer Reuters-Meldung wurde Anfang Mai 2007 darüber berichtet, dass die schweizerische Großbank UBS die Investoren mit der Nachricht geschockt habe, dass der Nettogewinn im ersten Quartal 2007 zurückgegangen sei und ihr Hedge-Fonds Dillon Read aufgrund erheblicher – aus dem Subprime-Geschäft resultierender – Verluste geschlossen worden sei (vgl. lfd. Nr. 107).

Mitte Mai 2007 berichtete die amerikanische Presse über die Information der Federal Reserve Bank, dass die US-Banken ihre Kreditvergabestandards im ersten Quartal 2007 dramatisch verschärft hätten (vgl. lfd. Nr. 108). Der Chairman der Federal Reserve Bank, Ben Bernanke, wiederholte im Mai 2007 auf einer Konferenz der Federal Reserve Bank of Chicago seine schon zuvor geäußerte Einschätzung zur Subprime-Krise; dabei wurde er mit den Worten zitiert: *„We believe the effect of the troubles in the subprime sector on the broader housing market will likely be limited, and we do not expect significant spillovers from the subprime market to the rest of the economy or to the financial system.“* Gleichwohl prognostizierte er für 2007 und 2008 infolge von Zinsanpassungen bei variabel verzinslichen Krediten eine Zunahme der Ausfallraten und Zwangsvollstreckungen (vgl. lfd. Nr. 110).

Nach einer Pressemitteilung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) äußerte sich ihr Präsident Jochen Sanio anlässlich der Jahrespressekonferenz am 14.05.2007 u.a. auch zu den Problemen im Subprime-Segment des US-Immobilienmarktes und stellte dabei fest, dass die Lage leider undurchsichtig sei und noch im Dunkeln liege, wer am Ende von dieser Krise betroffen sein werde. Strukturierte Produkte wie CDS und CDO hätten die Kreditmärkte in den letzten Jahren stark verändert. Grundsätzlich sei die Verbriefung von Risiken eine gute Sache, vorausgesetzt alle Beteiligten gingen mit den schwer durchschaubaren Konstrukten verantwortungsvoll um, wozu ein Risikomanagement der anspruchsvollen Art gehöre (vgl. lfd. Nr. 109).

Im Monatsbericht Mai 2007 der Deutschen Bundesbank wurde die Krise im Subprime-Segment des US-Immobilienmarkts im Rahmen der Berichterstattung über das internationale Umfeld und die Finanzmärkte nur am Rande erwähnt. Es wurde berichtet, dass es Ende Februar durch die drohende Insolvenz eines großen US-Immobilienfinanzierers und die anschließende Krise am amerikanischen Subprime-Hypothekenmarkt bis Mitte März zu erheblichen Kurskorrekturen an den internationalen Finanzmärkten gekommen war, die aber beiderseits des Atlantiks rasch wieder überwunden worden seien. Während in den ersten Monaten des Jahres 2007 für den Euro-Währungsraum ausnehmend gute Konjunkturdaten zu Buche geschlagen hätten, habe die Furcht vor einer Krise am US-Immobilienmarkt sowie zeitweilig aufkommende Inflationssorgen insbesondere den amerikanischen Anleihenmarkt geprägt. Im Hinblick auf den US\$-Wechselkurs wies die Bundesbank auf Belastungen durch die Probleme am US-Hypothekenmarkt hin, deren Dimension und Auswirkungen für die Marktteilnehmer jedoch nicht verlässlich abschätzbar seien (vgl. lfd. Nr. 111).

Auf der International Monetary Conference in Südafrika am 05.06.2007 wiederholte der US-Notenbank-Chef Ben Bernanke seine bereits im Mai 2007 geäußerten Einschätzungen (vgl. lfd. Nr. 112).

Der im Juni 2007 IKB-intern ausgegebene IKB CAM Research Report befasste sich erneut mit dem Subprime-Geschäft. Das IKB Research Team berichtete in diesem Report von großer Unsicherheit und einem breiten Meinungsspektrum über die weitere Performance der ABX-Indizes und darüber, dass nach den Erkenntnissen der letzten Servicer-Besuche die meisten Servicer einen falschen Eindruck von der künftigen Performance und der Wirksamkeit ihres Default-Managements und ihrer Verlustbegrenzungsstrategien hätten. Das IKB Research Team erwartete, dass die Vergabe neuer Hypothekenkredite in 2007 und 2008 wesentlich zurückgehen werde, und sah in der seit Jahresbeginn verschärfte Kreditvergabep Praxis wegen der Folgen für die Marktliquidität ein systemisches Risiko. Die Verluste seien weniger vorhersehbar und das Herabstufungspotential bei den Ratings werde steigen, was erhöhte Risiken für single-A und niedriger geratete Tranchen beinhalte. Ein signifikantes Downgrading-Risiko sah das IKB Research Team insbesondere innerhalb des Anleihenuniversums des BBB- ABX-Indizes (vgl. lfd. Nr. 113).

Die BIZ berichtete in ihrem Quartalsbericht Juni 2007 über den Anstieg der Ausfallraten bei Subprime-Krediten, die in den Jahren 2004 und 2005 überwiegend bei 11 % gelegen hatten und zum Jahresende 2006 – insbesondere im vierten Quartal 2006 – bis auf rd. 13 % angestiegen seien. Zudem berichtete sie, dass sich die Probleme im Wesentlichen auf Kredite zu konzentrieren schienen, die in den Jahren 2005 und 2006 ausgegeben worden seien, wobei sich die Investoren zunehmend besorgt über die möglichen Auswirkungen einer anhaltend negativen Marktentwicklung auf die Bewertung der mit ABS gesicherten CDOs zeigten (vgl. lfd. Nr. 114). In dem rund zwei Wochen später veröffentlichten 77. Jahresbericht schrieb die BIZ, es bleibe offen, ob und in welcher Form die Probleme am US-Hypothekenmarkt für nicht erstklassige Schuldner auf andere Märkte übergreifen könnten. Einerseits wurde darauf hingewiesen, dass die Risiken zum Teil begrenzt seien, da der Subprime-Markt vergleichsweise klein sei. Andererseits wurde zu bedenken gegeben, dass die Anleger zunehmend besorgt seien, dass sich eine anhaltende Verschlechterung auf die Bewertung von forderungsgedeckten Schuldverschreibungen (CDOs), die ihrerseits durch forderungsunterlegte Wertpapiere besichert waren, auswirken könne und schwer auszumachen sei, wo genau die Risiken in Bezug auf nicht erstklassige Hypothekenkredite im weiteren Sinne (Subprime- und sog. Alt-A-Kredite) konzentriert waren. Die gestiegenen Spreads auf CDO-Tranchen, die durch Mezzanine-Tranchen von ABS besichert waren, hätten sich ab Ende Januar 2007 ausgeweitet, was als Zeichen dafür gewertet wurde, dass die Anleger einer erheblichen Ver-

schlechterung des zugrundeliegenden Sicherheitenpools eine größere Wahrscheinlichkeit beimaßen (vgl. lfd. Nr. 118).

In der zweiten Juni-Hälfte 2007 wurde in der amerikanischen Presse berichtet, dass die US-Investmentbank Bear Stearns ein besichertes Darlehen in Höhe von US\$ 3,2 Mrd. zur Rettung eines ihrer Hedge-Fonds, der Bear Stearns High-Grade Structured Credit Fund, verpfändet habe und derzeit Verhandlungen über die Rettung eines zweiten Hedge-Fonds geführt würden. Des Weiteren wurde berichtet, dass beide Hedge-Fonds durch die Krise am Subprime-Hypothekenmarkt in Schieflage geraten seien und es sich um die größte Hedge-Fonds-Rettungsaktion seit der Rettung des Hedge-Fonds Long-Term Capital Management im Jahr 1998 handele. Die Nachricht von der Schieflage sendete Schockwellen durch den CDO-Markt, da Marktteilnehmer infolge der zu erwartenden Liquidation von CDOs eine Ansteckungsgefahr für ähnliche Wertpapiere in anderen Portfolien befürchteten (vgl. lfd. Nr. 116 und 117).

In einem Ende Juni 2007 gehaltenen Vortrag zu aktuellen Fragen der Finanzstabilität gab ein Vorstandsmitglied der Deutschen Bundesbank die Einschätzung ab, dass Teile der Kreditmärkte Anzeichen einer Überhitzung zeigten und mittelfristig zyklische Risiken, vor allem in Form der schon seit einiger Zeit erwarteten Wende im Kredit(qualitäts)zyklus, bestünden. Die Nachrichten der vergangenen Tage über - durch Verluste im Subprime-Geschäft betroffenen - Hedge-Fonds stellten aus seiner Sicht mit Blick auf den Gesamtmarkt eher kleinere Verwerfungen und kein systemisches Risiko dar. Die grundlegenden Neueinschätzungen an den Märkten brächten besondere Herausforderungen für das Risikomanagement mit sich, da in einer solchen Phase Änderungen der Korrelationen von Finanzmarktpreisen und Belastungen der Marktliquidität eintreten. Die schnelle Erholung nach den diesjährigen Frühjahrsturbulenzen sowie die bisher begrenzten Auswirkungen der Krise im Subprime-Hypothekengeschäft in den USA hätten die Marktteilnehmer offenbar in ihrer Zuversicht weiter bestärkt; auch die etwas turbulenteren Finanzmarktepisoden im Frühjahr 2005 und im Frühjahr 2006 hätten sich als kurzlebig erwiesen. Dennoch sah er ein gewisses Risiko darin, dass dem Szenario eines Endes der ruhigen Marktphase nicht überall genügend Beachtung gewidmet werde. Während er im Finanzmarktgeschehen durchaus Risiken sah, hielt er das internationale Finanzsystem insgesamt aufgrund der gestärkten Widerstandskraft der Finanzinstitute für ausreichend robust (vgl. lfd. Nr. 119).

Im Juli 2007 gaben die Rating-Agenturen Moody's am 10./11.07.2007 und Standard & Poor's am 10./12.07.2007 in jeweils zwei Pressemitteilungen Ratingherabstufungen bzw. Ankündigungen derselben für eine Vielzahl von first-lien RMBS bekannt (vgl. lfd. Nr. 120/123 und 121/126). Die Rating-Aktionen (Watch Negative, Downgrades) betrafen überwiegend Papiere, die von Moody's bisher der Ratingkategorie Baa oder niedriger bzw. von Standard & Poor's den Ratingkategorien BBB

oder BB zugeordnet waren (vgl. lfd. Nr. 120, 121 und 123). Auch die Rating-Agentur Fitch gab am 12.07.2007 bekannt, 33 Klassen von 19 SF CDOs auf „Rating Watch Negative“ für ein mögliches Downgrade gesetzt zu haben. Die Ankündigungen waren das direkte Ergebnis der umfassenden Verschlechterung von Subprime RMBS (vgl. lfd. Nr. 127). Ergänzend berichtete hierzu die New York Times am 13.07.2007, Fitch habe mitgeteilt, aufgrund steigender Zahlungsverzögerungen und -ausfälle bei Subprime-Hypothekendarlehen könnten mit Subprime-Darlehen besicherte Anleihen im Wert von US\$ 7,1 Mrd. herabgestuft werden. Sie überprüfe derzeit 170 Subprime-Transaktionen (vgl. lfd. Nr. 129). Die Rating-Agenturen lösten mit diesen Meldungen einen Kursrutsch an den Aktienmärkten aus. In den Zeitungsartikeln, in denen über die Ratingherabstufungen berichtet wurde, kam überwiegend zum Ausdruck, dass dieser Schritt nach wochenlanger Kritik aus dem Markt zu spät käme und unter Marktteilnehmern die Sorge bestünde, dass dies erst der Anfang sei und Herabstufungen von höher gerateten Tranchen folgen könnten (vgl. lfd. Nr. 122, 124, 125, 128 und 129). Außerdem wurde darüber berichtet, dass die ABX-Indizes für BBB-Tranchen seit Jahresbeginn um die Hälfte eingebrochen seien (vgl. lfd. Nr. 125) und Analysten nun eine Kettenreaktion mit einer Ansteckungsgefahr für den gesamten Finanzmarkt befürchteten (vgl. lfd. Nr. 124).

Am 18.07.2007 meldete „manager magazin online“, dass die beiden durch Subprime-Verluste in Schieflage geratenen Hedge-Fonds von Bear Stearns, die bei ihrer Auflage Einlagen von US\$ 1,5 Mrd. eingesammelt hätten, nach jüngsten Angaben der Investmentbank nahezu wertlos seien (vgl. lfd. Nr. 130).

Diese Aussage bestätigte auch die „Frankfurter Allgemeine Zeitung“ gleichfalls am 18.07.2007 und hob dabei die Ursacheneinschätzung von Bear Stearns hervor, die die Verluste auf den „bislang einmaligen Wertverfall von Wertpapieren mit hohen Bonitätsnoten wie AA und AAA“ zurückführten (vgl. lfd. Nr. 131). Vergleichbare Hinweise gaben am 19.07.2007 die Zeitungen „Die Welt“ und „Neue Züricher Zeitung“ (vgl. lfd. Nr. 132-133). Die „Frankfurter Allgemeine Zeitung“ erläuterte in diesem Zusammenhang zugleich den Weg guter und bester Bonitätsbewertung von Tranchen von Anleihen ausgehend von Hypothekenschuldnern schlechter Qualität über die Kreditverpackung in RMBS und die weitere Umverpackung in CDOs (vgl. hierzu auch ausführlich: Abschn. C. II - Beschreibung des Verbriefungsgeschäfts der IKB, dort 1. e) Erläuterung des Wasserfallprinzips). Nach Ansicht der „Frankfurter Allgemeine Zeitung“ war in den USA inzwischen praktisch der gesamte Hypothekenmarkt für Schuldner schlechter Bonität von der Krise mit entsprechenden Folgen für die Ausfallrisiken auch der höheren Tranchen erfasst.

In einer Reuters-Meldung vom 19.07.2007 wurde US-Notenbank-Chef Ben Bernanke mit den Worten zitiert, dass die Verluste aus Subprime-Hypothekenkrediten US\$ 100 Mrd. erreichen und die Konsumnachfrage beeinträchtigen könnten (vgl. lfd. Nr. 134).

Einen Tag später erschien in der Zeitung „The New York Times“ ein Artikel mit dem Titel „Market Shock: AAA Rating May Be Junk“, in dem mit Bezug auf die Totalverluste der beiden Hedge-Fonds von Bear Stearns darüber berichtet wurde, dass die Käufer der als sicher angenommenen AAA- und AA-gerateten Papiere auch Downgrades dieser Papiere befürchten würden (vgl. lfd. Nr. 135).

Am 24.07.2007 wurde die Nachricht bekannt, dass Countrywide Financial Corp., der größte US-Hypothekenkreditgeber, erneut einen kräftigen Rückgang des Quartalsergebnisses gemeldet und seine Ergebnisprognose für 2007 reduziert habe (vgl. lfd. Nr. 136). Nur drei Tage später berichtete „manager magazin online“, dass Wells Fargo, die fünftgrößte US-Bank, sich wegen der Turbulenzen am Subprime-Hypothekenmarkt aus dem Großkundengeschäft dieser Sparte zurückziehen werde, weil für die absehbare Zukunft keine Besserung zu erwarten sei (vgl. lfd. Nr. 138).

In einer Bloomberg-Meldung vom 26.07.2007 wurde die Aussage von US-Finanzminister Henry Paulson wiedergegeben, dass die Kernschmelze im Subprime-Hypothekenmarkt eine Neubewertung der Risiken widerspiegele, die aber keine Bedrohung für die Gesamtwirtschaft darstelle. Angesichts des Ausmaßes der Marktkorrektur werde es eine Weile dauern, bis sich die Dinge von selbst regelten (vgl. lfd. Nr. 137).

Nach dem Krisenwochenende vom 28. auf den 29.07.2007 berichtete das „manager magazin online“ am darauffolgenden Montag darüber, dass die Folgen der US-Hypothekenkrise auf den deutschen Bankenmarkt übergeschwappt seien und die Mittelstandsbank IKB von der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) gestützt werden musste (vgl. lfd. Nr. 139).

Die Pressemeldungen und sonstigen Veröffentlichungen in dem Zeitraum vom 01.04. bis 30.07.2007 lassen erkennen, dass zunehmend auch große Finanzinstitute (New Century Financial, UBS, Bear Stearns) von Subprime-Verlusten betroffen waren und Investoren sowie Marktbeobachter sich hinsichtlich der Auswirkungen einer anhaltend negativen Marktentwicklung auf die Bewertung der hypothekenbesicherten Wertpapiere besorgt zeigten. Den Informationen kann auch entnommen werden, dass die Marktteilnehmer die Risiken aus Subprime-Papieren überwiegend neu bewerteten, ein Prozess, der durch die Ankündigungen umfassender Ratingherabstufungen von RMBS und durch die Überprüfung der eigenen Rating-Modelle am 10./11. und 12.07.2007 durch die Rating-Agenturen beschleunigt wurde und schließlich zu einer Kaufzurückhaltung der Investoren und einem Wertverfall der betroffenen Wertpapiere führte. Hierbei spielte eine besondere Rolle, dass im Zusammenhang mit dem Kollaps zweier Hedgefonds der Investmentbank Bear Stearns die deutschsprachigen Medien am 18./19.07.2007 massiert über die Betroffenheit bisher als sicher ein-

gestufter Anleihen der Tranchenqualität „AA“ und „AAA“ berichteten und daraus die Notwendigkeit einer Neubewertung der Risiken solcher hoch- und höchstgerateter Papiere schlussfolgerten.

In der Gesamtbetrachtung der Entwicklung der Informationslage in den Geschäftsjahren 2004/05 bis 2007/08 (bis zum Eintritt der Krise der IKB Ende Juli 2007) können folgende bedeutsame Einzelereignisse identifiziert werden:

<u>Juni 2004:</u>	Einleitung der Zinswende durch die Federal Reserve Bank durch die erstmalige Anhebung des Leitzinses nach mehr als vier Jahren;
<u>Dezember 2005:</u>	Abflachende Wachstumsraten bei den US-Immobilienmarkindikatoren leiten die Trendwende am Immobilienmarkt ein;
<u>November 2006:</u>	Rating-Agenturen geben Beginn der Überarbeitung ihrer Kriterien zur Beurteilung von Kreditrisiken bekannt;
<u>Dezember 2006:</u>	Insolvenz der Ownit Mortgage Solutions Inc., einem der 20 größten im Subprime-Segment tätigen US-Hypothekenfinanzierer; Veröffentlichung einer Studie des Center for Responsible Lending, in der prognostiziert wird, dass 19 % der in den letzten zwei Jahren ausgegebenen Subprime-Kredite in der Zwangsversteigerung enden werden;
<u>Februar 2007:</u>	Bekanntgabe hoher – über den Analystenerwartungen liegender – Abschreibungen durch die HSBC auf das Hypothekenportfolio der Bank mit der Folge des Anstiegs der Spreads um mehr als 200 Basispunkte innerhalb von zwei Tagen; Ankündigung von Freddie Mac, keine weiteren „subprime adjustable-rate mortgages“ mehr anzukaufen;
<u>März 2007:</u>	Bekanntgabe einer Unterlassungsanordnung mit Auflagen gegenüber der Hypothekenbank Fremont Investment & Loan und ihren Anteilseignern durch die staatliche Federal Deposit Insurance Corporation aufgrund eines unzureichenden Risikomanagements;
<u>April 2007:</u>	Insolvenz des größten unabhängigen US-Hypothekenfinanzierers für Subprime-Kreditnehmer New Century Financial;
<u>Mai 2007:</u>	Schließung des von Subprime-Verlusten betroffenen Hedge-Fonds Dillon Read durch die schweizerische Großbank UBS; Auskunft der Federal Reserve Bank, wonach die Banken die Kreditvergabestandard im ersten Quartal 2007 dramatisch verschärft haben;

- Juni 2007: Bekanntwerden von existenzbedrohenden – aus dem Subprime-Geschäft resultierenden – Verlusten zweier Hedge-Fonds der US-Investmentbank Bear Stearns;
- 10./11./
12. Juli 2007: Pressemitteilungen der Rating-Agenturen Moody's, Standard & Poor's und Fitch über den Vollzug bzw. die Ankündigung von Ratingherabstufungen für eine Vielzahl von first-lien RMBS-Papieren sowie zur Überprüfung der eigenen Rating-Modelle.
- 18./19. Juli 2007: Umfängliche Medienberichterstattung zum Wertverfall von Wertpapieren mit den hohen und höchsten Bonitätsbewertungen AA und AAA, die von den Rating-Agenturen bisher als sicher eingestuft worden waren.

Inhaltsverzeichnis

D.	Prüfungsmaßstab für Vorstand und Aufsichtsrat	1
I.	Von Vorstand und Aufsichtsrat zu beachtende Pflichten	1
1.	Pflichten des Vorstands - Darstellung des Prüfungsmaßstabs	1
a)	Grundlagen: Ordentliche und gewissenhafte Geschäftsführung.....	1
b)	Legalitätspflicht.....	2
aa)	Ausdrücklich geregelte Pflichten	2
bb)	Allgemeine Sorgfaltspflicht	4
cc)	Vertrauen auf fachkundigen Rechtsrat.....	5
c)	Haftungsausschluss nach der Business Judgement Rule	6
aa)	Unternehmerische Entscheidung.....	7
bb)	Handeln auf der Grundlage angemessener Information.....	8
(1)	Rationalitätsmaßstab.....	8
(2)	Verwendung von Bonitätsbewertungen der Rating-Agenturen	10
-	Bedeutung der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Rating-Agenturen	11
-	Einschätzungen des OLG Düsseldorf bzw. OLG Frankfurt	11
-	Bedeutung der Rating-Agenturen im Rahmen der deutschen Bankenaufsicht	12
-	Bedeutung der Rating-Agenturen im Rahmen der europäischen Bankenaufsicht	13
-	Bedeutung der Rating-Agenturen nach den MaRisk	14
-	Majority and Minority Staff Report des Permanent Subcommittee on Investigations des UNITED STATES SENATE vom 13.04.2011	15
-	Hinweise auf jüngste Entwicklungen	17
cc)	Handeln zum Wohle der Gesellschaft – Vermeidung von erkennbar hohen Risiken	18
(1)	Risikobewertung und Prüfungsanforderungen des Vorstands bei Wertpapiergeschäften	19
(2)	Bestandsgefährdende Risiken.....	20
(3)	Klumpenrisiken	21
(4)	Spekulation.....	22
dd)	Handeln ohne Sonderinteresse und ohne sachfremde Einflüsse	23
ee)	Handeln in gutem Glauben	24

2. Pflichten des Aufsichtsrats – Darstellung des Prüfungsmaßstabs.....	24
a) Einzelne Aspekte der Aufsichtsrats Tätigkeit.....	26
aa) Umfang der zu erbringenden Tätigkeit	26
bb) Höchstpersönliche Wahrnehmung	26
cc) Einsichts- und Prüfungsrechte, Berichterstattung, Zustimmungsvorbehalte.....	27
dd) Einberufung der Hauptversammlung	28
b) Inhaltliche Anforderungen an die Überwachung.....	29
aa) Überwachungsmaßstäbe	29
(1) Rechtmäßigkeit.....	29
(2) Ordnungsmäßigkeit	29
(3) Zweckmäßigkeit bzw. Wirtschaftlichkeit	30
bb) Einbindung der Abschlussprüfung in die überwachende Tätigkeit.....	30
c) Überwachungsmittel.....	31
d) Überwachungsberichte	33
e) Treue- und Verschwiegenheitspflichten / Interessenkollisionen	34
II. Unredlichkeiten / grobe Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung.....	35

D. Prüfungsmaßstab für Vorstand und Aufsichtsrat

Eine von der Hauptversammlung gemäß § 142 Abs. 1 AktG beschlossene Sonderprüfung bezieht sich allgemein auf Vorgänge bei der Gründung oder der Geschäftsführung. Sie betrifft den gesamten Verantwortungsbereich des Vorstands im umfassenden Sinne und bezieht jedwede mögliche Pflichtverletzung der Geschäftsführung ein. Gegenstand einer von der Hauptversammlung beschlossenen Sonderprüfung kann daher auch eine lediglich leicht fahrlässige Verletzung der dem Vorstand oder Aufsichtsrat obliegenden Verpflichtungen sein.

Eine gerichtliche Sonderprüfung gemäß § 142 Abs. 2 S. 1 AktG setzt hingegen voraus, dass durch den Antragsteller Tatsachen vorgetragen werden, die den Verdacht rechtfertigen, dass im Zusammenhang mit dem Gegenstand der beantragten Sonderprüfung „Unredlichkeiten“ vorliegen oder „grobe Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung“ anzunehmen sind.

Grundlage der vorliegenden Sonderprüfung ist die gerichtliche Bestellung durch das Landgericht Düsseldorf vom 14.08.2009 (vgl. Abschn. A. I.). Demnach ist zunächst zu prüfen, ob Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der IKB geführt haben, Pflichtverletzungen begangen sowie bei der Aufnahme, Überwachung oder Ausweitung von Geschäften in oder mit Verbriefungs- oder Refinanzierungszweckgesellschaften ihre gesetzlichen, satzungs- und vertragsgemäßen Sorgfaltspflichten ordnungsgemäß erfüllt haben. Wenn und soweit eine Pflichtverletzung vorliegt, ist darüber hinaus zu prüfen, ob diese - wie von den Antragstellern vorgetragen - die Voraussetzungen der Unredlichkeit bzw. einer groben Pflichtverletzung erfüllt (§ 145 Abs. 4 AktG).

Nachfolgend werden zunächst die vom Vorstand und Aufsichtsrat generell zu beachtenden Pflichten behandelt (vgl. Abschn. D. I.). Daran anschließend werden die besonderen Voraussetzungen erläutert, welche für die Annahme einer Unredlichkeit bzw. einer groben Verletzung des Gesetzes oder der Satzung erfüllt sein müssen (vgl. Abschn. D. II.).

I. Von Vorstand und Aufsichtsrat zu beachtende Pflichten

1. Pflichten des Vorstands - Darstellung des Prüfungsmaßstabs

a) Grundlagen: Ordentliche und gewissenhafte Geschäftsführung

Aus §§ 76 Abs. 1, 77 Abs. 1 AktG ergibt sich zunächst, dass die Gesellschaft grundsätzlich der eigenverantwortlichen, mithin unternehmerisch freien Leitung und Führung durch den Vorstand untersteht. Zentrale gesetzliche Vorschrift zur aktienrechtlichen Verantwortlichkeit des Vorstands

ist § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG. Danach haben die Vorstandsmitglieder „bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden.“¹

Vorstandsmitglieder haben danach die Sorgfalt anzuwenden, wie der Leiter eines Unternehmens vergleichbarer Art und Größe, der nicht mit eigenen Mitteln wirtschaftet, sondern wie ein treuhänderischer Verwalter fremden Vermögens verpflichtet ist.² Die Anforderungen an die Einhaltung der Sorgfaltspflicht sind weder von den individuellen Fähigkeiten des betroffenen Vorstandsmitglieds noch von Gepflogenheiten in dem betroffenen Unternehmen abhängig (normativer Maßstab).³ Für die Anforderungen an die Sorgfaltspflicht lässt sich kein allgemein gültiger Standard festlegen. Zu betrachten ist immer der konkrete Einzelfall aus der *ex ante*-Perspektive.⁴

§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG ist zwingender Natur.⁵ Abweichungen sind weder durch die Satzung noch durch Aufsichtsratsbeschluss oder Regelungen im Dienstvertrag möglich.

Es gilt der Grundsatz der Gesamtverantwortlichkeit jedes Vorstandsmitglieds. Eine Delegation von Geschäftsführungsaufgaben an einzelne Vorstandsmitglieder führt im Hinblick auf deren Pflichterfüllung zu einer Erhöhung der Anforderungen.⁶ Bei den übrigen, nicht für das konkrete Ressort zuständigen Vorstandsmitgliedern kommt es im Fall einer wirksamen Delegation zu einer Beschränkung auf Informations-, Kontroll- und Überwachungspflichten.⁷

b) Legalitätspflicht

Die von einem gewissenhaft handelnden Geschäftsleiter zu beachtende Sorgfalt betrifft zunächst die Rechtmäßigkeit der Geschäftsführung. Ihre Grenzen findet die Führung der Gesellschaft durch den Vorstand daher in den Prinzipien der Satzungs- und Gesetzestreue (Legalitätspflicht).

aa) Ausdrücklich geregelte Pflichten

Einzuhalten sind alle dem Vorstand organspezifisch auferlegten Rechtspflichten. Eine Pflichtverletzung kann sich daher zunächst aus einem Verstoß gegen eine ausdrücklich geregelte Pflicht aus Satzung, Dienstvertrag oder Gesetz ergeben.

¹ Vgl. aus der aktuellen Literatur unter Bezugnahme auch auf den Gegenstand der Sonderprüfung *Habbe/Köster*, BB 2011, 265 ff.; *Meyer*, CCZ 2011, 41 ff.; *Spindler*, NZG 2010, 281 ff.; *Fleischer*, NJW 2010, 1504 ff.; *Florstedt*, AG 2010, 315 ff.

² OLG Düsseldorf, AG 1997, 231, 235; *MünchKommAktG/Spindler*, 3. Aufl. 2008, § 93 Rn. 24.

³ BGH, WM 1971, 1548; BGH, WM 1983, 725; OLG Koblenz, ZIP 1991, 870, 871.

⁴ Münch. Hdb. AG/*Wiesner*, 3. Aufl. 2007, § 25 Rn. 2.

⁵ Vgl. nur *Hüffer*, Aktiengesetz, 10. Aufl. 2012, § 93 Rn. 1.

⁶ *Froesch*, DB 2009, 722; *Krause*, BB 2009, 1370.

⁷ Vgl. Hdb. Managerhaftung/*Krieger*, 2. Aufl. 2010, § 3 Rn. 20.

Eine wichtige Ausprägung aktienrechtlicher Beschränkungen für die Tätigkeiten des Vorstands enthält die Verpflichtung zur Beachtung des satzungsgemäßen Unternehmensgegenstandes. Der Unternehmensgegenstand im Sinne von § 23 Abs. 3 Nr. 2 AktG gibt dem Vorstand daher die äußere Grenze für das rechtliche „Dürfen“ vor.

Zu den gesetzlich geregelten Pflichten zählen etwa diejenigen gemäß § 91 Abs. 1 AktG zur ordnungsgemäßen Führung der Handelsbücher und zur Einrichtung eines Überwachungssystems zwecks Früherkennung von den Fortbestand der Gesellschaft/Bank gefährdenden Entwicklungen gemäß § 91 Abs. 2 AktG, § 25a KWG (vgl. hierzu näher: Abschn. E. II. und E. III.). Zudem hat der Vorstand gemäß § 82 Abs. 2 AktG die aktienrechtliche Kompetenzverteilung sowie die Beschränkungen einzuhalten, die die Satzung der Gesellschaft und die vom Aufsichtsrat erlassenen Geschäftsordnungen getroffen haben. Hierzu gehört auch die Beachtung von Zustimmungsvorbehalten zugunsten des Aufsichtsrats nach § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG.

Weiterhin ist jedes Vorstandsmitglied gehalten, sämtliche Rechtsvorschriften einzuhalten, die die Bank selbst als Rechtssubjekt betreffen. Dazu gehören etwa zahlreiche Bestimmungen des Wirtschafts- und des Bankenaufsichtsrechts.

Noch nicht abschließend geklärt ist die Frage, inwieweit die Bestimmungen des am 26.02.2002 erstmals veröffentlichten *Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK)* in der jeweils gültigen Fassung auf die Auslegung des § 93 Abs. 1 AktG einwirken.

Da die im Kodex niedergelegten Verhaltensregeln nach den Gesetzesmaterialien zu § 161 AktG nur unverbindliche Verhaltensempfehlungen sind, von denen nach § 161 AktG auch abgewichen werden kann, dürften von ihnen - zumindest im Grundsatz - keine haftungsverändernden Folgen ausgegangen sein.⁸

Wenn und soweit der Aufsichtsrat (oder die Hauptversammlung) jedoch eigene Corporate Governance-Grundsätze (in Anlehnung an den DCGK) festlegt, sind diese auch für den Vorstand verbindlich. Dies gilt jedoch nur, soweit nicht zwingende aktienrechtliche Vorschriften entgegenstehen. So ist beispielsweise zwingend die aktienrechtliche Kompetenzordnung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat einzuhalten.

⁸ Vgl. zum Streitstand bzgl. der Organhaftung in den Fällen einer nicht oder nicht richtig abgegebenen Entsprechenserklärung oder im Fall der Nichtbeachtung von DCGK-Empfehlungen Hüffer, Aktiengesetz, 10. Aufl. 2012, § 161 Rn. 25 f. m.w.N.

Die IKB hat - erstmals durch Beschlussfassung des Aufsichtsrats vom 07.11.2002 - eigene Corporate Governance-Grundsätze („CGG IKB“) geschaffen, die damit den Charakter verbindlicher gesellschaftsinterner Vorgaben erhielten.

Tz. 3 IKB CGG enthielt über den gesamten zeitlichen Geltungsbereich zwischen 2001 und 2002 und 2007 folgende Regelungen in Bezug auf die Aufgaben und Pflichten des Vorstands:

„Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse und die geschäftspolitischen Grundsätze gebunden und der Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes verpflichtet.

Der Vorstand bestimmt im Rahmen der vom Aufsichtsrat für ihn erlassenen Geschäftsordnung über die Geschäftsverteilung und die Zusammenarbeit im Vorstand. Er besteht derzeit (Fassung 2006: im Regelfall) aus fünf Personen und hat einen Sprecher.

Der Vorstand sorgt für die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen bei der IKB und wirkt auf deren Beachtung bei den Konzernunternehmen hin.

Der Vorstand sorgt für ein angemessenes Risikomanagement und Risikocontrolling sowie eine funktionsfähige interne Revision im IKB-Konzern.“

bb) Allgemeine Sorgfaltspflicht⁹

Zu den Sorgfaltsanforderungen gehört weiterhin die Ordnungsgemäßheit der Geschäftsführung (sachgerechte Leitung und Überwachung des Unternehmens einschließlich des hierfür notwendigen Instrumentariums). Dazu werden die zweckmäßige Organisation nach betriebswirtschaftlichen Erkenntnissen, die Wirtschaftlichkeit der Geschäftsführung und die Zweckmäßigkeit der Leitungsentscheidungen gezählt.¹⁰

Zentrale Anwendungsbereiche der unternehmerischen Sorgfalt umfassen hier:

- Verantwortung für die Unternehmensplanung und -steuerung:

Der Vorstand hat hiernach die Richtlinien der Konzernpolitik zu formulieren und die strategische Ausrichtung des Konzerns vorzugeben. Dabei müssen geeignete Steuerungs- und Kontrollinstrumente und damit insbesondere das Konzerncontrolling, die Konzernrevision und das Konzernrisikomanagement eingerichtet werden.

⁹ Neben der allgemeinen Sorgfaltspflicht trifft den Vorstand auf Grund seiner Organstellung eine besondere Treuepflicht sowie die Verschwiegenheitspflicht aus § 93 Abs. 1 Satz 3 AktG, vgl. dazu MünchKommAktG/Spindler, 3. Aufl. 2008, § 76 Rn. 14 und Hüffer, Aktiengesetz, 10. Aufl. 2012, § 93 Rn. 6 ff.

¹⁰ Hdb. Managerhaftung/Krieger, 2. Aufl. 2010, § 3 Rn. 6 f.

- Verantwortung für die Einrichtung einer gesetzes- und satzungskonformen Organisationsstruktur:

Auszugestalten sind der grundlegende rechtliche und betriebswirtschaftliche Konzernaufbau des Unternehmens und die Entscheidungsprozesse bezüglich sämtlicher Konzernaktivitäten. Hierbei steht dem Vorstand ein weites Organisationsermessen zu.

- Finanzverantwortung vor allem mit Blick auf die Liquiditätssicherung:

Der Vorstand hat hiernach die konzernweite Finanzplanung sowie die fortlaufende Beobachtung der Liquiditätslage in allen Konzernunternehmen mit dem Ziel sicherzustellen, die jederzeitige Zahlungsbereitschaft im Konzernverbund des Unternehmens aufrechtzuerhalten.

- Informationsverantwortung durch Einrichtung eines leistungsfähigen Berichtswesens auf allen Unternehmensebenen:

Insoweit hat der Vorstand für einen sachgerechten Informationsfluss auf allen Ebenen des Konzerns zur laufenden Steuerung und Kontrolle der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft Sorge zu tragen.

cc) Vertrauen auf fachkundigen Rechtsrat

Bei unklarer oder umstrittener Rechtslage obliegt dem Vorstand die Pflicht zur eingehenden Prüfung, nötigenfalls und in Abhängigkeit von der Bedeutung der Fragestellung auch zur Einholung in- und/oder externen Rechtsrats bis hin zur Einholung einer zweiten oder auch dritten Meinung.

Auszuwählen sind verlässliche Rechtsberater, die Gewähr für eine objektive, unabhängige, pflichtgemäße und verantwortungsbewusste Auskunftserteilung bieten. Solche Auskunftspersonen müssen ihrerseits zutreffend und vollständig ohne Ergebnisdruck in die Problemfrage eingeführt werden. Die Heranziehung externer Berater darf aber nicht an die Stelle der eigenen unternehmerischen Entscheidung des Vorstands treten. Ihre Stellungnahmen sind anschließend einer Plausibilisierung zu unterziehen.¹¹

Sind auch nach Ausschöpfung solcher Prüfungen rechtliche Zweifel nicht vollständig auszuräumen, besteht ein Handlungsspielraum des Vorstands, bei dessen Ausübung der Vorstand Chancen und Risiken für die Gesellschaft abwägen muss.

¹¹ So auch Meyer, CCZ 2011, 41, 43; Fleischer, NJW 2009, 2337, 2339.

c) Haftungsausschluss nach der Business Judgement Rule

In der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs ist seit langem anerkannt, dass Vorstandsmitglieder einen weiten unternehmerischen Handlungsspielraum besitzen, ohne den eine unternehmerische Tätigkeit nicht möglich ist, und dass eine Haftung wegen pflichtwidrigen Vorstandshandelns nur bei sachlich unvertretbaren Entscheidungen in Frage kommt.

In der wegweisenden sog. ARAG/Garmenbeck Entscheidung vom 21.04.1997¹², in der es um die grundsätzlich bestehende Verpflichtung des Aufsichtsrats ging, Schadensersatzansprüche der Gesellschaft gegen den Vorstand zu verfolgen, heißt es hierzu auszugsweise wörtlich wie folgt (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

„... Bei seiner Beurteilung, ob der festgestellte Sachverhalt den Vorwurf eines schuldhaft pflichtwidrigen Vorstandsverhaltens rechtfertigt, hat der Aufsichtsrat zu berücksichtigen, dass dem Vorstand bei der Leitung der Geschäfte des Gesellschaftsunternehmens ein weiter Handlungsspielraum zugebilligt werden muss, ohne den eine unternehmerische Tätigkeit schlechterdings nicht denkbar ist.

Dazu gehört neben dem bewussten Eingehen geschäftlicher Risiken grundsätzlich auch die Gefahr von Fehlbeurteilungen und Fehleinschätzungen, der jeder Unternehmensleiter, mag er auch noch so verantwortungsbewusst handeln, ausgesetzt ist.

Gewinnt der Aufsichtsrat den Eindruck, dass dem Vorstand das nötige Gespür für eine erfolgreiche Führung des Unternehmens fehlt, er also keine "glückliche Hand" bei der Wahrnehmung seiner Leitungsaufgabe hat, kann ihm das Veranlassung geben, auf dessen Ablösung hinzuwirken. Eine Schadensersatzpflicht des Vorstands kann daraus nicht hergeleitet werden. Diese kann erst in Betracht kommen, wenn die Grenzen, in denen sich ein von Verantwortungsbewusstsein getragenes,

ausschließlich am Unternehmenswohl orientiertes, auf sorgfältiger Ermittlung der Entscheidungsgrundlagen beruhendes unternehmerisches Handeln bewegen muss, deutlich überschritten sind, die Bereitschaft, unternehmerische Risiken einzugehen, in unverantwortlicher Weise überspannt worden ist oder das Verhalten des Vorstands aus anderen Gründen als pflichtwidrig gelten muss.“

Die vorstehend wiedergegebenen Grundsätze zur sog. *Business Judgement Rule* hat der Gesetzgeber mit dem Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 22.09.2005 übernommen und in § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG eingefügt. Hiernach liegt dann keine Pflichtverletzung vor,

„wenn ein Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.“

¹² BGH, Urteil vom 21.04.1997 - II ZR 175/95 = DStR 1997, 880, 882.

Die Business Judgement Rule enthält folgende fünf Tatbestandsvoraussetzungen:

- Unternehmerische Entscheidung
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft
- Handeln ohne Sonderinteresse und sachfremde Einflüsse
- Handeln in gutem Glauben.

aa) Unternehmerische Entscheidung

Unternehmerische Entscheidungen sind ausschließlich solche Entscheidungen, die nach Zweckmäßigkeitserwägungen getroffen werden und bei denen der Vorstand nicht rechtlich gebunden, sondern frei ist, sich so oder anders zu verhalten. Häufig besteht das Charakteristikum unternehmerischer Entscheidungen gerade in ihrem prognostischen Einschlag, der ein Handeln unter Unsicherheit impliziert.¹³ Dies gilt namentlich auch für Anlageentscheidungen und Wertpapiergeschäfte, denen stets ein gewisses Unsicherheitspotenzial anhaftet.

Nicht in den Bereich der unternehmerischen Entscheidung fallen die Pflichtaufgaben des Vorstands (vgl. beispielsweise §§ 83, 90, 91, 92, 131, 161 AktG oder § 34 Abs. 1 AO) und die Pflicht zu eigener Satzungs- und Gesetzestreue (Legalitätspflicht) sowie zur Sorge für gesetzmäßiges Verhalten der Gesellschaft und ihrer Mitarbeiter (Legalitätskontrollpflicht).¹⁴ § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG ist in diesen Fällen nicht anwendbar.¹⁵

Ein informatives Beispiel für das Vorliegen einer unternehmerischen Entscheidung war die Ersteigerung von UMTS-Lizenzen durch verschiedene Unternehmen der Telekommunikationsbranche. Der BGH hat in seiner Entscheidung eine Anlegerklage zurückgewiesen, mit der ein Aktionär die Deutsche Telekom AG im Zusammenhang mit dem Erwerb von UMTS-Lizenzen anlässlich der im Jahr 2000 durchgeführten Versteigerung in Anspruch genommen hatte. Die Deutsche Telekom rechnete sich seinerzeit - wie die meisten führenden europäischen Telekommunikationsunternehmen - von der UMTS-Technologie große Chancen zur Erschließung neuer Umsatz- und Gewinnquellen sowie zur Vergrößerung ihrer Marktabdeckung aus und entschloss sich deshalb, UMTS-Lizenzen zu erwerben. Diese Investitionen hatten sich als nicht erfolgreich erwiesen. In der

¹³ Meyer, CCZ 2011, 41.

¹⁴ Vgl. dazu Spindler/Stilz/Fleischer, AktG, 2. Aufl. 2010, § 91 Rn. 47, § 93 Rn. 47 ff.

¹⁵ Vgl. BegrRegE zum UMAG, BT-Drucks. 15/5092, S. 11; Hdb. Managerhaftung/Krieger, 2. Aufl. 2010, § 3 Rn. 15 dort unter Hervorhebung der Einhaltung des Unternehmensgegenstandes und Hinweis auf die Entscheidung des OLG Düsseldorf vom 09.12.2009 („Grenzen...deutlich zu eng gezogen“).

Entscheidung vom 03.03.2008¹⁶ betonte der BGH den weiten Handlungsspielraum des Vorstands bei unternehmerischen Entscheidungen wie folgt (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Danach entsprach im maßgeblichen Zeitpunkt der Durchführung der Versteigerung allein die erfolgreiche Teilnahme an der Versteigerung der wirtschaftlichen Vernunft. Zwar waren die seitens der Telekom aufgewandten Kosten „exorbitant“, jedoch versprach man sich damals allgemein von dem Lizenzerwerb „enorme wirtschaftliche Chancen“. UMTS wurde seinerzeit als der „Kulminationspunkt für die **Wachstumschancen der gesamten Branche**“ angesehen, was zu einer sehr hohen – von den finanzierenden Banken gestützten – Preisbereitschaft bei allen Interessenten führte. ...*

*Der Kläger übersieht bereits im Ansatz, dass für den Vorstand nach **sorgfältiger Ermittlung des Sachverhalts und gewissenhafter Abwägung der Chancen und Risiken** im Rahmen der **unternehmerischen Ermessensfreiheit** nicht nur eine geschäftliche Entscheidung zulässig ist, sondern dass er innerhalb einer gewissen Bandbreite einen Ermessensspielraum hat, der ihm verschiedene Verhaltensweisen gestattet. ...*

*Aus der **allein maßgeblichen ex ante Perspektive** gab es aber ohnehin für die Marktführer keine Alternative zur Teilnahme an der Auktion, wollten sie nicht Gefahr laufen, von einer zukunftssträchtigen, die Erschließung neuer Märkte versprechenden Technik von vorneherein abgeschnitten zu sein, und sich damit dem Vorwurf der Aktionäre aussetzen, zukunftsweisende Weichenstellungen verpasst zu haben.“*

Nach der überzeugenden Auffassung des Bundesgerichtshofs kommt es bei der Beurteilung der Vertretbarkeit einer unternehmerischen Entscheidung nur auf die *ex ante*-Perspektive im Zeitpunkt der Entscheidungsfindung selbst und nicht etwa auf die durch die tatsächliche spätere Entwicklung fundierte bessere nachträgliche Einsicht an.

Außerdem weist der Bundesgerichtshof zu Recht darauf hin, dass auch die übereinstimmende Chancenbeurteilung einer Branche und der Erwartungshorizont der Aktionäre hierbei - also bei der *ex ante*-Betrachtung - durchaus in die Entscheidungsfindung mit einzubeziehen sind.

bb) Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Liegt eine unternehmerische Entscheidung vor, so muss diese immer auf der Grundlage angemessener Information erfolgen.¹⁷ Es ist ausreichend, dass der Vorstand „vernünftiger Weise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen“ zu handeln.

(1) Rationalitätsmaßstab

Zur Frage des anzuwendenden Rationalitätsmaßstabs und damit des Umfangs der notwendigerweise zur Entscheidungsfindung zu beschaffenden Informationen hat der Bundesgerichtshof in seiner vor-

¹⁶ BGH, Urteil vom 03.03.2008 - II ZR 124/06 = NZG 2008, 389 ff.

¹⁷ BGH, ZIP 2007, 224; 2008, 1675 (zur GmbH).

erwähnten ARAG/Garmenbeck Entscheidung einen objektiven Maßstab - und nicht den weitergehenden absoluten Maßstab - angelegt. Er hat damit einerseits eine umfassende Fundierung seiner Entscheidungen gefordert, zugleich aber auch die Einschränkungen anerkannt, denen jede Informationsbeschaffung und -verwertung des Vorstands kognitiv unterliegt.

Im Rahmen des gleichfalls bereits erwähnten Gesetzgebungsverfahrens zum UMAG wurden hierzu unterschiedliche Konzepte diskutiert. Die schließlich Gesetz gewordene Regelung hat der Deutsche Anwaltsverein unter Verweis auf den Gesetzeswortlaut zutreffend als „vorsichtige Subjektivierung“ gekennzeichnet. Danach muss der Vorstand nicht sämtliche denkbaren Erkenntnisquellen zur Schaffung einer hinreichenden Informationslage ausschöpfen. Daraus ergibt sich, dass ein haftungsrelevanter Vorwurf aber in jedem Fall dann anzunehmen ist, wenn verfügbare und als relevant erkennbare Informationen ersichtlich nicht berücksichtigt oder aufgrund solcher Informationen naheliegende Schlüsse nicht gezogen worden sind. Gleiches gilt, wenn der Vorstand wusste, dass die erforderliche Datengrundlage nicht ermittelt und regelmäßig überprüft wurde.

Allerdings hat der Bundesgerichtshof nach Inkrafttreten des UMAG in seinem Beschluss vom 14.07.2007¹⁸ über die Anforderungen in seiner ARAG/Garmenbeck-Entscheidung hinaus die Einhaltung eines weitergehenden absoluten Rationalitätsmaßstabs gefordert. Die Entscheidung erging mit Bezug auf die Sorgfaltsanforderungen an eine informierte Entscheidung eines GmbH-Geschäftsführers, die insoweit vergleichbar ausgestaltet sind. Der BGH hat hierzu Folgendes ausgeführt (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Voraussetzung einer Haftungsprivilegierung des Geschäftsführers einer GmbH im Rahmen des unternehmerischen Ermessens (ist), dass sein unternehmerisches Handeln auf einer sorgfältigen Ermittlung der Entscheidungsgrundlagen beruht. Danach hat der Geschäftsführer in der **konkreten Entscheidungssituation alle verfügbaren Informationsquellen tatsächlicher und rechtlicher Art auszuschöpfen** und auf dieser Grundlage die Vor- und Nachteile der bestehenden Handlungsoptionen sorgfältig abzuschätzen und den erkennbaren Risiken Rechnung zu tragen. Nur wenn diese Anforderungen erfüllt sind, ist Raum für die Zubilligung unternehmerischen Ermessens.“*

Mit diesen Anforderungen geht der BGH jedoch in zweifacher Hinsicht über den Gesetzeswortlaut hinaus. Zum einen spricht § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG nur von „angemessenen“ und nicht auch von „allen verfügbaren“ Informationen. Zum anderen muss der Vorstand nach dem Gesetzeswortlaut lediglich „vernünftigerweise annehmen dürfen“, auf der Grundlage solch angemessener Informationen zu handeln.¹⁹

¹⁸ BGH, Beschluss vom 14.07.2007 - II ZR 202/07 = BeckRS 2008, 17920.

¹⁹ Vgl. zur Kritik der Literatur an der Rechtsprechung des BGH Spindler/Stilz/Fleischer, AktG, 2. Aufl. 2010, § 93 Rn. 75, Fleischer, NJW 2009, 2337, 2339; Kocher CCZ 215, 220 f; Redeke NZG 2009, 496 ff.

Der Sonderprüfer hat in enger Anlehnung an den Gesetzeswortlaut sowie die Gesetzesmaterialien zum UMAG einen objektiven Rationalitätsmaßstab mit subjektivem Bezug zugrunde gelegt.

Das bedeutet, dass das Ausmaß der vom Vorstand einzuholenden Informationen maßgeblich von Art und Bedeutung der zu treffenden Entscheidung, den rechtlichen und tatsächlichen Möglichkeiten des Informationszugangs und damit auch dem Verhältnis von Informationskosten zu Informationsnutzen abhängt.

Insbesondere bei Wertpapiergeschäften ist zu beachten, dass die Märkte einer starken Volatilität unterliegen. Insoweit sind ständige Marktbeobachtungen durchzuführen und beispielsweise die Ausfallwahrscheinlichkeit bezüglich einzelner Emittenten regelmäßig neu zu evaluieren. Die Anforderungen an die Informationsgrundlage steigen mit der Komplexität des Wertpapiers sowie dem Umfang der Investitionen im Verhältnis zum Eigenkapital und dem Risikogehalt der Geschäftstätigkeit des Unternehmens.²⁰ Wenn es um die konkrete Anlageentscheidung geht, ist der Vorstand gehalten, die rechtlichen Bedingungen der Wertpapiere im Einzelnen selbst oder durch geeignete Mitarbeiter zu prüfen und sich ein eigenes Bild von den damit verbundenen Risiken zu machen.

In diesem Zusammenhang kann u.a. auch die Einholung von Sachverständigengutachten und Berrätvoten im Einzelfall angemessen oder sogar notwendig sein. Sie eignet sich aber nicht als bloß formale Absicherungsstrategie. Insoweit gelten die Ausführungen zur Heranziehung des Rates unabhängiger, fachlich qualifizierter Experten im Rahmen der Beachtung der Legalitätspflicht entsprechend.

(2) Verwendung von Bonitätsbewertungen der Rating-Agenturen

Vorliegend geht eine der wesentlichen Fragen dahin, ob das Vertrauen des Vorstands in die Bewertungen, die amerikanische Rating-Agenturen zum Risikogehalt der Portfolioinvestitionen der IKB und des Conduits RFCC vornahmen, dem dargestellten Rationalitätsmaßstab genügt hat. Es geht mit anderen Worten darum, ob der Vorstand seine diesbezüglichen Entscheidungen belastbar auf die Einschätzung der Rating-Agenturen stützen durfte.

Zu den Verlautbarungen und Entscheidungen verschiedener mit den Bonitätsbewertungen der Rating-Agenturen befasster Einrichtungen, Behörden, Gerichten und des Gesetzgebers ist hierzu Folgendes festzuhalten:²¹

²⁰ Lutter, ZIP 2009, 197, 198 f.; Becker/Walla/Endert, WM 2010, 875, 881.

²¹ Vgl. aus der aktuellen Literatur ausführlich Jobst/Kapoor, WM 2013, 680, 681 ff.

- Bedeutung der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Rating-Agenturen

Zweifel an der Eignung der Einschätzungen der Rating-Agenturen zur Vertrauensbildung könnten sich bereits deshalb ergeben, weil die Agenturen eine eigene Haftung für ihre Ratingeinstufungen unter Hinweis auf das Vorliegen einer „bloßen Meinungsäußerung“ weitgehend auszuschließen versuchen.

Beispielhaft wird nachstehend der *Disclaimer* wiedergegeben, den Moody's - im Wesentlichen inhaltsgleich mit denjenigen von Standard & Poors und Fitch - jedenfalls zwischen September 2003 und Juni 2007 für den *Investors Service* zur Frage der Verwendbarkeit des eigenen Rating - und zwar sowohl mit Bezug auf das Rating der *IKB* selbst als auch etwa mit Bezug auf den *US Subprime Mortgage Market* - verwendete (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

„*The credit ratings ... are and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendation to purchase, sell or hold any securities. No warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness, completeness, merchantability or fitness for any particular purpose or any such rating or other opinion or information is given or made by Moody's in any form or manner whatsoever. Each rating or other opinion must be weighted solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user or the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider or credit support for, each security that it may consider purchasing, holding or selling.*“

- Einschätzungen des OLG Düsseldorf bzw. OLG Frankfurt

Ebenso hat sich das OLG Düsseldorf in der IKB-Entscheidung²² kritisch zur Frage der Verlässlichkeit der Rating-Agenturen angesprochen und hierzu Folgendes ausgeführt (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

„*Die externen Ratings der amerikanischen Ratingagenturen* konnten den Vorstand von der *Pflicht zu eigener Information* nicht entbinden.

Zum einen liegt auf der Hand, dass Ratingagenturen als **privatwirtschaftlich organisierte Unternehmen**, die aufgrund eines konkreten entgeltlichen Auftrages Bewertungen u.a. für Finanzprodukte der jeweiligen Auftraggeber abgeben und bereits im Vorfeld die Auftraggeber bei der Gestaltung der Modelle beraten, **nicht** wirklich **objektiv** beurteilen. Die Ratingagenturen befanden sich zudem in einem **Interessenkonflikt**: Denn die IKB hatte ein unmittelbares Interesse daran, dass die von Rhineland emittierten Papiere ein gutes Rating erhielten, gleichzeitig bezahlte sie die Ratingagenturen für ihre Dienstleistungen. Hinzu kommt, dass die Ratingagenturen in ihren **Nutzungsbedingungen** stets die Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Brauchbarkeit der zur Verfügung gestellten Informationen ausschließen. Zudem hatten die Ratingagenturen selbst **wenig Erfahrung** mit der Bewertung von Asset Backed Securities, da es sich bei diesen um relativ junge strukturierte Finanzprodukte handelte. Sollten die Ratings der Agenturen zur **allein maßgeblichen**

²² OLG Düsseldorf, Beschluss vom 09.12.2009 - I-6 W 45/09, 6 W 45/09 = BeckRS 2010, 00532.

***Informationsquelle** für Anlageentscheidungen erhoben worden sein, stellt dies einen erheblichen Verstoß gegen die Pflicht des Vorstands dar, alle verfügbaren Erkenntnisquellen auszuschöpfen.“*

Das OLG Düsseldorf hebt in den zitierten Ausführungen hervor, dass der Vorstand aufgrund der externen Ratings nicht von der Verpflichtung zur Einholung eigener Informationen entbunden gewesen sei. Dieser Hinweis des Gerichts bedeutet aber nicht, dass jede Verwertung der Beurteilung von Rating-Agenturen regelwidrig und vorwerfbar wäre; vielmehr wird seitens des OLG Düsseldorf nur das alleinige Abstellen auf das Urteil der Agenturen für nicht zulässig erklärt.

Auch das OLG Frankfurt befasste sich in seiner Entscheidung vom 15.06.2011²³ mit der beschriebenen Problematik, und zwar im Zusammenhang mit dem Antrag auf Bestellung eines Sonderprüfers wegen des Erwerbs der Dresdner Bank durch die Commerzbank („Commerzbank-Entscheidung“). Das OLG Frankfurt führte hierzu Folgendes aus (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Soweit der Antragsteller schließlich – auch unter Bezugnahme auf die Entscheidung des **OLG Düsseldorf** zur **IKB-Bank** – meint, eine **große Investition in ABS-Papiere** sei **unvertretbar** und stelle gleichsam **per se** eine **Pflichtwidrigkeit** des Vorstands dar, lässt er die von der Antragsgegnerin mit Recht aufgezeigten Gesichtspunkte unberücksichtigt, dass die **Investition in ABS-Papiere marktüblich** war und dass sowohl mit den **Einschätzungen der Ratingagenturen** als auch dem **Nicht-Eingreifen der Regulierungsbehörden objektive Anknüpfungspunkte** dafür vorlagen, dass mit einer solchen Investition **keine unvertretbar hohen Risiken** verbunden waren.“*

Das OLG Frankfurt hat in seiner Begründung somit deutlich gemacht, dass die Bewertungen der Rating-Agenturen seinerzeit als „objektive Anknüpfungspunkte“ für eine angemessene Risikoeinschätzung geeignet waren.

- Bedeutung der Rating-Agenturen im Rahmen der deutschen Bankenaufsicht

Zu den Hauptaufgaben der deutschen Bankenaufsicht gehörte die Kontrolle einer ausreichenden Eigenkapitalausstattung sowie der erforderlichen Liquidität der Institute. Zur Konkretisierung der entsprechenden Anforderungen hat das seinerzeit für die Bankenaufsicht zuständige Bundesamt für die Kreditaufsicht erstmals im Jahr 1962 entsprechende Grundsätze erlassen.

Bis Ende 2006 bestimmte der sog. Grundsatz I die Eigenkapitalerfordernisse und der sog. Grundsatz II die Liquiditätsanforderungen.

Zum 01.01.2007 wurden diese beiden Grundsätze durch die Solvabilitätsverordnung (SolvV) und die Liquiditätsverordnung (LiqV) ersetzt. Mit dieser auch europarechtlich veranlassten Neuregelung

²³ OLG Frankfurt a.M., Beschluss vom 15.06.2011, Az.: 21 W 18/11 = WM 2011, 2279 ff.

(Stichwort „Basel II“) wurde die bisherige statische Eigenkapitalanforderung, die sich allein an dem Volumen der ausgereichten Kredite orientierte, durch eine Risikogewichtung abgelöst. Diese konnte nicht nur durch interne Risikoevaluation, sondern auch extern durch Rating-Agenturen geleistet werden. Praktisch waren die Aufsichtsbehörden hierbei nur unter Rückgriff auf die Informationen der Rating-Agenturen in der Lage, ihre Aufgaben zu erfüllen. Erforderlich war allerdings, dass es sich bei den seitens der Agenturen erstellten Ratings um solche von „anerkannten“ Agenturen handelte. Dieses Anerkennniserfordernis war in Deutschland in den Bestimmungen der §§ 41, 52, 53 SolvV normiert.

Auch die im Zusammenhang mit der Krise der IKB und der Bewertung ihrer Verbriefungsgeschäftstätigkeit betroffenen drei marktbeherrschenden Agenturen Moody`s, Standard & Poors und Fitch wurden von der BaFin und der Deutschen Bundesbank ausdrücklich als hinsichtlich ihrer *Methodik sorgfältig und unabhängig* (vgl. § 53 Satz 1 Nr. 1 und 2 SolvV) und hinsichtlich ihrer *Bonitätsbeurteilungen als am Markt glaubwürdig und verlässlich* (vgl. § 53 Satz 1 Nr. 7 SolvV) angesehen. Auf der Grundlage von § 46 Satz 2 u. 3 SolvV sowie § 237 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 SolvV waren selbst unbeauftragte Bonitätsbeurteilungen dieser drei Agenturen mit Blick auf die für Verbriefungstranchen maßgebenden Bonitätsbeurteilungen verwendungsfähig. Darüber hinaus hat die BaFin den verschiedenen von ihr für die Gewichtung des „Kreditrisiko-Standardansatzes“ (KSA) vergebenen Bonitätsstufen bestimmte Bonitätsbeurteilungskategorien der drei Rating-Agenturen zugeordnet, so z.B. im Bereich nicht kurzfristiger Bonitätsbeurteilungen von Verbriefungen der Bonitätsstufe 1 die Kategorien Aaa bis Aa3 von Moody`s bzw. AAA bis AA- von Standard & Poors und Fitch.

Man mag dieses Vorgehen, wie Spindler in seinem Aufsatz „*Finanzmarktkrise und Wirtschaftsrecht*“²⁴, im Nachhinein als „*Form der Selbstauslieferung der Finanzmarktaufsicht*“ kritisieren. Der Umstand, dass die BaFin und die Deutsche Bundesbank als die beiden nationalen deutschen Finanzaufsichtsbehörden den Rating-Agenturen eine derartige Vertrauenswürdigkeit bescheinigten, die sogar die alleinige Heranziehung für aufsichtsrechtliche Risikogewichtungen zuließ, kann bei der Beantwortung der Frage, ob der Vorstand der IKB im Verbriefungsgeschäft die Bonitätsbewertungen der Rating-Agenturen bei seinen Entscheidungen berücksichtigen durfte, nicht unbeachtet bleiben.

- Bedeutung der Rating-Agenturen im Rahmen der europäischen Bankenaufsicht

Auf europäischer Ebene ergibt sich ein ähnliches Bild.

²⁴ Spindler, AG 2010, 601, 609 ff.

So hat das Committee of European Banking Supervisors (CEBS) im August 2006 ebenfalls den Standpunkt vertreten, das Rating der drei Agenturen Moody's, Standard & Poors und Fitch sei verlässlich.

Bei dem CESB handelt es sich um eine aufgrund der Entscheidung der Europäischen Kommission vom 05.11.2003 eingesetzte Kommission aus Vertretern nationaler Bankaufsichtsbehörden und Zentralbanken sowie der Europäischen Zentralbank.

Das CEBS äußerte die Auffassung, dass das Rating der drei Agenturen die Anforderungen von Glaubwürdigkeit und Transparenz erfülle. Kreditinstitute und Investmentunternehmen könnten das Rating dieser Agenturen zur Bestimmung des Risikogewichts ihres Kreditengagements verwenden. Wörtlich heißt es hierzu in der Pressemitteilung der CEBS vom 04.08.2006 (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Competent supervisory authorities across Europe have reached a shared view on the **Fitch Ratings, Standard & Poors Ratings Services, and Moody's Investors Service** eligibility for regulatory capital purposes and on the mapping of their credit assessments.*

*As required by the Capital Requirements Directive (CRD), competent authorities have considered whether the methodologies of the **three external credit assessment institutions (ECAIs)** meet the **requirements of objectivity, independence, ongoing review and transparency** and that their ratings meet the **requirements of credibility and transparency**. Furthermore they have considered which of the 'risk weights' should be attached to their ratings (the 'mapping').*

*Competent authorities have based their assessment on the guidelines published by the Committee of European Banking Supervisors (CEBS). They have adopted a single joint approach to the assessment of those rating agencies, as recommended in the guidelines. The **guidelines aim to reduce administrative burden** and ensure a level playing field for institutions that use ECAIs ratings for the purposes of the Standardised Approach and the Securitisation Ratings Based Approach to determine the risk weights of their credit exposures.*

*On the basis of the information provided by the ECAIs, all competent authorities share the view that their **credit institutions and investment firms could use the ratings of all three agencies for determining the risk weights of their exposures**. Competent authorities have also reached agreement on the mapping.“*

- Bedeutung der Rating-Agenturen nach den MaRisk

Von Bedeutung sind zudem auch die „Mindestanforderungen an das Risikomanagement“ (MaRisk), die die BaFin mit Datum vom 20.12.2005 in Konkretisierung der gesetzlichen Bestimmungen zum Risikomanagement von Kreditinstituten nach § 25a KWG veröffentlicht hat.

Gemäß Tz. 1.2 Rz. 3 des Besonderen Teils – Anforderungen an die Aufbau- und Ablauforganisation (BTO) – durfte hiernach mit Bezug auf die Anforderungen an die Prozesse im Kreditgeschäft

bei der Beurteilung der Adressenausfallrisiken „auch auf externe Quellen zurückgegriffen werden.“ Diese Aussage stimmte wörtlich mit derjenigen aus der Vorgängerregelung überein, die mit Rundschreiben 34/2002 der BaFin als „Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft der Kreditinstitute“ vom 20.12.2002 (MaK) in Tz. 38 MaK veröffentlicht wurde. In den seitens der BaFin zu Tz. 1.2 Rz. 3 BTO MaRisk ergänzend formulierten Erläuterungen wird hierzu Folgendes ausgeführt (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Die **ausschließliche Verwendung externer Quellen** im Rahmen der Kreditentscheidung ist **möglich**, soweit auf ihrer Grundlage eine sachgerechte Beurteilung der Risiken möglich ist.“*

Hiernach war unter bestimmten Umständen sogar das alleinige Abstellen auf die Bonitätsbeurteilung der Rating-Agenturen zulässig. Dies galt dann, wenn aufgrund und anhand der Plausibilisierung eine sachgerechte Risikoeinschätzung möglich war. Sofern die eigene Plausibilisierung von der Einschätzung der Agenturen abwich, mussten andere verfügbare externe und/oder interne Informationsquellen zur Entscheidung herangezogen werden.

- Majority and Minority Staff Report des Permanent Subcommittee on Investigations des UNITED STATES SENATE vom 13.04.2011

„Wall Street and the Financial Crisis: Anatomy of a Financial Collapse“

Das Permanent Subcommittee on Investigations des US-Senats hat am 13.04.2011 einen Bericht unter der Überschrift „Wall Street and the Financial Crisis: Anatomy of a Financial Collapse“ veröffentlicht. Dieser allgemein zugängliche Senatsreport befasst sich auch mit den Ursachen der US-Finanzkrise 2008.

Die nachfolgend zusammengefasst wiedergegebene Beurteilung des Unter-Komitees des US-Senats steht zwar in keinem unmittelbaren Zusammenhang mit dem in Abschn. D. behandelten Prüfungsmaßstab für Vorstand und Aufsichtsrat. Sie ist nach Auffassung des Sonderprüfers jedoch insofern von Interesse, als sie aus der Sicht einer US-amerikanischen staatlichen Stelle informative Ausführungen zu der Rolle der Rating-Agenturen beinhaltet und damit geeignet ist, den Erkenntnisstand in Bezug auf das vorliegenden Thema abzurunden.

In dem Bericht des Permanent Subcommittees wird die Rolle der Rating-Agenturen und insoweit namentlich der beiden größten amerikanischen Gesellschaften Moody`s und Standard & Poors (S&P) beleuchtet. Der zusammenfassende Berichtsteil im Executive Summary trägt die Überschrift „Inflated Credit Ratings“ und enthält folgende Ausführungen (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Between 2004 and 2007, Moody’s and S&P issued credit ratings for tens of thousands of U.S. residential mortgage backed securities (RMBS) and collateralized debt obligations (CDOs). **Taking in increasing revenue from Wall Street firms, Moody’s and S&P issued AAA and other investment grade credit ratings for the vast majority of those RMBS and CDO securities, deeming them safe investments even though many relied on high risk home loans. In late 2006, high risk mortgages began incurring delinquencies and defaults at an alarming rate.** Despite signs of a deteriorating mortgage market, **Moody’s and S&P continued for six months to issue investment grade ratings for numerous RMBS and CDO securities***

*Then, in **July 2007**, as mortgage delinquencies intensified and RMBS and CDO securities began incurring losses, **both companies abruptly reversed course** and began downgrading at record numbers hundreds and then thousands of their RMBS and CDO ratings, some less than a year old.*

*Traditionally, investments holding **AAA** ratings have had a less than **1% probability of incurring defaults**. But in **2007**, the vast majority of RMBS and CDO securities with AAA ratings incurred substantial losses; some failed outright. Analysts have determined that over **90% of the AAA ratings** given to subprime RMBS securities originated in 2006 and 2007 were later downgraded by the credit rating agencies to **junk status**. ...*

***Inaccurate AAA credit ratings** introduced risk into the U.S. financial system and **constituted a key cause of the financial crisis**. In addition, the **July mass downgrades**, which were **unprecedented** in number and scope, **precipitated the collapse of the RMBS and CDO secondary markets, and perhaps more than any other single event triggered the beginning of the financial crisis**.*

*The Subcommittee’s investigation uncovered a host of factors responsible for the inaccurate credit ratings issued by Moody’s and S&P. One significant cause was the **inherent conflict of interest arising from the system used to pay for credit ratings**. Credit rating agencies were paid by the Wall Street firms that sought their ratings and profited from the financial products being rated. Under this “issuer pays” model, the rating agencies were dependent upon those Wall Street firms to bring them business, and were vulnerable to threats that the firms would take their business elsewhere if they did not get the ratings they wanted. The **ratings agencies weakened their standards** as each competed to provide the most favorable rating to win business and greater market share. The result was a race to the bottom.*

*Additional factors responsible for the inaccurate ratings include rating models that failed to include relevant mortgage performance data, **unclear and subjective criteria used to produce ratings**, a failure to apply updated rating models to existing rated transactions, and a failure to provide adequate staffing to perform rating and surveillance services, despite record revenues.*

It was not in the short term economic interest of either Moody’s or S&P, however, to provide accurate credit ratings for high risk RMBS and CDO securities, because doing so would have hurt their own revenues. ...“

Der Bericht des Permanent Subcommittees des US-Senats weist einerseits deutlich auf die Interessenkonflikte hin, denen die Rating-Agenturen ausgesetzt waren. Darüber hinaus wertet der US-Senat - ähnlich wie das OLG Düsseldorf - die mangelhaft festgelegten und überprüften Rating-kriterien für die Bonitätsvergaben als eine erhebliche Schwachstelle.

Schließlich zeigt der Bericht des Permanent Subcommittees des US-Senats aber auch, dass die Rating-Agenturen selbst nach dem alarmierenden Beginn des Ausfalls der ersten Subprime-Schuldner Ende 2006 zunächst für weitere sechs Monate an ihrem hohen und höchsten Rating festgehalten haben und erst nach massiven Schuldnerausfällen im Juli 2007 - dann allerdings umfassend und „plötzlich“ - ihr Rating durch ein Downgrading umgekehrt haben.

Zugleich betont der Bericht aber auch, dass die Investoren auf das gute Rating der Agenturen vertrauten und selbst solche RMBS und CDOs, die auf Subprime Darlehen referenzierten, als sicher einstufte. Nach den Feststellungen des Berichts war dieses Vertrauen durch die tatsächliche Entwicklung bis zum Jahr 2007 auch gerechtfertigt, da bis dahin Investitionen mit AAA-Rating nur eine Ausfallwahrscheinlichkeit von weniger als 1 % aufwiesen.

- Hinweise auf jüngste Entwicklungen

Aus einem Bericht der Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 05.09.2013 (Nr. 216, Seite 17) ergibt sich, dass das US-Justizministerium der Rating-Agentur Standard & Poors Anfang 2007 in einem zivilrechtlichen Verfahren Betrug bei der Bewertung komplexer Hypothekendarlehen vorgeworfen hat. Konkret beschuldigt der US-Justizminister die Rating-Agentur, die entsprechenden Papiere wissentlich zu hoch bewertet zu haben. Den hiergegen am 22.04.2013 eingereichten Klageabweisungsantrag („*Motion to Dismiss*“) hat der United States District Court, Central District of California Southern Division am 16.07.2013 (abrufbar unter: http://www.financiallegalreview.com/files/2013/07/FINAL-S_P.pdf) zurückgewiesen.

In der Zeit ab Herbst 2013 informierte die IKB die Sonderprüfung über die von ihr inzwischen unternommenen Aktivitäten, die ein schuldhaftes Verhalten einzelner Rating-Agenturen bei der Bewertung von Wertpapieren betreffen, in die auch die IKB sowie das Conduit RFCC investiert haben. Insoweit handelt es sich um zwei Vorgänge:

Zum einen hat die IKB in den Jahren 2012 und 2013 sechs als Sponsoren, Arranger, Marketingverantwortliche und Verkäufer von Residential Mortgage Backed Securities („RMBS“) in den USA tätige Banken – sog. Originatoren – verklagt.

Zum anderen hat die IKB im Jahr 2013 Verhandlungen mit den drei großen Rating-Agenturen Moody's, Standard & Poors und Fitch geführt und dabei Ersatzansprüche wegen deren vorgeblich falschen und irreführenden („false and misleading“) Bewertungen solcher RMBS diskutiert, die die IKB insbesondere für das SIV Rhinebridge im Jahr 2007 erworben hatte.

Im Zeitpunkt der Beendigung des Abschlusses der Sonderprüfung war nicht abzusehen, ob und in welchem Umfang die Bemühungen der IKB Erfolg hatten.

Aus der Einsicht der im Rahmen der Sonderprüfung vorgelegten Unterlagen sowie aus einem am 06.01.2014 mit den amerikanischen Anwälten der IKB geführten Telefongespräch haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass die von der IKB geltend gemachten Fehler der Rating-Agenturen im Zeitpunkt des Ankaufs der betroffenen Wertpapiere erkennbar gewesen wären.

Der Vollständigkeit halber ist anzumerken, dass die Verfasser Schaub und Schaub in einem jüngst erschienenen Aufsatz zu dem Thema „*Ratingurteile als Entscheidungsgrundlage für Vorstand und Abschlussprüfer*“²⁵ die im Fachschrifttum nach Auffassung von Schaub und Schaub „ganz überwiegende“ Meinung dahingehend zusammengefasst haben, dass „eine unternehmerische Entscheidung, die sich ausschließlich auf ein Rating eines erworbenen Finanzinstruments stützt, für ermessensfehlerhaft“ zu halten ist. Diese These steht durchaus im Einklang mit der Auffassung des Sonderprüfers, ohne dass damit jedoch eine abschließende Entscheidung verbunden wäre, wie stark die Wichtung der Auffassung der Rating-Agenturen im konkreten Einzelfall bei pflichtgemäßem Handeln ausfallen darf bzw. muss. Wesentlich ist nach Einschätzung des Sonderprüfers, dass der Vorstand - wie auch Schaub und Schaub meinen - die entsprechenden Beurteilungen der Rating-Agenturen plausibilisieren und in diesem Zusammenhang auch einer ergänzenden eigenen Überprüfung unterziehen muss.

cc) Handeln zum Wohle der Gesellschaft – Vermeidung von erkennbar hohen Risiken

Zwar gibt es für den Vorstand keine grundsätzliche Risikovermeidungspflicht und im Rahmen seines Leitungsermessens ist der Vorstand berechtigt, auch die Anlagepolitik der Gesellschaft zu bestimmen und risikobehaftete Geschäfte vorzunehmen. Er ist aber dennoch verpflichtet, seine unternehmerischen Entscheidungen insbesondere am Interesse der nachhaltigen Steigerung der Rentabilität und des Unternehmenswertes der Bank auszurichten²⁶, wie dies auch in Tz.3 der IKB CGG angesprochen ist.

Insbesondere im Wertpapieranlagegeschäft stellt sich in diesem Zusammenhang die Frage, ob noch ein Handeln zum Wohle der Gesellschaft vorliegt, wenn mit dem Geschäft zwar einerseits große Gewinnmöglichkeiten verbunden sind, aber gleichzeitig ein besonders hohes Verlustrisiko besteht. Insoweit kann aber keine allgemeingültige Aussage getroffen werden, welche Entscheidungen vertretbar oder unvertretbar sind, sondern es handelt sich um eine Einzelfallentscheidung, in der der gesamte der Entscheidung zugrundeliegende Sachverhalt zu berücksichtigen ist.

²⁵ Schaub/Schaub, ZIP 2013, 656, 661 f.

²⁶ Hdb. Managerhaftung/Krieger, 2. Aufl. 2010, § 3 Rn. 16.

Die Kriterien, die zur Bestimmung des Ausmaßes eines Risikos insbesondere bei Wertpapiergeschäften herangezogen werden können, werden nachfolgend unter (1) erläutert. In der Rechtsprechung und Literatur werden zudem Fallgruppen behandelt, bei denen ein Geschäft wegen des mit ihm verbundenen besonderen Risikos regelmäßig dem Wohl der Gesellschaft widerspricht und daher nicht mehr als vertretbar anzusehen ist (dazu im Folgenden unter (2) bis (4)).

(1) Risikobewertung und Prüfungsanforderungen des Vorstands bei Wertpapiergeschäften

Unter betriebswirtschaftlichen Aspekten hat ein Vorstand bei der Bewertung von Anlagerisiken und im Rahmen der Entscheidung, ob er ein Geschäft durchführt, zwei Ebenen zu beachten, nämlich zum einen die Frage, wann eine einzelne Wertpapiertransaktion als wirtschaftlich sinnvoll anzusehen ist oder die Risikotragfähigkeit des Unternehmens überfordert und zum anderen, ob das Wertpapierportfolio eines Unternehmens in seiner Gesamtheit, also das Gesamtvolumen der eingegangenen (Verlust-)Risiken, noch vertretbar ist.²⁷

Bei der Bewertung einzelner Risiken ist grundsätzlich davon auszugehen, dass eine Wertpapiertransaktion vertretbar ist, sofern sie eine risikoadäquate Verzinsung bietet. Investitionen, die keine risikoadäquate Verzinsung erbringen, sind als nicht sorgfaltspflichtgemäß anzusehen. Insoweit ist also ein Vergleich mit den Renditen von alternativen Anlagemöglichkeiten vorzunehmen, die ein äquivalentes Risiko aufweisen. Stehen zwei Wertpapiere mit risikoadäquater Verzinsung zur Wahl, kann der Vorstand grundsätzlich frei entscheiden, ob er ein risikoadäquat verzinstes Wertpapier mit hohem Risiko und entsprechend hoher Zinserwartung zeichnet, oder ob er eine ebenfalls risikoadäquat verzinsten Investition mit geringerem Risiko tätigt. Gleichzeitig muss der Vorstand dann aber das Gesamtrisiko der Geschäftstätigkeit überprüfen, das heißt im Hinblick auf die Anlageentscheidungen, ob das Wertpapierportfolio insgesamt effizient ist und ob die eingegangenen Risiken im Hinblick auf die vorhandenen Eigenmittel des Unternehmens adäquat sind. Nach dem Grundsatz der Risikoadäquanz darf ein Unternehmen nicht mehr Risiken eingehen, als es zu tragen fähig ist. Die damit einhergehende Pflicht zur Prüfung der (Gesamt-)Risikoadäquanz folgt schon aus § 91 Abs. 2 AktG und speziell für Kreditinstitute aus § 25a KWG sowie den erläuternden MaRisk. Die insgesamt eingegangenen Risiken müssen daher stets durch das Risikodeckungspotential des Unternehmens abgedeckt sein (Risikotragfähigkeit). Diese Kriterien spiegeln sich auch in den von Literatur und Rechtsprechung herausgebildeten und im Folgenden erläuterten Fallgruppen wider.

²⁷ Vgl. dazu Becker/Walla/Endert, WM 2010, 875, 878 f.

(2) Bestandsgefährdende Risiken

Die erste Fallgruppe, bei der gravierende Zweifel an der Ausrichtung am Wohle der Gesellschaft angebracht sind, betrifft die bestandsgefährdenden Risiken. Ein solches bestandsgefährdendes Risiko ist anzunehmen, wenn bei der Realisierung des Risikopotentials der Bestand der Gesellschaft ernsthaft und unmittelbar gefährdet ist, das Unternehmen also größere Risiken übernimmt, als es wirtschaftlich in der Lage ist zu tragen.

Hierzu finden sich in Rechtsprechung und Literatur Aussagen, wonach Entscheidungen, die zu einer Existenzgefährdung der betroffenen Gesellschaft führen können, im Einzelfall als unvertretbar und damit dem Wohle der Gesellschaft zuwiderlaufend angesehen werden.

Das OLG Düsseldorf hat in seiner IKB-Entscheidung²⁸ den Verdacht einer groben Pflichtverletzung des Vorstands auch mit dem Vorwurf vorgeblich bewusst eingegangener übergroßer Risiken begründet. Wörtlich heißt es insoweit (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Wenn der Vorstand über die gesamten Risiken des Verbriefungsgeschäfts ausreichend informiert war, besteht der begründete Verdacht, dass er durch das eigene unmittelbare und mittelbare Engagement der IKB in diesem Bereich (Gewährung der Kreditlinien für die Zweckgesellschaften) ein **übergroßes Risiko** eingegangen ist. Denn **kein Vorstand handelt sorgfältig, wenn er Risiken für sein Unternehmen eingeht, die, wenn sie sich verwirklichen, zum Untergang des Unternehmens führen.**“*

Das OLG Frankfurt tendiert in seiner - bereits in einem anderen Zusammenhang zitierten - Commerzbank-Entscheidung²⁹ in eine andere Richtung.

Der Argumentation des Antragstellers, dass wie bei der IKB ein übergroßes und unvertretbares Risiko bestanden habe, ist das OLG Frankfurt mit folgender Begründung entgegengetreten (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Soweit der Antragsteller schließlich – auch unter Bezugnahme auf die Entscheidung des **OLG Düsseldorf** zur **IKB-Bank** – meint, eine **große Investition in ABS-Papiere** sei **unvertretbar** und stelle gleichsam **per se** eine **Pflichtwidrigkeit** des Vorstands dar, lässt er die von der Antragsgegnerin mit Recht aufgezeigten Gesichtspunkte unberücksichtigt, dass die **Investition in ABS-Papiere marktüblich** war und dass sowohl mit den **Einschätzungen der Ratingagenturen** als auch dem **Nicht-Eingreifen der Regulierungsbehörden objektive Anknüpfungspunkte** dafür vorlagen, dass mit einer solchen Investition **keine unvertretbar hohen Risiken** verbunden waren.“*

Das OLG Frankfurt hat sich in seiner Begründung daran orientiert, ob die eingegangenen Risiken im Zusammenhang mit der Entscheidung über große Investitionen „unvertretbar“ waren und hierzu

²⁸ OLG Düsseldorf, Beschluss vom 09.12.2009 - I-6 W 45/09, 6 W 45/09 = BeckRS 2010, 00532.

²⁹ OLG Frankfurt a.M., Beschluss vom 15.06.2011, Az.: 21 W 18/11 = WM 2011, 2279 ff.

auf Aspekte der Marktüblichkeit, die Einschätzung der Rating-Agenturen sowie die Einschätzung der Regulierungsbehörden abgestellt. Damit fordert das Gericht zu Recht eine ins Detail gehende Abwägung und Einbeziehung der relevanten Faktoren, die im Zusammenhang mit der Bewertung der konkreten Risikosituation sachgerecht sind.

Hieraus folgt, dass ein existenzielles Risiko zwar nicht grundsätzlich auf einen Sorgfaltspflichtverstoß schließen lässt³⁰, aber gerade und insbesondere bei existenzgefährdenden Risiken ein hohes Maß an Sorgfalt und Vorsorge angewendet werden muss. Dies gilt nicht nur für die Entscheidung über die Durchführung der Maßnahme. Vielmehr muss der Vorstand die zulässigerweise eingegangenen, abstrakt jedoch bestandsgefährdenden Risiken mit der gleichen Sorgfalt fortlaufend beobachten, kontrollieren und steuern, insbesondere im Rahmen der Etablierung und Anwendung eines adäquaten Risikofrüherkennungssystems (vgl. hierzu auch Abschn. E. II.).

(3) Klumpenrisiken

Ein Handeln zum Wohle der Gesellschaft wird regelmäßig auch dann nicht angenommen werden können, wenn eine unternehmerische Entscheidung mit einer *übermäßigen Risikokonzentration* verbunden ist, d.h. ein sog. Klumpenrisiko eingegangen wird. In diesen Fällen mag zwar ein einzelnes der eingegangenen Risiken adäquat sein, in ihrer Gesamtheit gehen sie aber über das vertretbare Maß hinaus.

Auch in diesem Zusammenhang ist erwähnenswert, dass sich das OLG Düsseldorf in seiner IKB-Entscheidung³¹ mit dem Vorwurf auseinandergesetzt hat, der Vorstand der IKB habe möglicherweise dadurch eine grobe Pflichtverletzung begangen, dass er Klumpenrisiken eingegangen sei. Das OLG führt hierzu aus (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Der Vorstand hat aber – bei ausreichender Information – sehenden Auges das rechtliche Risiko dieser Papiere – infolge ihrer Intransparenz –, ihr Qualitätsrisiko, das Marktrisiko und das **Klumpenrisiko**, d.h. die **Häufung ähnlicher Ausfallrisiken**, in Höhe mehrerer Milliarden Euro übernommen. Die **hinreichende Diversifikation des Kreditportfolios** und damit insbesondere die Vermeidung von Klumpenrisiken gehört aber zu den Grundsätzen des sorgfältigen Bankmanagements. Bei dem **Inhalt der Papiere ging es um Hypotheken- und Konsumentenkredite gegenüber einer großen Zahl unbekannter Schuldner**. Die **Gefahr etwaiger Ausfälle war daher gleich**. Genau dem will das Gebot, Klumpenrisiken zu vermeiden entgegenwirken.*

Es entspricht nicht der Sorgfalt eines gewissenhaften Bankvorstands einer mittelständischen Bank, sich im Bereich ausländischer, weitgehend unbekannter und letztlich unkontrollierbarer Wertpapiere in dem hier vorliegenden Umfang zu engagieren.“

³⁰ So auch Habbe/Köster, BB 2011, 265, 267; Balthasar/Hamelmann, WM 2010, 589; Meyer, CCZ 2011, 41, 43.

³¹ OLG Düsseldorf, Beschluss vom 09.12.2009 - I-6 W 45/09, 6 W 45/09 = BeckRS 2010, 00532.

In Bezug auf die Definition eines Klumpenrisikos bzw. einer Risikokonzentration lässt sich u.a. auf Veröffentlichungen der Deutschen Bundesbank zurückgreifen, die z.B. im Monatsbericht Juni 2006 Folgendes ausgeführt hat (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Als **Konzentrationsrisiken** bei Banken werden im Allgemeinen Risiken bezeichnet, die aus einer **ungleichmäßigen Verteilung** der Geschäftspartner in Kredit- oder sonstige Geschäftsbeziehungen beziehungsweise aus sektoraler oder geographischer Geschäftsschwerpunktbildung entstehen und geeignet sind, so große Verluste zu generieren, dass die **Solvenz** eines Instituts gefährdet sein kann.*

*Traditionell wird unterschieden zwischen der **Konzentration in Krediten an einzelne Kreditnehmer**, die auch als Adressenkonzentration oder **Klumpenrisiko** bezeichnet wird, und der ungleichmäßigen Verteilung über Industriebranchen oder geographische Regionen hinweg (**Sektorkonzentration**).“*

Die Deutsche Bundesbank stellt somit bei der Definition von Klumpenrisiken neben der Konzentration auf bestimmte Kreditnehmer entscheidend auf die daraus entstehende Eignung zur Solvenzgefährdung der Bank ab.

Diese Verknüpfung erscheint überzeugend, insbesondere wenn die Bundesbank hervorhebt, dass die Adressenkonzentration im Einzelfall sinnvoll sein und gerade das Geschäftsmodell einer Bank abbilden kann. Beispielhaft erwähnt die Bundesbank regional tätige Kreditinstitute, die bewusst Kreditkonzentrationen eingehen können, um Informationsvorteile - etwa aufgrund ihrer Ortsnähe - zu nutzen.

Darüber hinaus erwähnt die Bundesbank aber auch das Geschäftsmodell der sog. *Spezialbanken*. Ein solches *Spezialinstitut* war ursprünglich auch die IKB mit ihrer Ausrichtung auf das mittel- und langfristige Kreditgeschäft für den deutschen Mittelstand, jedenfalls bis zu dem Zeitpunkt, in dem die Verbriefungsaktivitäten einen ungewöhnlich großen Umfang angenommen hatten.

Hiernach ggf. zulässige „Klumpenrisiken“ waren jedoch vom Vorstand wie alle abstrakt bestandsgefährdenden Risiken, im Rahmen des Risikofrüherkennungssystems der IKB fortlaufend zu beobachten und zu steuern.

(4) Spekulation

Im Zusammenhang mit dem Handeln zum Wohle der Gesellschaft wird schließlich der Begriff „Spekulationsgeschäft“ diskutiert. Hierbei geht es um die Frage, ob eine Investition in risikobehaftete Wertpapiere zugleich als ein „Spekulationsgeschäft“ oder auch „Wettgeschäft“ anzusehen ist, das mit den Pflichten des Vorstands zur ordnungsgemäßen Geschäftsführung nicht vereinbar ist.

Das OLG Düsseldorf hat auch diesen Punkt im Rahmen seiner IKB-Entscheidung - allerdings im Zusammenhang mit Fragen zum satzungsmäßigen Unternehmensgegenstand - aufgegriffen und hierzu kritisch ausgeführt.

Eine andere rechtliche Sicht ergibt sich aus einer weiteren Entscheidung des OLG Frankfurt im Zusammenhang mit dem Erwerb der Dresdner Bank durch die Commerzbank.

In dieser Entscheidung vom 07.12.2010³² befasste sich das OLG Frankfurt mit der angeblichen Nichtigkeit von Entlastungsbeschlüssen zugunsten des Vorstands und des Aufsichtsrats der Commerzbank. Die Kläger hatten sich auch in diesem Verfahren Argumente der IKB-Entscheidung des OLG Düsseldorf zu Eigen gemacht und u.a. vorgetragen, die Investitionen der von der Commerzbank erworbenen Dresdner Bank in internationale Wertpapierportfolien, die denen der IKB vom Risikoprofil dem Grunde nach vergleichbar seien, seien unzulässig gewesen. Dem ist das OLG Frankfurt mit folgender Begründung entgegengetreten (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Außerdem handelt es sich bei ABS, weder für den Emittenten noch für den Investor, per se um etwas Verbotenes, denn sowohl die Emission von ABS als auch die **Investition in ABS** stellt ein **zulässiges Mittel zur Risikodiversifikation** dar, denn ausweislich der Feststellung der Deutschen Bundesbank können neben der Begrenzung der Kreditvergabe **neue, innovative zusätzliche Finanzprodukte zusätzliche Möglichkeiten zur Begrenzung von Konzentrationsrisiken** bieten. Zu nennen sind hierbei beispielsweise die **Portfoliodiversifikation** durch den Verkauf beziehungsweise die Verbriefung von Teilportfolios sowie der **Erwerb von Kreditderivaten**.“* (zitiert bei **Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 2006, S. 35, 51**)

Die nach Auffassung des Sonderprüfers zutreffende Einschätzung des OLG Frankfurt macht deutlich, dass die mit dem Erwerb risikobehafteter Wertpapiere verbundenen Risiken nicht zwangsläufig als „Spekulationsgeschäft“ oder „Wettgeschäft“ qualifiziert werden und somit im Einzelfall in Ansehung der getroffenen Maßnahmen des Risikomanagements zulässig sein können.³³

dd) Handeln ohne Sonderinteresse und ohne sachfremde Einflüsse

Nach diesem Tatbestandsmerkmal hatte der Vorstand bei seiner Entscheidungsfindung frei von Fremdeinflüssen und Interessenkonflikten und ohne unmittelbaren Eigennutz zu handeln.

Liegt beim Vorstand ein Interessenkonflikt vor, sind die Voraussetzungen zur Anwendung der Business Judgement Rule nicht erfüllt.³⁴ Ein Handeln im Sonderinteresse scheidet jedoch dann aus,

³² OLG Frankfurt a.M., Urteil vom 07.12.2010, Az.: 5 U 29/10 = WM 2011, 116 ff.

³³ Meyer, CCZ 2011, 41, 46.

³⁴ Hüffer, Aktiengesetz, 10. Aufl. 2012, § 93 Rn. 4g; MünchKommAktG/Spindler, 3. Aufl. 2008, § 93 Rn. 55; Lutter, ZIP 2007, 841, 844.

wenn die Interessen des Geschäftsleiters sowie das Gesellschaftsinteresse zwangsläufig in die gleiche Richtung weisen.

ee) Handeln in gutem Glauben

Schließlich gehört zu den Anwendungsvoraussetzungen der Business Judgement Rule der Umstand, dass der Vorstand in gutem Glauben handelt. Denn glaubt der Vorstand selbst nicht an die Richtigkeit seiner Entscheidung, ist dieser nicht schutzwürdig.³⁵

2. Pflichten des Aufsichtsrats – Darstellung des Prüfungsmaßstabs

Zentrale gesetzliche Vorschrift zur aktienrechtlichen Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats ist § 116 Satz 1 AktG.

Danach sind die Aufsichtsratsmitglieder auf die Einhaltung der gleichen Sorgfalt wie der Vorstand verpflichtet, wenngleich sich die Aufgaben und Funktionen des Aufsichtsrats deutlich von denjenigen des Vorstands unterscheiden und daher die Pflichten entsprechend angepasst sind.

Die Aufsichtsratsmitglieder haben entsprechend dem in § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG für den Vorstand angeordneten Leitbild des „*ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters*“ nach § 116 Satz 1 AktG sinngemäß ihre Tätigkeit als „*ordentliche und gewissenhafte Überwacher*“ wahrzunehmen.

Die wesentlichen Aufgaben und Rechte des Aufsichtsrats selbst beschreibt das Gesetz in § 111 Abs. 1 AktG mit dem Programmsatz „*Der Aufsichtsrat hat die Geschäftsführung zu überwachen.*“³⁶ Dabei muss jedes Aufsichtsratsmitglied die Fähigkeiten und Kenntnisse besitzen oder sich aneignen, die zum Verständnis und zur Beurteilung aller normalen Geschäftsvorgänge auch ohne fremde Hilfe erforderlich sind.³⁷

Gegenstand der Überwachung sind die Leitungs- und Führungsentscheidungen des Vorstands. Eine Überwachung der gesamten Geschäftsführung in all ihren Einzelheiten ist nicht geschuldet.³⁸ Vorrangig hat der Aufsichtsrat die Themen des Katalogs des § 90 Abs. 1 AktG (Berichte des Vorstands an den Aufsichtsrat) zu überwachen. Zur Überwachung des Aufsichtsrats zählt auch die Prüfung, ob

³⁵ Spindler/Stilz/Fleischer, AktG, 2. Aufl. 2010, § 93 Rn. 76.

³⁶ Vgl. auch Hasselbach, NZG 2012, 41 ff.

³⁷ BGH, Urteil vom 15.11.1982 - II ZR 27/82 = NJW 1983, 991 („Mindestkenntnisse und -fähigkeiten“).

³⁸ Münch. Hdb. AG/Hoffmann-Becking, 3. Aufl. 2007, § 29 Rn. 23.

der Vorstand seiner Führungs- und Überwachungsaufgabe hinsichtlich nachgeordneter Führungs- und Konzernebenen (Tochtergesellschaften) nachkommt.³⁹

Im Rahmen der Überwachung hat der Aufsichtsrat den Vorstand auch zu beraten. Dies hat u.a. der Bundesgerichtshof in seiner Entscheidung vom 25.03.1991⁴⁰ verdeutlicht. In der genannten Entscheidung ging es um die Frage, in welchem Umfang der Aufsichtsrat in Übereinstimmung mit § 114 AktG mit seiner Aktiengesellschaft einen gesondert entgeltpflichtigen Beratungsvertrag abzuschließen berechtigt ist. Hierzu führte das Gericht wie folgt aus (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Ob es sich im Einzelfall um eine vertraglichen Regelung im Sinne des § 114 AktG zugängliche Tätigkeit handelt, hängt danach davon ab, wie weit der **Kreis der Aufgaben** reicht, zu deren Erfüllung das Aufsichtsratsmitglied bereits aufgrund seiner Organstellung verpflichtet ist. **Nach § 111 Abs. 1 AktG** hat der Aufsichtsrat in erster Linie die **Geschäftsführung zu überwachen**. Diese Kontrolle bezieht sich nicht nur auf **abgeschlossene** Sachverhalte, sondern erstreckt sich auch auf grundsätzliche Fragen der **künftigen** Geschäftspolitik; sie ist nicht auf eine **Rechtmäßigkeitsprüfung** beschränkt, sondern muss die **Zweckmäßigkeit** und **Wirtschaftlichkeit** der Geschäftsführung einbeziehen. Eine so verstandene Kontrolle kann wirksam nur durch **ständige Diskussion mit dem Vorstand** und insofern durch dessen **laufende Beratung** ausgeübt werden; die Beratung ist deshalb das vorrangige Mittel der in die Zukunft gerichteten Kontrolle des Vorstands.“*

In entsprechender Weise wurde die beratende und überwachende Tätigkeit des Aufsichtsrats in CGG IKB (Tz. 4) als Aufgaben des Aufsichtsrats genannt (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Aufgabe des Aufsichtsrats ist es, den Vorstand bei der Leitung des IKB-Konzerns regelmäßig zu **beraten** und zu **überwachen**.“*

Den Gedanken der vorbeugenden Überwachung hat der Gesetzgeber mit der Neufassung von § 90 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 AktG durch das „Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich“ (KonTraG) vom 24.04.1998 umgesetzt.

Mit dem „Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität“ (TransPuG) vom 19.07.2002 führte der Gesetzgeber in § 90 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 AktG zudem die sog. Follow-up-Berichterstattung ein. Seither hat der Vorstand den Aufsichtsrat auch über „*Abweichungen der tatsächlichen Entwicklungen von früher berichteten Zielen unter Angabe von Gründen*“ zu informieren.

³⁹ Vgl. Hdb. Managerhaftung/Krieger, 2. Aufl. 2010, § 3 Rn. 24, der hier die „Schaffung geeigneter Organisationsrichtlinien, eines ordnungsgemäßen konzernweiten Controllings und eines zweckmäßigen Compiencesystems“ durch den Vorstand nennt.

⁴⁰ BGH, Urteil vom 25.03.1991 - II ZR 188/89 = NJW 1991, 1830 ff.

Die wesentlichen Leitungsentscheidungen des Vorstands muss der Aufsichtsrat hinreichend plausibilisieren und in diesem Zusammenhang prüfen, ob nach seinen Informationen, Kenntnissen und Erfahrungen nicht ggf. ein anderes Verhalten des Vorstands zweckmäßiger gewesen wäre. Kommt der Aufsichtsrat dann zu abweichenden Ergebnissen, muss er seine Überlegungen mit dem Vorstand erörtern, wobei diesem die endgültige Entscheidung überlassen bleibt, mit Ausnahme der Vornahme von Geschäften, die der Zustimmung des Aufsichtsrats unterliegen und über die ggf. eine einzuberufende Hauptversammlung entscheidungsbefugt ist. Im Rahmen solcher Erörterungen kann der Aufsichtsrat dem Vorstand allerdings auch keine alternativen Entscheidungen vorschlagen, da dies bereits einem Eingriff in die Leitungsbefugnis des Vorstands gleichkäme.

a) Einzelne Aspekte der Aufsichtsrats Tätigkeit

aa) Umfang der zu erbringenden Tätigkeit

Das Gesetz geht im Ausgangspunkt davon aus, dass die Ausübung eines Aufsichtsratsmandats als ehrenamtliche Tätigkeit zu qualifizieren ist. Eine Vergütung kann nur beansprucht werden, soweit sie in der Satzung festgesetzt oder von der Hauptversammlung bewilligt worden ist (§ 113 Abs. 1 Satz 2 AktG). Das einzelne Aufsichtsratsmitglied schuldet deswegen im Unterschied zu den Mitgliedern des Vorstands nicht den vollen Einsatz seiner Arbeitskraft. Der notwendige Aufwand richtet sich nach der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft und nach deren jeweiliger wirtschaftlicher Lage.

Inhaber besonderer Funktionen (z.B. Mitglieder von Aufsichtsratsausschüssen) bei der IKB betrifft dies neben dem Aufsichtsratsvorsitzenden die Mitglieder des Präsidiums und des Finanz- und Prüfungsausschusses - sind demgegenüber auf einen höheren Arbeitseinsatz verpflichtet. Dies ist auch naheliegend, da die Bestellung kleinerer auf bestimmte Aufgaben spezialisierter Ausschüsse typischerweise dazu dient, die Überwachungsaufgaben in bestimmten Teilbereichen effizienter als im Plenum des Gesamtorgans zu erledigen.

bb) Höchstpersönliche Wahrnehmung

Die Bedeutung der Überwachung hebt das Gesetz in § 111 Abs. 5 AktG durch die Höchstpersönlichkeit der Aufgabenerledigung hervor, die es den Aufsichtsratsmitgliedern verbietet, *„ihre Aufgaben durch andere wahrnehmen zu lassen.“*

Dabei bleibt es dem Aufsichtsrat unbenommen, Dritte - z.B. als Sachverständige - zur Unterstützung bei der Klärung einzelner, schwieriger Fragestellungen hinzuziehen (vgl. § 111 Abs. 2 Satz 2 AktG).

Die Verpflichtung jedes Aufsichtsratsmitglieds zur eigenverantwortlichen Amtsausübung ist auch in der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs seit langem anerkannt. In der hierzu grundlegenden sog. Hertie-Entscheidung vom 15.11.1982⁴¹ lehnte der Bundesgerichtshof die begehrte generelle Hinzuziehung eines Sachverständigen bei der Einsichtnahme in den Abschlussprüfungsbericht durch ein Aufsichtsratsmitglied mit folgenden Erwägungen ab (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Ein so allgemeines, weder auf konkrete Fragen im Zusammenhang mit einem bestimmten Prüfungsbericht noch auf einen bestimmten Sachverständigen bezogenes Verlangen scheitert schon an § 111 Abs. 5 AktG. Danach können die Aufsichtsratsmitglieder ihre Aufgaben nicht durch andere wahrnehmen lassen. Mit diesem **Gebot persönlicher und eigenverantwortlicher Amtsausübung** ist vorausgesetzt, dass ein **Aufsichtsratsmitglied** diejenigen **Mindestkenntnisse** und **-fähigkeiten besitzen** oder sich **aneignen** muss, die es braucht, um **alle normalerweise anfallenden Geschäftsvorgänge** auch **ohne fremde Hilfe verstehen** und **sachgerecht beurteilen** zu können. ... Das gilt für die **Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer** und der **Anteilseigner** in gleicher Weise.*

*Andererseits ist nicht zu erwarten, dass jedes Aufsichtsratsmitglied auf sämtlichen Gebieten, auf denen der Aufsichtsrat tätig wird, umfassende **Spezialkenntnisse** besitzt. Auch können im Aufsichtsrat Fragen auftauchen oder Maßnahmen durchzuführen sein, die über die **Fachkunde** oder die zeitlichen und technischen Möglichkeiten seiner Mitglieder hinausgehen. Deshalb gibt das Gesetz dem Aufsichtsrat die Befugnis, **Sachverständige** zur Beratung über „**einzelne**“ Gegenstände zuzuziehen (§ 109 Abs. 1 Satz 2 AktG) oder sie für „**bestimmte**“ Prüfungsaufgaben zu beauftragen (§ 111 Abs. 2 Satz 2 AktG). Nur wenn es sich im Einzelfall zur Erfüllung gesetzlicher oder satzungsmäßiger, mit der gesetzlich vorausgesetzten Sachkompetenz allein nicht zu bewältigender Aufgaben als notwendig erweist, kann es **angezeigt** sein oder **vielleicht sogar** zur **Pflicht** werden, zu einer konkreten Frage **externen Rat** einzuholen. Das hat gerade auch das einzelne Aufsichtsratsmitglied zu beachten.“*

Die Entscheidung des Bundesgerichtshofs erscheint auch deswegen von herausgehobener Bedeutung, weil dort klare Voraussetzungen zur Erfüllung der Verpflichtung „persönlicher und eigenverantwortlicher Amtsausübung“ bestimmt sind. Aufsichtsräte müssen hiernach unterschiedslos über die „Mindestkenntnisse und -fähigkeiten“ verfügen, die zur „sachgerechten selbständigen Beurteilung aller normalerweise anfallenden Geschäftsvorgänge“ erforderlich sind.

Dabei ist es ausreichend, wenn der Aufsichtsrat die erforderlichen Mindestkenntnisse nicht in jedem Fall bereits besitzt, sondern erst erwirbt. Dies schließt solche Themenstellungen ein, die ihrerseits einer Fortentwicklung unterliegen.

cc) Einsichts- und Prüfungsrechte, Berichterstattung, Zustimmungsvorbehalte

Wichtige Einzelbefugnisse zur Durchführung der Überwachungsaufgabe bestehen in dem in § 111 Abs. 2 AktG bestimmten Einsichts- und Prüfungsrecht in die Unterlagen der Gesellschaft.

⁴¹ BGH, Urteil vom 15.11.1982 - II ZR 27/82 = NJW 1983, 991, 992.

Danach kann der Aufsichtsrat „*die Bücher und Schriften der Gesellschaft sowie die Vermögensgegenstände ... einsehen und prüfen.*“ Ergänzt werden diese Rechte durch die in § 90 AktG vorgesehene sog. Regelberichterstattung des Vorstands und die dort auch geregelten sog. Anforderungsberichte des Aufsichtsrats. Mit diesen beiden Arten der Berichterstattung geht zugleich eine Unterscheidung zwischen passiver und aktiver Informationserlangung einher.

Als weitere wichtige Einzelbefugnis hervorzuheben ist der in § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG geregelte Zustimmungsvorbehalt, der zwar keine Mitentscheidungszuständigkeit begründet, aber als Vetorecht durchaus auch auf die Geschäftsführungsbefugnis des Vorstands einwirken kann. Zustimmungsvorbehalte verschaffen dem Aufsichtsrat daher eine unmittelbare Korrekturmöglichkeit zur Verhinderung von Fehlentwicklungen in der Gesellschaft.

Durch das Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (TransPuG) vom 19.07.2002 wurde eine Aktiengesellschaft verpflichtet, durch die Satzung oder den Aufsichtsrat „... zu bestimmen, dass bestimmte Arten von Geschäften nur mit seiner Zustimmung vorgenommen werden dürfen.“ Damit soll der Aufsichtsrat bei wesentlichen Maßnahmen in die Willensbildung der Gesellschaft mit einbezogen werden.⁴² Eine Konkretisierung ergibt sich aus Ziff. 3.3 Satz 2 DCGK, der verlangt, dass „Entscheidungen oder Maßnahmen, die die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage des Unternehmens grundlegend verändern“, mit in einen derartigen Zustimmungskatalog aufgenommen werden. Die IKB hat in den Geschäftsordnungen des Vorstands und des Aufsichtsrats dementsprechend umfangreiche Bestimmungen über das Erfordernis der Zustimmung des Aufsichtsrats oder eines Aufsichtsratsausschusses zu bestimmten Geschäften geschaffen.

dd) Einberufung der Hauptversammlung

Der Aufsichtsrat hat nach § 111 Abs. 3 AktG auch das Recht und die Pflicht zur Einberufung einer Hauptversammlung, „*wenn das Wohl der Gesellschaft es fordert.*“

Eine solche Hauptversammlung kann allerdings nicht zur Beschlussfassung über Fragen der Geschäftsführung einberufen werden; dies ist gemäß § 119 Abs. 2 AktG nur auf Verlangen des Vorstands möglich. Eine Einberufung durch den Aufsichtsrat ist nur in Ausnahmefällen, in denen der Vorstand verpflichtet wäre, einen Beschluss der Hauptversammlung zu Fragen der Geschäftsführung einzuholen,⁴³ geboten.

⁴² BegrRegE zum TransPuG, BT-Drucks 14/8769 S. 17.

⁴³ BGH, Urteil vom 25.02.1982 - II ZR 174/80 = NJW 1982, 1703 ff.

b) Inhaltliche Anforderungen an die Überwachung

aa) Überwachungsmaßstäbe

Die Aufgabe des Aufsichtsrats, den Vorstand zu überwachen, umfasst die Einhaltung der Rechtmäßigkeit, Zweckmäßigkeit bzw. Wirtschaftlichkeit und der Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung.

(1) Rechtmäßigkeit

Im Rahmen der Überwachung der Rechtmäßigkeit der Geschäftsführungstätigkeit des Vorstands hat der Aufsichtsrat u.a. auf die Einhaltung des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstandes der Gesellschaft zu achten.

In diesem Sinne sah etwa das OLG Düsseldorf in seiner IKB-Entscheidung⁴⁴ eine Verpflichtung des Aufsichtsrats zum Tätigwerden mit Bezug auf das nach Ansicht des Gerichts satzungswidrige Verbriefungsgeschäft. Im Einzelnen führt das Gericht wie folgt aus (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

„Mit dem vom Vorstand ... zu verantwortenden Engagement im Verbriefungssegment einschließlich der Kreditlinien für die in diesem Bereich tätigen Zweckgesellschaften dürfte er die ihm durch § 2 der Satzung gesetzten Handlungsgrenzen in erheblichem Maße überschritten haben. ... Sowohl dem Vorstand als auch dem Aufsichtsrat waren § 2 der Satzung sowie der Umfang der Betätigung der (IKB) im Verbriefungssektor und der Kreditierung der ebenfalls in diesem Bereich tätigen Zweckgesellschaften bestens bekannt.

*Der Aufsichtsrat hätte daher nicht zulassen dürfen, dass der Vorstand unter **Verstoß gegen den satzungsmäßigen Unternehmenszweck** der (IKB) Geschäfte im Verbriefungssektor tätigt, oder zumindest rechtzeitig Gegenmaßnahmen ergreifen müssen.“*

(2) Ordnungsmäßigkeit

In Bezug auf die Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführungstätigkeit des Vorstands hat der Aufsichtsrat zu überprüfen, ob die vom Vorstand etablierten internen Entscheidungsstrukturen nach Größe und Struktur der Gesellschaft betriebswirtschaftlichen Standards genügen. Hier werden eine funktionierende Planung und ein funktionierendes Berichtswesen, ein angemessenes Risikomanagement und ein funktionsfähiges Compliancesystem als vom Aufsichtsrat zu überprüfende Instrumentarien des Vorstands genannt.⁴⁵

⁴⁴ OLG Düsseldorf, Beschluss vom 09.12.2009 - I-6 W 45/09, 6 W 45/09 = BeckRS 2010, 00532.

⁴⁵ Hdb. Managerhaftung/Krieger, 2. Aufl. 2010, § 3 Rn. 25; Hüffer, Aktiengesetz, 10. Aufl. 2012, § 111 Rn. 6.

(3) Zweckmäßigkeit bzw. Wirtschaftlichkeit

In diesem Zusammenhang ist daran zu erinnern, dass der Vorstand in der Leitung der Gesellschaft gemäß § 76 AktG eigenverantwortlich handelt und der Aufsichtsrat nach § 111 Abs. 4 Satz 1 AktG zur Übernahme der Geschäftsführung nicht berechtigt ist.

Der Aufsichtsrat muss daher sowohl die Ausübung eines Beurteilungs- als auch eines Ermessensspielraums durch den Vorstand anerkennen. Er darf daher nicht seine eigene Ansicht an die Stelle des Vorstands setzen.

Anzumerken ist, dass der Gesichtspunkt der Zweckmäßigkeit des Vorstandshandelns auch in Ziffer 3 der CGG IKB aufgegriffen und in der Weise definiert worden ist, dass Ziel des Vorstandshandelns die Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes und damit die langfristige Rentabilität und Sicherung des Unternehmensbestandes ist.

In Bezug auf die strategische Ausrichtung der Bank enthielten die IKB-eigenen CGG in Ziffer 2. „Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat“ folgende Aussage:

„Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten zum Wohle der IKB und ihrer Konzernunternehmen eng zusammen. Der Vorstand stimmt die strategische Ausrichtung des IKB Konzerns mit dem Aufsichtsrat ab und erörtert mit ihm in regelmäßigen Abständen den Stand der Umsetzung. ... Der Aufsichtsrat hält mit dem Sprecher des Vorstands regelmäßig Kontakt und berät mit ihm die Strategie, die Geschäftsentwicklung und das Risikomanagement des IKB Konzerns.“

bb) Einbindung der Abschlussprüfung in die überwachende Tätigkeit

Die Abschlussprüfung wurde mit der Aktienrechtsreform 1931 als Folge der Wirtschaftskrise der 1920er Jahre als Gehilfe des Aufsichtsrats bei der Erfüllung seiner Verpflichtung zur Prüfung und Feststellung des Jahresabschlusses etabliert. Aufsichtsräte verfügten damals wie heute nicht notwendigerweise über einen nennenswert eigenen Apparat, der sie bei der Bewältigung der Überwachungsaufgabe unterstützen konnte. Die Aufsichtsratsmitglieder waren und sind vor allem darauf angewiesen, vom Vorstand mit den für die Wahrnehmung ihrer Überwachungsaufgaben notwendigen Informationen versorgt zu werden. Die Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsrat und Abschlussprüfer, insbesondere auch die Nutzung der in den Prüfungsberichten des Abschlussprüfers enthaltenen Informationen, eröffnet dem Aufsichtsrat eine für seine Tätigkeit maßgebende Erkenntnisquelle und damit zugleich ein Mittel, die Berichte und Darlegungen des Vorstands sachgerecht zu kontrollieren.

Der Gesetzgeber hat die Einbindung des Abschlussprüfers in die Überwachungstätigkeit des Aufsichtsrats in den letzten Jahren mit Wirkung bereits für den von der Sonderprüfung untersuchten Zeitraum 2001 bis Sommer 2007 zunehmend verstärkt.

Mit dem KonTraG wurde 1998 durch § 111 Abs. 2 Satz 3 AktG zunächst die Zuständigkeit für die Vereinbarung des Prüfungsauftrages vom Vorstand auf den Aufsichtsrat verlagert. Damit reagierte der Gesetzgeber auf die im Rahmen einiger Wirtschaftsskandale der 1990er Jahre aufgetretenen Befürchtungen mangelnder Unabhängigkeit des Abschlussprüfers vom Vorstand und demzufolge unzulänglicher Informationserlangung seitens des Aufsichtsrats auch durch den Abschlussprüfer selbst.

Ebenso ist es seither möglich, dass der Aufsichtsrat mit dem Abschlussprüfer - üblicherweise mit wechselnden Gegenständen - Prüfungsschwerpunkte vereinbart.

Von wesentlicher Bedeutung war die mit dem KonTraG eingeführte Ausweitung und Vertiefung der Prüfungstätigkeit des Abschlussprüfers. Hierdurch wurde der Aufsichtsrat ganz wesentlich in seiner Überwachungstätigkeit gestärkt. Denn der Abschlussprüfer hat seither die Existenz und Funktion des Risikomanagementsystems nach Maßgabe von § 317 Abs. 4 HGB sowie des internen Kontrollsystems gemäß § 321 Abs. 1 Satz 3 HGB i.V.m. § 91 Abs. 2 AktG zu prüfen und in seinem Prüfungsbericht darzustellen. Der Abschlussprüfer hat zudem in seinem Prüfungsbericht gemäß § 321 Abs. 1 Satz 3 HGB über „*bei Durchführung der Prüfung (festgestellte) Unrichtigkeiten oder Verstöße gegen gesetzliche Vorschriften*“ zu berichten. In derselben Norm wird die sog. *Redepflicht* des Abschlussprüfers auch auf Tatsachen ausgedehnt, „*die den Bestand des geprüften Unternehmens ... gefährden oder seine Entwicklung wesentlich beeinträchtigen können.*“ Des Weiteren besteht eine Redepflicht des Abschlussprüfers auch bei der Feststellung von Tatsachen, die „*schwerwiegende Verstöße der gesetzlichen Vertreter oder von Arbeitnehmern gegen Gesetz, Gesellschaftsvertrag oder die Satzung darstellen.*“

Schließlich hat der Abschlussprüfer in seinen jährlichen Prüfungsberichten gemäß § 321 Abs. 1 Satz 2 HGB vorweg zu der Beurteilung des Unternehmens/Konzerns durch den Vorstand Stellung zu nehmen. Der Abschlussprüfer ist damit also verpflichtet, den Aufsichtsrat über wesentliche Probleme hinsichtlich des Bestands und der künftigen Entwicklung des Unternehmens/Konzerns in Kenntnis zu setzen.

Die Fortentwicklung der genannten gesetzlichen Regelungen spiegelt sich auch in den für die Sonderprüfung relevanten Zeitraum geltenden fünf Fassungen der IKB-eigenen CGG wider.

c) Überwachungsmittel

Dem Aufsichtsrat stehen verschiedene Mittel zur Verfügung, mit denen er seine Überwachungspflichten erfüllen kann.

Dazu gehören

- die gesetzlichen Einsichts- und Prüfungsrechte in die Bücher und Schriften der Gesellschaft nach § 111 Abs. 2 AktG,
- die Informationserlangung durch die gesetzliche Regelberichterstattung des Vorstands nach § 90 Abs. 1 und Abs. 2 AktG,
- die Informationserlangung durch die Berichterstattung aus sonstigen wichtigen Anlässen nach § 90 Abs. 1 Satz 3 AktG und
- die Informationserlangung durch die gesetzlichen Anforderungsberichte nach § 90 Abs. 3 AktG.

Die Notwendigkeit der Beachtung dieser Verpflichtungen hat aktuell auch der Bundesgerichtshof in seiner Entscheidung vom 16.03.2009⁴⁶ deutlich gemacht. Diese betraf die Haftung des Aufsichtsrats für Zahlungen des Vorstands nach Insolvenzzureife wegen unterlassenen Hinwirkens auf einen Insolvenzantrag. Im Einzelnen führt das Gericht hier wie folgt aus (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Das Zahlungsverbot des § 92 Abs. 2 Satz 1 AktG richtet sich zwar nur an den Vorstand als das geschäftsleitende Organ der AG. Den **Aufsichtsrat** treffen aber **Informations-, Beratungs- und Überwachungspflichten**. Er muss sich ein genaues Bild von der wirtschaftlichen Situation der Gesellschaft verschaffen und insbesondere in einer **Krisensituation** alle ihm **nach § 90 Abs. 3, § 111 Abs. 2 AktG** zur Verfügung stehenden **Erkenntnisquellen ausschöpfen**.“*

Die gesetzlichen Berichtspflichten des Vorstands aus der Regelberichterstattung nach § 90 Abs. 1 und 2 AktG hat der Aufsichtsrat auch in der 2001 erstmals eingeführten Geschäftsordnung für den Vorstand (GO Vorstand) aufgegriffen und seit 2002 in zwei ergänzenden Anlagen zum Inhalt der Unterlagen, die der Vorstand für die vier jährlichen Aufsichtsratssitzungen - darunter die Bilanzsitzung im Juni - beizubringen hatte, konkretisiert.

Die Informationsversorgung des Aufsichtsrats ist von besonderer Bedeutung, wenn sich bestandsgefährdende Entwicklungen abzeichnen. Darunter werden atypisch riskante Geschäfte sowie Fehler der Rechnungslegung oder andere Gesetzesverstöße verstanden, die sich im Sinne des § 264 Abs. 2 HGB wesentlich auf die Vermögens-, Ertrags- oder Finanzlage auswirken können.⁴⁷ Nach § 91 Abs. 2 AktG, § 25a KWG hat der Vorstand die Früherkennung bestandsgefährdender Entwicklungen durch geeignete Maßnahmen zu gewährleisten und ein Überwachungssystem einzurichten, in dem kontrolliert wird, ob die eingeleiteten Maßnahmen auch hinlänglich durchgeführt werden und

⁴⁶ BGH, Urteil vom 16.03.2009 - II ZR 280/07 = NZG 2009, 550, 551.

⁴⁷ Hüffer, NZG 2007, 47, 49 f.

zur Bestandssicherung ausreichend sind.⁴⁸ Zur Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrats gehört es daher, sich von der Einrichtung einer Revision, eines Controllings und der weitergehenden Kontrollmechanismen zu überzeugen.⁴⁹ Soweit der Vorstand nicht im Rahmen des § 90 Abs. 2 AktG berichtet, ist der Aufsichtsrat berechtigt und verpflichtet, entsprechende Informationen nach § 90 Abs. 3 AktG einzufordern.⁵⁰

d) Überwachungsdichte

Auszugehen ist von dem Grundsatz, dass Umfang und Dichte der gebotenen Überwachungstätigkeit von der individuellen Risikolage abhängen.⁵¹ Hierzu hat das OLG Stuttgart aktuell mit Beschluss vom 19.06.2012⁵² wie folgt ausgeführt:

„Der Umfang der Überwachungspflichten des Aufsichtsrats ist von den Umständen des Einzelfalls abhängig. Grundsätzlich ist die laufende Überwachung des Vorstands in allen Einzelheiten weder zu erwarten noch zulässig, vielmehr genügt es, dass sich der Aufsichtsrat ein Bild über die wesentlichen Grundlagen der Geschäftsführung und die wichtigsten Geschäftsvorfälle macht.

Eine Verpflichtung, Berichte anzufordern und an dem Vorstand vorbei Nachforschungen anzustellen, ergibt sich nur sekundär, wenn die Berichte des Vorstands unklar, unvollständig oder erkennbar unrichtig sind oder der Aufsichtsrat glaubwürdige Hinweise auf ein Fehlverhalten des Vorstands erhält.

In Krisenzeiten sowie bei Anhaltspunkten für eine Verletzung der Geschäftsführungspflichten und insbesondere bei Hinweisen auf existenzgefährdende Geschäftsführungsmaßnahmen ist eine intensivere Überwachungstätigkeit erforderlich. Auch bei einer neu gegründeten Gesellschaft können die Anforderungen an die Überwachungspflichten des Aufsichtsrats gesteigert sein.“

Aus der Sorgfaltspflicht des Aufsichtsrats ergibt sich die Verpflichtung, die Berichte und Unterlagen des Vorstands nicht nur gegenständlich zu übernehmen und abzulegen, sondern auch sorgfältig durcharbeiten. Im Rahmen dieser über das schlichte Zuhören und Durchlesen hinausgehenden Befassung haben sich die Mitglieder des Aufsichtsrats eine Meinung darüber zu bilden, ob Anlässe zu Fragen, Zweifeln oder Bedenken bestehen. Eine rechnerische Überprüfung der vom Vorstand vorgelegten Unterlagen ist demgegenüber nicht notwendig, soweit die Unterlagen nicht in sich widersprüchlich sind oder sonst zu Zweifeln Anlass geben.

⁴⁸ Hüffer, Aktiengesetz, 10. Aufl. 2012, § 91 Rn. 6 ff.

⁴⁹ Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Aufl. 2008, § 3 Rn. 82; Semler/v. Schenck, Arbeitshdb. für Aufsichtsratsmitglieder, 3. Aufl. 2009, § 7 Rn. 36.

⁵⁰ Hüffer, NZG 2007, 47, 50.

⁵¹ Vgl. Münch. Hdb. AG/Hoffmann-Becking, 3. Aufl. 2007, § 29 Rn. 27 („sog. abgestufte Überwachungspflicht“) m.w.N.

⁵² OLG Stuttgart, Beschluss vom 19.06.2012 = WM 2012, 2004, 2009 f. m.w.N.

Einzelne besonders wichtige Geschäfte sind nach Maßgabe von § 90 Abs. 1 Nr. 4 AktG stichprobenartig auch über die Schlüssigkeitsprüfung hinaus nachzufragen.

Ergeben sich Anhaltspunkte für eine Gesetzesverletzung oder einen Verstoß gegen die Satzung (bzw. auch gegen die vom Aufsichtsrat beschlossenen bankeigenen CGG IKB und GO Vorstand / GO Aufsichtsrat), ist der Aufsichtsrat in Abhängigkeit von der Schwere und dem Ausmaß der möglichen Rechtsverletzung verpflichtet, weitergehende und zielführende Untersuchungen einzuleiten.

e) Treue- und Verschwiegenheitspflichten / Interessenkollisionen

Auch ohne ausdrückliche gesetzliche Regelung ist allgemein anerkannt, dass die Aufsichtsratsmitglieder Treuepflichten gegenüber der Gesellschaft unterliegen.⁵³ Die Treuebindungen der Vorstandsmitglieder werden jedoch nicht unmodifiziert auf den Aufsichtsrat übertragen. Das AktG geht - wie bereits erwähnt - von einer nicht hauptamtlichen Tätigkeit des Aufsichtsratsmitglieds aus. Aufsichtsratsmitglieder unterliegen keinem gesetzlichen Wettbewerbsverbot. Das Gesetz nimmt also hin, dass Aufsichtsratsmitglieder nicht nur die Interessen der Gesellschaft verfolgen.⁵⁴ Dabei darf das Aufsichtsratsmitglied Informationen, die es aus seiner Organstellung erhält, nicht zum eigenen Vorteil ausnutzen, soweit dies zu einer Gefährdung oder Beeinträchtigung der materiellen oder ideellen Interessen der Gesellschaft führt.⁵⁵

Ausfluss der Treuepflicht ist auch die Pflicht zur Verschwiegenheit. Gesetzlicher Anknüpfungspunkt ist insoweit seit dem TransPuG § 116 Satz 2 AktG. Danach sind die Aufsichtsratsmitglieder „insbesondere zur Verschwiegenheit über erhaltene vertrauliche Berichte und vertrauliche Beratungen verpflichtet.“ Diese Regelung dient dazu, die nötige Vertraulichkeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat sicherzustellen.⁵⁶

Aus anderweitigen Tätigkeiten des Aufsichtsratsmitglieds können sich Interessenkollision ergeben, so beispielsweise bei wechselseitigen Aufsichtsratsmitgliedschaften in zwei Gesellschaften. Ein Aufsichtsratsmitglied darf seinen Einfluss nicht dazu missbrauchen, dem Vorstand gesellschaftsschädliches Verhalten anzuraten.⁵⁷ Im Zweifel hat das Aufsichtsratsmitglied dem Unternehmensinteresse immer Vorrang einzuräumen (vgl. auch Ziff. 5.5.1 DCGK). Nach Ziff. 5.5.2 DCGK sollen

⁵³ KölnerKomm/Mertens, 3. Aufl. 2013, § 116 Rn. 24 ff; K. Schmidt/Lutter/Drygala, AktG, § 116 Rn. 15; Bürgers/Körber/Bürgers/Israel, AktG, 2. Aufl. 2011, § 116 Rn. 8; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl. 2008, § 116 Rn. 43; Möllers, ZIP 2006, 1615 f.; ders., NZG 2003, 697; Linker/Zinger, NZG 2002, 497, 502.

⁵⁴ MünchHdb/Hoffmann-Becking, AG 3. Aufl. 2007, § 33 Rn. 63; MünchKommAktG/Habersack, 3. Aufl. 2008, § 116 Rn. 48; GroßkommAktG/Hopt/Roth, 4. Aufl. 2005, § 116 Rn. 173.

⁵⁵ Spindler/Stilz/Spindler, Aktiengesetz, 2. Auflage 2010, § 116 Rn. 60 m.w.N.

⁵⁶ BegrRegE BT-Drucks 14/8769 S. 18 f.; Götz, NZG 2002, 599, 603; Hüffer, Aktiengesetz, 10. Aufl. 2012, § 116 Rn. 6.

⁵⁷ Hüffer, Aktiengesetz, 10. Aufl. 2012, § 116 Rn. 5.

„Interessenkonflikte, insbesondere solche, die auf Grund einer Beratung oder Organfunktion bei Kunden, Lieferanten, Kreditgebern oder sonstigen Dritten entstehen können, dem Aufsichtsrat gegenüber“ offengelegt werden. Aufgetretene Interessenkonflikte (und deren Behandlung) sollen in den Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung aufgenommen werden (vgl. auch Ziff. 5.5.3 DCGK). Dauerhaft schwerwiegende Interessenkollisionen können zu einer Pflicht des Aufsichtsratsmitglieds führen, sein bzw. eines seiner Ämter niederzulegen.⁵⁸

II. Unredlichkeiten / grobe Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung

Zur Auslegung dieser beiden im Aktiengesetz u.a. im Zusammenhang mit der sog. Gerichtsrevision verwendeten Begriffe (vgl. § 142 Abs. 2 Satz 1 und § 145 Abs. 4 AktG) kann - soweit ersichtlich - nicht auf höchstrichterliche Rechtsprechung zurückgegriffen werden.

Nach verbreiteter Auffassung gilt als „Unredlichkeit“ jedes sittlich anstößige Verhalten, das als Treuepflichtverletzung anzusehen ist. Als Beispiele werden illoyale Verhaltensweisen und das Erstreben persönlicher Vorteile auf Kosten der Gesellschaft genannt.

Das Vorliegen einer „grobe Verletzung des Gesetzes oder der Satzung“ wird von der Literatur weitgehend mit dem Vorliegen einer „Pflichtverletzung“ gleichgestellt. Dies dürfte darauf zurückzuführen sein, dass jede Gesetzes-/Satzungsverletzung nach Maßgabe von § 93 AktG zugleich auch eine Pflichtverletzung darstellt.

Pflichtverletzungen, die nicht sittlich anstößig sind, rechtfertigen nach der Literatur⁵⁹ die Bestellung eines Sonderprüfers nur, wenn sie „grob“ sind. Dies setzt schuldhaftes Handeln voraus. Der Handelnde muss nicht nur unbedeutend, sondern erheblich von seinen Pflichten abweichen. Die Qualifizierung als „grobe Pflichtverletzung“ kann sich auch aus der Schadenshöhe, dem Grad der Wahrscheinlichkeit eines Schadenersatzanspruchs gegen den Handelnden sowie aus der Bedeutung der verletzten Pflicht ergeben. Schließlich soll eine Pflichtverletzung dann grob sein, wenn dies die Umstände des Einzelfalles nahelegen und eine Nichtverfolgung unerträglich erscheint.

Eine Auslegungshilfe bietet auch der Rückgriff auf die Materialien zu dem Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 14.03.2005. Mit dem

⁵⁸ LG Hannover ZIP 2009, 761, 762; MünchHdb/Hoffmann-Becking, AG 3. Aufl. 2007, § 33 Rn. 65.

⁵⁹ Spindler/Stilz-Mock, AktG, 2. Aufl. 2010, § 142 Rn. 127 i.V.m. § 148 Rn. 76 f.

Hüffer, AktG, 10. Aufl. 2012, § 142 Rn. 12

Grigoleit-Herrler, AktG, 1. Aufl. 2013, § 142 Rn. 22

Schmidt/Lutter-Spindler, AktG, 2. Aufl. 2010, § 142 Rn. 54

Bürgers/Körber-Holzborn/Jänig, AktG, 2. Aufl. 2011, § 142 Rn. 15

Heidel-Wilsing/von der Linden, AktG und Kapitalmarktrecht, 3. Aufl. 2011, § 142 Rn. 29 (31)

UMAG ordnete der Gesetzgeber die Rechte der Aktionärsminderheit zur Durchsetzung von Ersatzansprüchen gegen die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat neu. Dabei wurden die erforderlichen Schwellenwerte zur Einleitung entsprechender Klageverfahren wie auch zur gerichtlichen Durchsetzung der Sonderprüfung herabgesetzt und damit die Rechte der Minderheitsaktionäre gestärkt.

In der Begründung der Bundesregierung zum Entwurf des UMAG heißt es in Bezug auf die Neuordnung des Rechts der Klagezulassung nach § 148 AktG wie folgt:

„Die Beschränkung des Verfolgungsrechts auf Fälle von Unredlichkeiten sowie grober Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung entspricht der bisherigen Regelung in § 147 Abs. 3 Satz 1 AktG und in § 142 Abs. 2 Satz 1 AktG.

Die Minderheit kann also auch bei offensichtlichen und ohne Zweifel feststehenden leichtesten und leichten Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung mit Schadensfolge keine Klagezulassung erlangen. In solchen Fällen soll eine kleine Minderheit der schweigenden oder andersdenkenden Mehrheit ihren Verfolgungswunsch nicht aufdrängen können. Im Fall von Unredlichkeiten, welche stets ins Kriminelle reichende Treuepflichtverstöße sind, wird eine solche Einschränkung freilich nicht gemacht. Mit der Norm sollen also vor allem solche Fälle einer gerichtlichen Überprüfung zugeführt werden, in denen wegen der besonderen Schwere der Verstöße, die nicht im Bereich unternehmerischer Fehlentscheidungen liegen, sondern regelmäßig im Bereich der Treuepflichtverletzung, eine Nichtverfolgung unerträglich wäre und das Vertrauen in die gute Führung und Kontrolle der deutschen Unternehmen und damit in den deutschen Finanzplatz erschüttern würde.“

Die vorgenannten Ausführungen in der Begründung der Bundesregierung zum UMAG-Entwurf betreffen zwar expressis verbis die Voraussetzungen, welche von der jeweils klagenden Minderheit dargelegt werden müssen, um die Klagezulassung nach § 148 AktG zu erlangen. Die Begriffe „Unredlichkeiten“ sowie „grobe Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung“ decken sich jedoch mit dem in § 145 Abs. 4 AktG verwendeten Termini, so dass die Ausführungen in der Begründung der Bundesregierung für das Verständnis der genannten Begriffe auch im Rahmen der vorliegenden, vom Gericht angeordneten Sonderprüfung relevant sind.

Das OLG Düsseldorf hat sich in seiner Entscheidung vom 09.12.2009 („IKB-Entscheidung“) auf die oben wiedergegebenen Literaturauffassungen bezogen. Das Gericht hat sich dabei derjenigen Auffassung angeschlossen, nach der bereits eine besonders eklatante Schadenfolge eine einfache bzw. leichte Pflichtverletzung zu einer groben machen kann. Zugleich folgt es der in der Literatur vertretenen Auffassung, wonach eine Pflichtverletzung auch dann grob sein kann, wenn dies die Umstände des Einzelfalles nahelegen und eine Nichtverfolgung unerträglich erscheinen würde.

Aus der Sicht des Sonderprüfers lassen sich die Voraussetzungen für die Annahme einer Unredlichkeit oder groben Verletzung des Gesetzes oder der Satzung wie folgt zusammenfassen:

Unredlichkeit

Der Vorwurf der Unredlichkeit erfordert ein vorwerfbares, sittlich anstößiges Verhalten. Die Unredlichkeit beinhaltet somit subjektiv einen besonders schweren Verstoß, der regelmäßig dem Bereich einer Treuepflichtverletzung zuzuordnen ist und typischerweise ein vorsätzliches Handeln zum Gegenstand hat, das in die Nähe eines kriminellen Verhaltens reicht und ggf. auch die Voraussetzungen einer Straftat erfüllt.

Grobe Verletzung des Gesetzes oder der Satzung

Die Voraussetzungen für die Annahme einer groben Verletzung des Gesetzes oder der Satzung lassen sich - auch wenn insoweit divergierende Auffassungen bestehen - auf folgende Merkmale zurückführen:

- Die Bedeutung der verletzten Pflicht. So lässt sich z.B. die nicht strafbewehrte und auch ansonsten nicht mit ins Gewicht fallenden Nachteilen verbundene Überschreitung einer gesetzlich vorgesehenen Frist im Zweifel nicht als grobe Pflichtverletzung qualifizieren - im Gegensatz zur Versäumung einer Ausschlussfrist, aus deren Nichtbeachtung bedeutende wirtschaftliche Nachteile für die Gesellschaft resultieren.
- Der Grad des Verschuldens. Es ist zu prüfen, ob die Organmitglieder ihre Pflichten in ungewöhnlich starkem Maß - etwa im Sinne einer groben Fahrlässigkeit - verletzt und unbeachtet gelassen haben, was im gegebenen Fall jedem an ihrer Stelle Handelnden einleuchten musste.
- Die Bedeutung der Pflichtverletzung für die hieraus möglicherweise resultierenden Schadensfolgen. In diesem Zusammenhang ist das Schadens- bzw. Risikopotential der Pflichtverletzung zu analysieren und zu bewerten.

Die Anforderungen an das Verhalten der Gesellschaftsorgane sind somit nicht statisch zu beurteilen, sondern hängen insbesondere von dem wirtschaftlichen und rechtlichen Umfeld ab, in dem die Organmitglieder konkret ihre Entscheidung treffen. Dies gilt auch in Bezug auf die subjektive Komponente des Handelns, d.h. für das Maß der angesichts der konkreten Entscheidungssituation geforderten Sorgfalt des Handelns bei der Vorbereitung einer Maßnahme, der anschließenden Entscheidung sowie ggf. der Verfolgung der aus der Entscheidung resultierenden Konsequenzen.

Inhaltsverzeichnis

E.	Pflichtverletzungen außerhalb unternehmerischer Entscheidungen	1
I.	Verbriefungsgeschäftstätigkeit und satzungsmäßiger Unternehmensgegenstand.....	1
	Vorbemerkungen	1
1.	Entwicklung der IKB und ihrer Geschäftstätigkeit bis zur Satzungsänderung 2001	2
a)	Abriss der historischen Entwicklung der Bank	2
b)	Entwicklung der Geschäftstätigkeit der IKB bis Februar 2001	4
c)	Vorstandsbeschlüsse zur Aufnahme der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen zwischen Februar 2001 und Februar 2002	8
aa)	Eigene Portfolioinvestitionen.....	8
bb)	Conduit-Portfolioinvestitionen.....	8
2.	Vorbereitung und Umsetzung der Satzungsänderung 2001	9
a)	Erster Aktenvermerk Vorstandssekretariat vom 09.05.2001.....	9
b)	Unterrichtung der Stiftung Industrieforschung.....	11
c)	Zweiter Aktenvermerk Vorstandssekretariat vom 01.06.2001	13
d)	Unterrichtung des Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen.....	14
e)	Aufsichtsratssitzung vom 29.06.2001	14
f)	Hauptversammlung	16
g)	Handelsregister	18
h)	Auslegung der Neuregelung in § 2 Abs. 2 der Satzung.....	20
aa)	Änderungen des Unternehmensgegenstandes	20
bb)	Maßgebliche Auslegungskriterien für Satzungsregelungen.....	21
cc)	Auslegung nach Wortlaut, Sinn und Zweck sowie systematischer Stellung der neuen Satzungsregelung	22
(1)	Wortlaut der Neuregelung	22
(2)	Auslegung nach Sinn und Zweck der Neuregelung.....	24
(3)	Auslegung nach Maßgabe der systematischen Stellung von § 2 Abs. 2 der Satzung.....	26
i)	Entsprachen die von der IKB getätigten Geschäfte den satzungsmäßigen Vorgaben?	27
aa)	Entwicklung der Portfolio-Investments bis zur zweiten Satzungsänderung im Jahr 2006.....	28
bb)	Waren diese Aktivitäten vom satzungsmäßigen Unternehmensgegenstand gedeckt?	32
(1)	Einschätzung des OLG Düsseldorf in seinem Beschluss vom 09.12.2009.....	32
(2)	Einholung in- und externer Meinungen nach Eintritt der Krise.....	33

(3) Beurteilung durch den Sonderprüfer	33
(a) Globalplatzierungen, ABS von Kundenforderungen und Schuldscheindarlehen.....	34
(b) Eigene Portfolioinvestitionen und Investitionen des Conduits RFCC	35
- Eigene Portfolioinvestitionen der IKB	35
- Aktivitäten der IKB im Zusammenhang mit den Portfolio-Investments des Conduits RFCC	39
cc) Waren die Portfolio-Investments der IKB und ihre Aktivitäten im Zusammenhang mit den Portfolio-Investments des Conduits RFCC von der Hilfs- und Randgeschäfts- klausel in § 2 Abs. 3 der Satzung gedeckt?.....	41
j) Pflichtverletzungen des Vorstands	45
k) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats	49
3. Satzungsänderung 2006	50
a) Vorbereitung und Umsetzung der Satzungsänderung 2006	50
aa) Ausweitung der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen, Gründung der IKB CAM und Aufbau des SIV Rhinebridge zwischen November 2005 und August 2006.	50
bb) Vorbereitung der Satzungsänderung	51
(1) Aktenvermerk Vorstandssekretariat vom 16.03.2006	51
(2) Fortentwicklung des Satzungsentwurfs unter Hinzuziehung externer Beratung	53
cc) Aufsichtsratssitzung vom 28.06.2006	56
dd) Hauptversammlung vom 31.08.2006	57
ee) Handelsregister	58
b) Auslegung der neuen Satzungsbestimmungen	59
aa) Äußerung des OLG Düsseldorf.....	59
bb) Auslegung durch den Sonderprüfer	60
(1) Vorbemerkung.....	60
(2) Maßgebliche Auslegungskriterien und Beurteilung der neuen Satzungsregelungen	61
(a) Auslegung nach dem Wortlaut.....	61
(b) Sinn und Zweck der Satzungsregelung	62
(c) Auslegung nach der systematischen Stellung von § 2 Abs. 2 der Satzung	64

E. Pflichtverletzungen außerhalb unternehmerischer Entscheidungen

I. Verbriefungsgeschäftstätigkeit und satzungsmäßiger Unternehmensgegenstand

Vorbemerkungen:

Im Rahmen des im Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 14.08.2009 festgelegten Auftrags ist u.a. zu prüfen, ob Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der IKB geführt haben, Pflichtverletzungen sowohl durch aktives Handeln als auch durch Unterlassen begangen haben.

Die Vorstandsmitglieder einer Aktiengesellschaft haben bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG). Im Rahmen ihres pflichtgemäßen Handelns unterliegen die Vorstandsmitglieder der Legalitätspflicht, d.h. dem Gebot, in Übereinstimmung mit den bestehenden rechtlichen Vorgaben zu handeln (vgl. Abschn. D. I. 1. b)). Dies gilt zum einen für das persönliche Verhalten der Vorstandsmitglieder im Rahmen der Ausübung ihres Amtes; zum anderen müssen sie sicherstellen, dass auch die Aktiengesellschaft selbst von Vorwürfen freigehalten wird, die auf eine Verletzung der bestehenden Rechtsordnung gegründet sind. Soweit es um die Einhaltung der Legalitätspflicht geht, handelt es sich nicht um unternehmerische Entscheidungen des Vorstands, so dass insoweit auch nicht der Schutz der Business Judgement Rule in Anspruch genommen werden kann.

Zu den aus der Legalitätspflicht abzuleitenden Anforderungen zählt auch die Verpflichtung der Vorstandsmitglieder, die Bestimmungen der Satzung zu beachten und in diesem Zusammenhang das Gebot, den Unternehmensgegenstand im Sinne von § 23 Abs. 3 Nr. 2 AktG einzuhalten (vgl. § 82 Abs. 2 AktG).

Ebenso ist der Aufsichtsrat im Rahmen der ihm obliegenden Überwachung der geschäftsleitenden Tätigkeit des Vorstands verpflichtet, auch die Rechtmäßigkeit des Vorstandshandelns zu kontrollieren.

Vor diesem rechtlichen Hintergrund war daher die Frage zu prüfen, ob die Portfolio-Aktivitäten der IKB, die letztlich zur Krise der Bank geführt haben, in Übereinstimmung mit dem in der Satzung festgelegten Unternehmensgegenstand standen und - sofern dies nicht der Fall war - die Mitglieder des Vorstands und/oder des Aufsichtsrats dies erkannt haben oder erkennen mussten.

Im Hinblick darauf, dass sich der Prüfungsauftrag auf Pflichtverletzungen des Vorstands und des Aufsichtsrats „im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der (IKB) geführt haben“ bezieht, beschränken sich die nachfolgenden Ausführungen auf die satzungsmäßigen Regelungen des Unter-

nehmensgegenstandes im Jahr 2001, in dem die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der IKB sowie des Conduits RFCC aufgenommen bzw. anschließend ausgeweitet worden sind sowie auf die Neuregelung des Unternehmensgegenstandes im Jahr 2006, die bis zum Eintritt der Krise Ende Juli 2007 maßgebend war.

Aus Gründen des besseren Verständnisses der traditionellen Zielsetzung der IKB und ihre Aktivitäten als Mittelstandsbank wird zudem ein kurzer historischer Abriss vorangestellt, der darüber hinaus auch für die Auslegung der Satzungsregelungen eine gewisse Relevanz besitzt.

1. Entwicklung der IKB und ihrer Geschäftstätigkeit bis zur Satzungsänderung 2001

a) Abriss der historischen Entwicklung der Bank

Am 30.09.1924 wurde die „Bank für Deutsche Industrie-Obligationen“, Berlin, durch die gewerbliche Wirtschaft mit dem Ziel der Mitwirkung bei der Abwicklung der Kriegsreparationen aus dem ersten Weltkrieg gegründet. Im Rahmen der Umsetzung des sog. Dawes-Plans sollten die Reparationsleistungen Deutschlands nicht nur aus dem Reichshaushalt, sondern auch von der Industrie finanziert werden. Der Dawes-Plan wurde im August 1929 durch den sog. Young-Plan ersetzt, der u.a. die Verlagerung der verbleibenden Reparationsleistungen auf den Reichshaushalt vorsah. Die Bank für Deutsche Industrie-Obligationen konnte im Rahmen der erforderlichen Entschuldung der ostdeutschen Landwirtschaftsbetriebe und der sonstigen gewerblichen Betriebe mittel- und langfristige Kredite gewähren, insbesondere an Unternehmen „kleinen und mittleren Umfangs“.

Nach der sog. Machtergreifung konnte die Bank das langfristige Industriekreditgeschäft fortführen und änderte ihre Bezeichnung im Jahr 1939 in „Deutsche Industriebank“.

Nach dem Ende des zweiten Weltkrieges musste die Deutsche Industriebank ihre Geschäftstätigkeit zunächst auf unbestimmte Zeit einstellen. Aufgrund der Notwendigkeit der Kreditbeschaffung für die Industrie beschlossen am 09.12.1948 in Frankfurt/Main die dort versammelten Unternehmer und Industrievertreter die Gründung einer Selbsthilfeorganisation der Industrie mit dem Ziel der Bereitstellung der für den Wiederaufbau erforderlichen langfristigen Finanzierungsmittel. Beim Aufruf zur Zeichnung von Aktien kamen DM 12 Mio. zusammen, die von 2.760 Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft eingezahlt wurden. Am 29.03.1949 konnte sodann die „Industriekreditbank AG“ mit Sitz in Düsseldorf gegründet werden.

1953 erwarb die noch fortbestehende Deutsche Industriebank eine Mehrheitsbeteiligung an der Industriekreditbank AG.

Im Jahr 1974 wurde die Muttergesellschaft auf die Tochtergesellschaft zur „Industriekreditbank AG – Deutsche Industriebank“ mit Doppelsitz in Düsseldorf und Berlin verschmolzen. Diese Vorgehensweise beruhte auf dem Umstand, dass sich das Kapital der Deutsche Industriebank - im Gegensatz zur Industriekreditbank AG - in den Händen von nur wenigen Aktionären befand, die die Aktien ursprünglich treuhänderisch für eine größere Anzahl von Unternehmen übernommen hatten, die zum Teil nicht mehr existierten. Um die unklaren Vermögensverhältnisse zu bereinigen, wurde 1974 das Gesetz über die Verwendung des Vermögens der Deutsche Industriebank erlassen mit der Folge, dass die bisherigen Treuhandaktionäre durch eine Stiftung abgelöst wurden, die am 15.05.1974 als gemeinnützige „Stiftung zur Förderung der Forschung für die gewerbliche Wirtschaft“ („Stiftung Industrieforschung“) errichtet wurde.

Nach der Gesetzesbegründung hatte die Stiftung Industrieforschung u.a. auch auf die Beibehaltung der in der Satzung der Industriekreditbank AG – Deutsche Industriebank niedergelegten Zweckbestimmung zu achten, die gewerbliche Wirtschaft zu fördern. Der Anteil der Stiftung Industrieforschung am Grundkapital der Bank betrug zunächst 28 %.

Der Unternehmensgegenstand der Industriekreditbank AG – Deutsche Industriebank lautete seit dem Jahr 1968 - ohne dass eine Änderung im Rahmen der Verschmelzung vorgenommen wurde - wie folgt:

„(1) Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch Gewährung von mittel- und langfristigen Krediten. Den Kreditbedürfnissen der gewerblichen Betriebe kleineren und mittleren Umfangs soll bevorzugt Rechnung getragen werden.“

Die übrigen Regelungen in § 2 der Satzung lauteten wie folgt:

„(2) Das Depositengeschäft wird nicht betrieben.

(3) Die Kredite sollen in der Regel durch Grundpfandrechte oder andere, nach kaufmännischen Grundsätzen ausreichende Sicherheiten gedeckt sein.

(4) Die Gesellschaft kann alle im Rahmen dieser Aufgaben stehenden Geschäfte durchführen, insbesondere

a) verfügbare Kassenbestände durch Anlage nutzbar machen,

b) Wechsel und Devisen kaufen oder verkaufen, Wertpapiere in der Regel nur für eigene Rechnung,

c) Schuldverschreibungen ausgeben sowie Darlehen aufnehmen, die in der Regel eine Laufzeit von mindestens einem Jahr haben sollen,

d) Bürgschaften und sonstige Gewährleistungen übernehmen,

e) treuhänderische Aufgaben wahrnehmen,

- f) *Kredite für allgemeine Zwecke der Wirtschaft gewähren, Beteiligungen übernehmen und Refinanzierungen von Banken und Bankiers vornehmen.*“

1982 erörterten die Industriekreditbank AG – Deutsche Industriebank und das Bundesministerium der Finanzen die Problematik, dass die Stiftung Industrieforschung im Zuge kommender Kapitalerhöhungen die Sperrminorität von 25 % an der Bank voraussichtlich verlieren würde. Zukünftige Satzungsänderungen zum Unternehmensgegenstand der Bank würden danach durch die Stiftung Industrieforschung nicht mehr zu verhindern sein. Damit erschien insbesondere die Aufrechterhaltung der Wächterfunktion der Stiftung Industrieforschung mit Bezug auf die Aufgabe der Industriekreditbank AG – Deutsche Industriebank, die gewerbliche Wirtschaft zu fördern, gefährdet.

Der Vorstand der Industriekreditbank AG – Deutsche Industriebank betonte deshalb in einem an das Bundesministerium der Finanzen gerichteten Schreiben vom 25.10.1982, dass er *„die Förderung der gewerblichen Wirtschaft als den wesentlichen und auch in Zukunft beizubehaltenden Unternehmenszweck“* betrachtete. Weiterhin führte er aus:

„In Anbetracht dessen verpflichtet sich der Vorstand der Industriekreditbank AG – Deutsche Industriebank gegenüber der Stiftung zur Förderung der Forschung für die gewerbliche Wirtschaft, solange diese Aktionärin der Bank ist, deren Interesse an einer Beibehaltung der in § 2 Satz 1 der Satzung niedergelegten Zweckbestimmung zu achten und der Hauptversammlung keine Änderung dieser Satzungsbestimmung vorzuschlagen, ohne sich vorher mit der Stiftung ins Benehmen zu setzen.“

Wenngleich sich der Anteil der Stiftung Industrieforschung an der Bank in den folgenden Jahren weiter verringert, war sie doch bis zum Sommer 2007 beteiligt. Damit blieb auch die Verpflichtung der Bank zur Beibehaltung des Unternehmensgegenstands während des gesamten Sonderprüfungszeitraums gültig.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 25.10.1991 änderte die Bank erneut ihre Firmenbezeichnung in „IKB Deutsche Industriebank Aktiengesellschaft“.

b) Entwicklung der Geschäftstätigkeit der IKB bis Februar 2001

Im Geschäftsbericht des Jubiläumsjahres 1998/99 beschrieb der Vorstand das Geschäftsmodell der IKB wie folgt (die Unterstreichungen befinden sich auch im Originaltext):

„Denn seit jeher unverändert und nun auch für die Zukunft festgeschrieben ist die enge Verbindung der IKB mit der deutschen gewerblichen Wirtschaft. Im Jahr 1924 ist sie von Unternehmern für Unternehmen gegründet worden, und diese Verwurzelung in der Wirtschaft hat über alle Entwicklungsphasen hinweg ihre geschäftlichen Aktivitäten geprägt.

Die IKB ist heute die einzige überregional tätige Bank in Deutschland, die exklusiv mit Unternehmern und Unternehmen zusammenarbeitet. Und eine zweite Spezialisierung ist nach wie vor in ihrer

Satzung verankert: sie konzentriert sich ausschließlich auf ein Leistungsspektrum rund um die langfristige Finanzierung, das langfristige Kredite (als das eigentliche Kerngeschäft) ebenso einschließt wie Eigenkapital- und Leasingfinanzierungen sowie komplementäre Beratungsdienstleistungen.“

Mit Wirkung ab dem 01.04.1999 erfolgte eine Neustrukturierung der Bank, die nunmehr in die folgenden fünf Geschäftsfelder aufgliedert wurde:

- Unternehmensfinanzierung
als Kerngeschäft, bei dem sich die Bank mit einem breiten Angebot an langfristigen Krediten an mittelständische Unternehmen aus Industrie, Handel und Dienstleistung wendete, öffentliche Finanzierungshilfen einband und innovative Finanzprodukte eröffnete, wobei Leasingfinanzierungen über Tochtergesellschaften das Angebot ergänzten;
- Immobilienfinanzierung
als weiteres Angebot für gewerbliche Investoren mit den Schwerpunkten Kreditfinanzierungen und Immobilienleasing (einschließlich Fonds-Lösungen) und Ergänzungen in den Bereichen Immobilien-Consulting und -Bewertung sowie Planung und Umsetzung von Bauvorhaben;
- Strukturierte Finanzierung
zur Konzentration der Auslandsaktivitäten der Bank, mit der die Finanzierung von Auslandsinvestitionen sowie Projekt- und Exportfinanzierungen erfasst wurden;
- Eigenkapital- und Akquisitionsfinanzierung
zwecks Beratung in allen grundlegenden Eigenkapitalfragen nebst begleitenden Finanzierungsangeboten einschließlich direkter und stiller Beteiligungen sowie Nachrangdarlehen, außerdem zur Gewährung von Akquisitionsfinanzierung, also der Finanzierung von Unternehmenserwerben;
- Treasury und Finanzprodukte
zur Steuerung des Aktiv-/Passivmanagements der Bank und damit der Sicherung ihrer Refinanzierung sowie der Einbringung innovativer Kapitalmarktprodukte in die jeweiligen Finanzierungskonzepte für die Unternehmernkunden der Bank.

Alle fünf Geschäftsbereiche der Bank waren demnach auf die Finanzierung der gewerblichen Wirtschaft unter Einschluss des Dienstleistungssektors bezogen. Dies galt auch für die von der Bank im Geschäftsfeld „Treasury und Finanzprodukte“ entwickelten „innovativen Kapitalmarktprodukte“, die den Unternehmernkunden der IKB angeboten werden sollten.

In den Geschäftsjahren 1999/2000 und 2000/01 erfolgte eine teilweise Neuausrichtung der Aktivitäten der IKB.

Im Hinblick auf die - im Vergleich zum Ausland - geringe Kreditmarge, die in Deutschland im langfristigen Bereich bei etwa 1 % lag, suchte die IKB nach neuen Betätigungsfeldern, die mit einem geringeren Risiko und höherer Rentabilität verbunden waren und Projekte mit überdurchschnittlich hoher Bonität einschloss. Zugleich beabsichtigte die Bank, ihre Eigenkapitalbelegung durch teilweise Verbriefung und Ausplatzierung ihrer Kundenforderungen über sog. Collateralized Loan Obligations (CLO) zu schonen. Aus dem Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 1999/2000 geht hervor, dass die Bank CLOs in Form von Credit Linked-Notes (CLN) in Höhe von US\$ 534 Mio. aus ihrem US-Kreditportfolio begeben hatte.

Im anschließenden Geschäftsjahr 2000/01 erweiterte die Bank ihre entsprechenden Aktivitäten, nicht zuletzt auch im Hinblick auf den sog. Baseler Akkord, aus dem sich merkliche strategische Auswirkungen auf das Eigenkapital ergaben. Die IKB hat daher auf der Basis eines Kreditvolumens von € 2,5 Mrd. Kreditrisiken in enger Zusammenarbeit mit der KfW in Form von CLOs ausplatziert. Nach Angabe von Herrn Dr. von Tippelskirch war dies die erste Transaktion dieser Art in Deutschland. Herr Dr. von Tippelskirch führte hierzu im Geschäftsbericht 2000/01 aus:

„Im Ergebnis konnten wir durch diese Ausplatzierung eine Entlastung unseres Eigenkapitalgrundsatzes I erreichen, die Eigenkapitalrendite verbessern und nicht zuletzt die Grundlage für ein weiteres Wachstum in unserem Kerngeschäft schaffen. Voraussetzung hierfür war – und ist – die Gewinnung von Kreditaktiva mit guter Bonität und einem hohen Diversifikationsgrad.

Unser Ziel ist es, auch in Zukunft Kreditrisiken im Wege von CLO-Transaktionen auszuplatzen, um auf diese Weise Kapitalerhöhungen – verbunden mit dem damit einhergehenden Verwässerungseffekt – zu vermeiden bzw. in die Zukunft zu verlagern.“

Im Geschäftsjahr 2001/02 führte die Bank weitere CLO-Verbriefungstransaktionen durch und platzierte Kreditrisiken in Höhe von € 3,65 Mrd. aus, was zur Entlastung des Eigenkapitals in Höhe von 1,3 Prozentpunkten führte und neue Freiräume für die Mittelstandsfinanzierung eröffnete.

Im Geschäftsbericht 2001/02 erläuterte der Vorstand unter dem Stichwort „Unternehmensfinanzierung im Wandel“ vier in Betracht kommende Finanzierungsbausteine für den Mittelstand als Alternative zum klassischen Bankkredit:

- Unternehmensanleihen

Der Einsatz von Kapitalmarktprodukten im Bereich der Fremdfinanzierung setze jedoch ein gewisses Mindestvolumen (€ 100 Mio.) und auch die Bereitschaft der betroffenen Unternehmen voraus, erhöhten Publizitätspflichten nachzukommen. Damit bleibe dieses Instrument im Wesentlichen Großunternehmen vorbehalten.

- Verbriefung von Unternehmensaktiva über Asset Backed Securities (ABS)

Eine alternative Möglichkeit zur Aufnahme von Fremdkapital auf den Kapitalmärkten sei der Einsatz von ABS. Mit dieser Verbriefungstechnik könnten Unternehmen nicht handelbare Vermögensgegenstände – bspw. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen – auf revolving-Basis in handelbare Wertpapiere umwandeln. Zur Durchführung entsprechender Transaktionen könnten Unternehmen Aktiva aus ihrer Bilanz über eine betreuende Bank ausgliedern und an eigenständige Gesellschaften veräußern. Die Refinanzierung erfolge dort durch die Ausgabe von forderungsgedeckten Wertpapieren – den ABS – über die internationalen Geld- und Kapitalmärkte.

- Schuldscheindarlehen

Eine weitere Alternative zum herkömmlichen Bankkredit stelle das Schuldscheindarlehen dar, das bereits für mittelgroße Unternehmen mit einem Finanzierungsvolumen ab etwa € 20 Mio. interessant sei. Schuldscheindarlehen als handelbare Kredite stellten damit einen ersten Schritt in Richtung Kapitalmarkt dar. Sie schafften eine Verbindung vor allem zu institutionellen Anlegern, für die sie eine attraktive Anlagemöglichkeit darstellten, da sie eine höhere Rendite als Staatsanleihen oder Pfandbriefe aufwiesen.

- Kombination von klassischer Unternehmensfinanzierung und Verbriefung (PROMISE)

Für die große Zahl der kleinen und mittleren mittelständischen Unternehmen werde der klassische Bankkredit der wichtigste Baustein der Außenfinanzierung bleiben. Dies folge nicht zuletzt aus den Umsatzgrößenstrukturen, die nach den entsprechenden Untersuchungen des Statistischen Bundesamtes pyramidenförmig ausgebildet seien. Danach erwirtschafteten 1999 in Deutschland nur 610 Unternehmen einen Jahresumsatz von mehr als € 500 Mio. Für die ganz überwiegende Mehrheit der Unternehmen werde deshalb nach Umsetzung von Basel II die eigene Bonität zukünftig zum entscheidenden Schlüssel für den Zugang und die Kosten der externen Kreditfinanzierung. Vor diesem Hintergrund diene es der Verbesserung der Finanzierungsmöglichkeiten dieser Unternehmen und steigere zugleich auch die Attraktivität des Mittelstandskredits aus Bankensicht, dass die KfW den Kreditinstituten mit dem neuen Programm PROMISE die Möglichkeit angeboten habe, Mittelstandskredite aus ihren Forderungsbeständen bzw. deren Risiken zu verbrieften. Den wechselseitigen Nutzen und Vorteil des PROMISE Programmangebots für den Mittelstand und die diesen finanzierenden Banken verdeutlichte der Vorstand wie folgt:

„Ein solches Geschäft bringt für das betreffende Kreditinstitut eine Eigenkapitalentlastung, ohne dass sich die Bilanz verkürzt und in die Beziehung Kunde/Bank eingegriffen wird. Es schafft ohne Kapitalerhöhung Spielraum für die Vergabe weiterer Kredite, und es dient der Optimierung der bankinternen Risikostruktur. Die IKB hat als enger Partner der KfW im Rahmen des PROMISE-Programms bereits zwei Geschäfte mit einem Volumen von 2,5 Mrd. € und 3,65 Mrd. € durchgeführt.“

c) Vorstandsbeschlüsse zur Aufnahme der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen zwischen Februar 2001 und Februar 2002

aa) Eigene Portfolioinvestitionen

Der Vorstand beschloss am 08./09.02.2001 auf Vorschlag des Geschäftsfeldes Treasury (T), das Anlageinstrumentarium der Bank um Portfolioinvestitionen zu erweitern mit dem Ziel, die Eigenkapitalrendite zu verbessern, die Diversifikation des Gesamtportfolios der IKB zu erhöhen, die Aktienkursentwicklung zu stützen und eine Verbesserung des Ratings der Bank zu fördern. Investiert werden sollte in Credit Linked-Notes (CLN), Asset Backed Securities (ABS), Mortgage Backed Securities (MBS), Credit Default Swaps (CDS), Collateralized Debt Obligations (CDO) und Collateralized Loan Obligations (CLO). Die Investitionen sollten regional je zur Hälfte auf USA / Kanada und Europa verteilt werden. Für das Geschäftsjahr 2001/02 wurde ein Investitionsvolumen von € 1 Mrd. beschlossen. Für die nachfolgenden drei Geschäftsjahre bis 2004/05 war eine Ausweitung um jeweils weitere € 1 Mrd. vorgesehen. Bis Ende März 2005 war das Investitionsvolumen somit auf € 4 Mrd. festgelegt.

Im Geschäftsbericht 2001/02 führte Herr Dr. von Tippelskirch im Aktionärsbrief aus, dass die Bank in Weiterentwicklung ihrer Politik der Ausplatzierung von Risiken erstmals auch in internationale Kreditportfoliostrukturen investiert habe. Im Unterschied zum Kreditengagement in Deutschland seien die ausländischen Unternehmen ausnahmslos geratet. Die Marge liege bei vergleichbaren Risiken deutlich über der in Deutschland erreichbaren Spanne. Herr Dr. von Tippelskirch schloss seine Ausführungen mit der Feststellung, es werde insgesamt deutlich, dass sich die IKB auf der Basis ihrer traditionellen Mittelstandsfinanzierung durch die aktive Portfoliostrukturierung zum Manager von nationalen und internationalen Kreditrisiken entwickle.

bb) Conduit-Portfolioinvestitionen

Im Anschluss an seine Entscheidung zu den eigenen Portfolioinvestitionen, zu der der Vorstand am 03.07.2001 die operative Umsetzung festlegte, beschloss der Vorstand drei Wochen später in seiner Sitzung am 24.07.2001 das Engagement der IKB unter Einschaltung eines Conduits, über das Portfolioinvestitionen getätigt werden sollten.

Die Rechtsabteilung der Bank entwickelte in den folgenden Monaten weitere Überlegungen zur Gesamtstruktur des Conduits, denen der Vorstand am 14.02.2002 zustimmte.

Danach sollten Ankaufsgesellschaften in strukturierte Kreditprodukte investieren, welche unter Zwischenschaltung eines Emittentenvehikels durch die Begebung kurzlaufender Commercial Papers refinanziert werden sollten. Die Aufgabe der IKB bestand - neben der Absicherung des Conduits durch Stellung von Liquiditätslinien und einer programmweiten Kreditverstärkung - in der Investmentberatung für die einzelnen Ankaufsgesellschaften und für das Emissionsvehikel. Dazu hatte die Bank die Portfolien zu analysieren und einem Investment Committee Anlagevorschläge zu unterbreiten.

Der Vorstand berichtete schon im Geschäftsbericht 2001/02 über die Conduit-Portfolioinvestitionen. Als in Betracht kommende Assetklassen des Conduits wurden - wie bei den eigenen Portfolioinvestitionen der Bank - Portfolien aus Unternehmensanleihen, Mortgage Backed Securities, Asset Backed Securities und strukturierte Portfolien genannt, die ihrerseits aus Portfolioinvestments zusammengesetzt waren. Das zum Bilanzstichtag vorhandene Portfolio hatte danach bereits ein Volumen von € 1,7 Mrd. erreicht.

2. Vorbereitung und Umsetzung der Satzungsänderung 2001

Wie aus den vorstehenden Ausführungen zu entnehmen ist, hatte die Bank ihre Geschäftstätigkeit seit Einführung der neuen Geschäftsfeldstruktur zum 01.04.1999 im Bereich Treasury und Finanzprodukte in nennenswerter Weise ausgeweitet.

Vor dem Hintergrund dieser Entwicklung entschied sich der Vorstand noch im Kalenderjahr 2001, den satzungsmäßigen Unternehmensgegenstand der Bank anzupassen. Vorangegangen waren folgende Überlegungen und Entwicklungen:

a) Erster Aktenvermerk Vorstandssekretariat vom 09.05.2001

Herr Bar., der als Volljurist seinerzeit im Vorstandssekretariat der IKB Ansprechpartner für den Vorstand wie auch für die Bankgremien Aufsichtsrat, Beraterkreis und Beirat war, hatte unter dem 09.05.2001 einen Aktenvermerk an den Vorstand adressiert. Der Aktenvermerk enthielt Vorschläge für die Tagesordnungspunkte, die auf der im zweiten Halbjahr 2001 anstehenden Hauptversammlung behandelt werden sollten bzw. mussten.

Zu den vorgesehenen Tagesordnungspunkten gehörte auch eine „Aktualisierung der Beschreibung der Tätigkeiten der Bank in der Satzung.“ Hintergrund war eine Anregung, die die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG im Nachgang zur Schlussbesprechung über die Prüfung des vorjährigen Jahres-

abschlusses 1999/2000 bereits im Frühsommer 2000 mit der Frage initiiert hatte, ob die aktuellen Geschäfte der Bank noch von dem in der Satzung festgelegten Unternehmensgegenstand gedeckt seien. Der Vorstand nahm diese Anregung in seiner Sitzung vom 13.06.2000 zum Anlass einer Überprüfung durch das Vorstandssekretariat. Ggf. sollten von dort für die nächstjährige Hauptversammlung 2001 Vorschläge zur Genehmigung unterbreitet werden.

Herr Bar. entwarf hierzu in seinem Aktenvermerk einen Satzungsänderungsvorschlag, dem folgende Erläuterung vorangestellt war:

„Die Tätigkeiten einer Aktiengesellschaft werden in der Satzung unter dem ‚Gegenstand des Unternehmens‘ beschrieben. Diese Regelung soll Umfang und Grenzen der Geschäftsführungsbefugnis des Vorstands feststellen und Aktionäre sowie Dritte über den Tätigkeitsbereich der AG informieren. Geschäfte, die außerhalb des Gegenstands des Unternehmens vorgenommen werden, sind voll wirksam: im Innenverhältnis zur AG kann jedoch ein Pflichtverstoß gegeben sein.

Unter diesen Umständen erscheint eine Änderung bzw. Erweiterung unseres Unternehmensgegenstandes zweckmäßig.

*Als **Anlage 1** ist ein Entwurf mit einer Gegenüberstellung der aktuellen und der aktualisierten Fassung des Unternehmensgegenstandes beigelegt. Entscheidend für die möglichst weite Formulierung sind vor allem die Sätze: ‚Außerdem kann die Gesellschaft sonstige Finanzierungen im In- und Ausland übernehmen oder sich an solchen beteiligen.‘ und ‚Soweit gesetzlich zulässig, kann die Gesellschaft alle Geschäfte und Maßnahmen durchführen, die geeignet sind, den Gesellschaftszweck zu fördern, ...‘.*

Der Satz ‚Das Depositengeschäft wird nicht betrieben‘ wird gestrichen.

Außerdem soll der Satz ‚Die Kredite sollen in der Regel durch Grundpfandrechte oder andere, nach kaufmännischen Grundsätzen ausreichende Sicherheiten gedeckt sein.‘ gestrichen werden. Die Besicherung von Krediten ist bei Banken eine Selbstverständlichkeit und wird in den Satzungen anderer Kreditinstitute ebenfalls nicht erwähnt.“

Der eigentliche Satzungsänderungsvorschlag war in der beigelegten **Anlage 1** wie folgt synoptisch neben die geltende Satzungsfassung gestellt (die im nachfolgenden Text fettgedruckten bzw. durchgestrichenen Passagen finden sich auch im Original):

§ 2 – Gegenstand des Unternehmens (Fassung 1968)	§ 2 – Gegenstand des Unternehmens (Entwurf 09.05.2001)
¹Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch ~~Gewährung von mittel- und langfristigen Krediten.~~ ²~~Den Kreditbedürfnissen~~ der gewerblichen Betriebe kleineren und mittleren Umfangs soll bevorzugt Rechnung getragen werden.	¹Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapitalsurrogaten und Leasingfinanzierungen sowie der damit verbundenen Beratungsleistungen. ²Den Finanzierungsbedürfnissen der gewerblichen Betriebe kleineren und mittleren Umfangs soll bevorzugt Rechnung getragen werden.

¹ Das Depositengeschäft wird nicht betrieben.	¹ Außerdem kann die Gesellschaft sonstige Finanzierungen im In- und Ausland übernehmen oder sich an solchen beteiligen.
¹ Die Kredite sollen in der Regel durch Grundpfandrechte oder andere, nach kaufmännischen Grundsätzen ausreichende Sicherheiten gedeckt sein.	¹ Soweit gesetzlich zulässig, kann die Gesellschaft alle Geschäfte und Maßnahmen durchführen, die geeignet sind, den Gesellschaftszweck zu fördern, insbesondere Grundstücke erwerben, verwalten und veräußern, sich an anderen Unternehmen beteiligen sowie solche Unternehmen gründen oder erwerben sowie Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten.
¹ Die Gesellschaft kann alle im Rahmen dieser Aufgaben stehenden Geschäfte durchführen, insbesondere verfügbare Kassenbestände durch Anlage nutzbar machen, Wechsel und Devisen kaufen oder verkaufen, Wertpapiere in der Regel nur für eigene Rechnung, Schuldverschreibungen ausgeben sowie Darlehen aufnehmen, die in der Regel eine Laufzeit von mindestens einem Jahr haben sollen, Bürgschaften und sonstige Gewährleistungen übernehmen, treuhänderische Aufgaben wahrnehmen, Kredite für allgemeine Zwecke der Wirtschaft gewähren, Beteiligungen übernehmen und Refinanzierungen von Banken und Bankiers vornehmen.	¹ Die Gesellschaft ist berechtigt, ihre Geschäftstätigkeit auch durch Tochter-, Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen zu verwirklichen sowie Unternehmens- und Kooperationsverträge abzuschließen.

b) Unterrichtung der Stiftung Industrieforschung

Herr Bar. wies in seinem Vermerk für das Vorstandssekretariat auch darauf hin, dass die neue Fassung des Unternehmensgegenstands vorab mit der Stiftung Industrieforschung abzustimmen sei. Zur Begründung verwies Herr Bar. auf das bereits erwähnte Schreiben der IKB vom 25.10.1982, mit dem sich die Bank der Stiftung Industrieforschung gegenüber verpflichtet hatte, deren Interesse an einer Beibehaltung der in § 2 Satz 1 ihrer Satzung niedergelegten „Zweckbestimmung“ zu beachten. Nach den Ausführungen von Herrn Bar. durfte der Hauptversammlung der IKB deshalb keine Änderung dieser Satzungsbestimmung vorgeschlagen werden, ohne sich vorher mit der Stiftung ins Benehmen zu setzen. Mit der Erwägung, dass die vorgesehene Satzungserweiterung nur das aktuelle Geschäft der Bank abbilde, erwartete die Rechtsabteilung aus den aufzunehmenden Gesprächen bei der Abstimmung keine Schwierigkeiten.

Mit Schreiben vom 21.05.2001 unterrichtete der Vorstand der IKB die Stiftung Industrieforschung über die geplante Satzungsänderung. In dem Schreiben sprach der Vorstand die Aufgabe der Stiftung Industrieforschung an, auf die Beibehaltung der in der Satzung der IKB niedergelegten „Zweckbestimmung, die gewerbliche Wirtschaft zu fördern“, zu achten. Darüber hinaus führte er u.a. aus:

„dass der Vorstand der IKB die Förderung der gewerblichen Wirtschaft unverändert als den wesentlichen und auch in Zukunft beizubehaltenden Unternehmenszweck betrachtet. Die entsprechende Zweckbestimmung in der Satzung bleibt daher auch in Zukunft bestehen.“

Der IKB-Vorstand begründete sodann die vorgesehene Satzungsänderung:

„Das sich ändernde Geschäftsumfeld und die wachsende Nachfrage der Unternehmen nach intelligenten Finanzierungen haben uns in den letzten Jahren veranlasst, die Angebotspalette rund um den mittel- und langfristigen Kredit entsprechend den Bedürfnissen unserer mittelständischen Kundschaft nach und nach zu erweitern, wobei wir auch die Finanzierung von Investitionen im Ausland begleiten. Neben der klassischen Unternehmensfinanzierung umfasst das Leistungsspektrum heute Immobilienfinanzierungen, strukturierte Finanzierungen, Bereitstellung von Eigenkapital und Leasingfinanzierungen für Immobilien, Maschinen und Fahrzeuge sowie umfassende Beratungsleistungen auf diesen Gebieten. Außerdem verstärkt die Bank ihre Aktivitäten im internationalen Kreditgeschäft, wobei die Schwerpunkte in Frankreich, Großbritannien und USA liegen. Sämtliche Aktivitäten sind in die Geschäftsfelder Unternehmensfinanzierung, Immobilienfinanzierung, Strukturierte Finanzierung, Eigenkapitalfinanzierung und Treasury und Finanzprodukte eingebunden.“

Abschließend führte der Vorstand unter Hinweis auf den beigefügten Entwurf der neuen Satzung aus, dass

„die Förderung der gewerblichen Wirtschaft in dem neuen § 2 Satz 1 unverändert festgeschrieben (ist), weshalb die Interessen der Stiftung durch die vorgesehenen Änderungen nicht berührt werden.“

Anzumerken ist, dass die Bank den Satzungstext gegenüber der ersten Entwurfsfassung von Herrn Bar. vom 09.05.2001 in § 2 Abs. 1 Satz 2 geringfügig verändert hatte: Anstelle der Konzentration auf die „gewerblichen Betriebe kleineren und mittleren Umfangs“ war jetzt eine Konzentration auf den „Mittelstand“ vorgesehen:

§ 2 – Gegenstand des Unternehmens (Fassung 1968)	§ 2 – Gegenstand des Unternehmens (Entwurf 21.05.2001)
1Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch Gewährung von mittel- und langfristigen Krediten. 2Den Kreditbedürfnissen der gewerblichen Betriebe kleineren und mittleren Umfangs soll bevorzugt Rechnung getragen werden.	1Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapitalsurrogaten und Leasingfinanzierungen sowie der damit verbundenen Beratungsleistungen. 2Den Finanzierungsbedürfnissen des Mittelstandes (Entwurf 09.05.2001: der gewerblichen Betriebe kleineren und mittleren Umfangs) soll bevorzugt Rechnung getragen werden.

Im Rahmen der Sonderprüfung konnte eine Stellungnahme der Stiftung Industrieforschung zum Schreiben der IKB vom 21.05.2001 nicht aufgefunden werden.

Die Sonderprüfung hat daher am 26.07.2010 die Stiftung Industrieforschung angeschrieben und um Informationen in Bezug auf ihre Einbindung in die Satzungsänderung 2001 gebeten. In ihrem Antwortschreiben vom 16.08.2010 teilte die Stiftung Industrieforschung mit, trotz eingehender Sichtung ihrer Unterlagen keinen Hinweis darauf gefunden zu haben, dass eine Abstimmung in Bezug auf die vorgesehene Neufassung von § 2 der IKB-Satzung stattgefunden hat. In ihrem Schreiben führte die Stiftung zudem aus:

„§ 2 Abs. 1 Satz 1 der Satzung <ist> nicht geändert, sondern nur bezüglich der Art der Finanzierungen (Ergänzung um ‚Eigenkapital bzw. Eigenkapitalsurrogate und Leasingfinanzierungen sowie der damit verbundenen Beratungsleistungen‘) ergänzt worden.

Die vereinbarte Zweckbestimmung, nämlich die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, blieb jedoch nach unserem Verständnis unangetastet. Vor diesem Hintergrund erklärt sich unseres Erachtens, das eine Abstimmung der Satzungsänderungen mit der Stiftung – soweit wir das überblicken – nicht erfolgt ist und nach unserem Verständnis wohl auch nicht erfolgen musste.“

Die Stiftung Industrieforschung ging augenscheinlich davon aus, dass die beabsichtigte Neuformulierung keine substantielle Veränderung bedeutete.

c) Zweiter Aktenvermerk Vorstandssekretariat vom 01.06.2001

Inzwischen hatte Herr Bar. die vorgesehene Satzungsneufassung zu § 2 (Gegenstand des Unternehmens) auch mit dem Abschlussprüfer KPMG erörtert und hierüber einen zweiten Aktenvermerk für den Vorstand und die Fachabteilungen verfasst.

Der nunmehr vorliegende Entwurf zu § 2 lautete wie folgt (die im nachfolgenden Text fettgedruckten bzw. durchgestrichenen Passagen finden sich gleichermaßen im Original):

§ 2 – Gegenstand des Unternehmens (Entwurf 09./21.05.2001)	§ 2 – Gegenstand des Unternehmens (Entwurf 01.06.2001)
¹ Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapitalsurrogaten und Leasingfinanzierungen sowie der damit verbundenen Beratungsleistungen. ² Den Finanzierungsbedürfnissen des Mittelstandes soll bevorzugt Rechnung getragen werden.	¹ Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapitalsurrogaten und Leasingfinanzierungen sowie der damit verbundenen Beratungsleistungen. ² Den Finanzierungsbedürfnissen des Mittelstandes soll bevorzugt Rechnung getragen werden.
¹ Außerdem kann die Gesellschaft sonstige Finanzierungen im In- und Ausland übernehmen oder sich an solchen beteiligen.	¹ Außerdem kann die Gesellschaft sonstige Finanzierungen im In- und Ausland übernehmen oder sich an solchen beteiligen, Grundstücke erwerben, verwalten und veräußern, sich an anderen Unternehmen beteiligen und solche Unternehmen gründen oder erwerben sowie Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten.

¹ Soweit gesetzlich zulässig, kann die Gesellschaft alle Geschäfte und Maßnahmen durchführen, die geeignet sind, den Gesellschaftszweck zu fördern, insbesondere Grundstücke erwerben, verwalten und veräußern, sich an anderen Unternehmen beteiligen sowie solche Unternehmen gründen oder erwerben sowie Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten.	¹ Soweit gesetzlich zulässig, darf die Gesellschaft alle Geschäfte und Maßnahmen durchführen, die geeignet sind, den Gesellschaftszweck zu fördern.
¹ Die Gesellschaft ist berechtigt, ihre Geschäftstätigkeit auch durch Tochter-, Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen zu verwirklichen sowie Unternehmens- und Kooperationsverträge abzuschließen.	¹ Die Gesellschaft ist berechtigt, ihre Geschäftstätigkeit auch durch Tochter-, Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen zu verwirklichen sowie Unternehmens- und Kooperationsverträge abzuschließen.

d) Unterrichtung des Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen

Herr Bar. hatte bereits in seinem ersten Vermerk für das Vorstandssekretariat erwähnt, dass die IKB ihre Verpflichtung zur Einbindung der Stiftung Industrieforschung in Satzungsänderungen zum Unternehmensgegenstand seinerzeit auf „*Verlangen des BFM abgeben*“ habe. Herr Bar. empfahl deshalb, auch eine entsprechende Information des Bundesfinanzministeriums vorzunehmen.

Tatsächlich ist diese Information unterblieben. Stattdessen unterrichtete der Vorstand unter dem 06.06.2001 das seinerzeit für die Aufsicht der Bank zuständige Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen über die geplante Satzungsänderung.

e) Aufsichtsratssitzung vom 29.06.2001

In der nächsten Aufsichtsratssitzung am 29.06.2001 begründete der Vorstand dem Aufsichtsrat gegenüber die vorgeschlagene Satzungsänderung. Hierzu hatte der Vorstand dem Aufsichtsrat vorab zusammen mit dem Einladungsschreiben vom 11.06.2001 eine Gegenüberstellung der aktuellen und der vorgesehenen Neufassung der Satzung übersandt. Erläuterungen über den Anlass und die Auswirkungen der Satzungsänderungen waren in dem Schriftstück nicht enthalten. Allerdings sollten nach dem für Herrn Dr. von Tippelskirch für die Aufsichtsratssitzung vorgesehenen Redemanuskript dem Aufsichtsrat in der Sitzung mündliche Erläuterungen gegeben werden. In dem Redemanuskript heißt es u.a.:

„Neben der klassischen Unternehmensfinanzierung umfasst das Leistungsspektrum des IKB-Konzerns heute Immobilienfinanzierungen, strukturierte Finanzierungen, Bereitstellung von Eigenkapital und Leasingfinanzierungen für Immobilien, Maschinen und Fahrzeuge sowie umfassende Beratungsleistungen auf diesen Gebieten. Außerdem verstärkt die Bank ihre Aktivitäten im internationalen Kreditgeschäft, wobei die Schwerpunkte in Frankreich, Großbritannien und USA liegen.

Sämtliche Aktivitäten, auch soweit sie von unseren Tochtergesellschaften wahrgenommen werden, sind in die bekannten fünf Geschäftsfelder eingebunden.

Diese Entwicklung möchten wir mit den vorgeschlagenen Änderungen deutlich machen. Selbstverständlich bleibt die Förderung der gewerblichen Wirtschaft als Hauptziel der Bank unverändert festgeschrieben. Der Vorstand betrachtet diese Aufgabe unverändert als den wesentlichen und auch in Zukunft beizubehaltenden Unternehmenszweck.“

Das umfangreiche Protokoll über die Aufsichtsratssitzung vom 29.06.2001, das jedoch nicht als Wortlautprotokoll erstellt worden ist, vermerkte zu TOP 8.4 nur eine kurze Erläuterung durch Herrn Dr. von Tippelskirch. Danach sei in Bezug auf den zuletzt im Jahr 1968 in § 2 der Satzung geänderten Unternehmensgegenstand wegen der „in den vergangenen Jahren erfolgten Erweiterung der Finanzierungs- und Beratungsleistungen und der Installierung der neuen Geschäftsfeldstruktur ab 1.4.1999 eine Anpassung erforderlich“. „Vor allem die KPMG hat diesen Schritt empfohlen.“

Anzumerken ist, dass Herr Ortseifen zu TOP 5 der Tagesordnung - d.h. im Rahmen der Segmentberichterstattung - über das Geschäftsfeld Treasury und Finanzprodukte berichtete und in diesem Zusammenhang die neue Strategie der Bank vorstellte. Diese neue Strategie bezog sich zunächst vor allem auf die Ausplatzierung von Kundenforderungen aus dem Kerngeschäft der IKB, jedoch auch auf die Anlage der freigesetzten Mittel in eigenen Portfolioinvestitionen. Herr Ortseifen führte Folgendes aus:

„Bereits im Geschäftsjahr 1999/2000 haben wir begonnen, erstmalig in größerem Umfang die Risiken von Bilanzaktiva auszuplatzieren. Damit verfolgen wir das Ziel einer weitgehenden Eigenkapitalentlastung und verschaffen uns Freiraum für Wachstum in unserem Kerngeschäft. In Fortsetzung einer Pilottransaktion des Geschäftsjahres 1999/2000 haben wir eine weitere Verbriefungstransaktion mit einem Volumen von 2,5 Mrd. EUR durchgeführt und im Dezember letzten Jahres abgeschlossen. Dabei wurden Kapitalbedienungsrisiken eines Referenzportfolios – nicht aber die Forderungen selbst - gemeinsam mit der KfW erfolgreich am Markt platziert. Es wurde eine nahezu vollständige Grundsatzentlastung der im Referenzpool befindlichen Kundenforderungen der IKB erreicht, wodurch sich auch die Eigenkapitalquote um einen Prozentpunkt erhöhte. Über 90% unseres Referenzportfolios wurde von den Rating-Agenturen mit AAA bewertet. Der klassische Unternehmenskredit wird in einem solchen Portfolio insoweit marktfähig gestaltet, als auch nicht kapitalmarktfähige Unternehmen einen indirekten Zutritt zum Kapitalmarkt erhalten.“

Die ersten beiden Platzierungs-Transaktionen sind mit ihren jeweiligen Effekten sehr wichtig für uns und bilden gleichzeitig die Basis für eine weiter reichende Strategie. Wir planen, die Ausplatzierung von Kreditaktiva aus dem Kerngeschäft der Bank mit ihren niedrigen Margen bereits in diesem Jahr fortzusetzen und zusätzlich in strukturell ähnliche verbrieft Portfolien anderer Emittenten in Westeuropa und USA zu investieren. Wir erzielen damit bei gleichem Risikoprofil eine erheblich höhere Marge und eine strukturelle und regionale Diversifikation unseres Gesamtportfolios. Konkret planen wir noch in diesem Jahr eine weitere Ausplatzierung von 2,5 Mrd. EUR und einen Zukauf von Emissionen im Volumen von ca. 1 Mrd. EUR. Wir nutzen hierbei die seit langen Jahren in der Bank verankerte hohe Kreditanalyseexpertise und das Know-how und die Erfahrung eines neu aufgebauten Spezialisten-Teams. Durch die Kombination von weiteren Ausplatzierungen und neuen Investments in andere verbrieft Instrumente werden die Eigenkapitalressourcen und die Risikostrukturen optimiert. Damit werden die Grundlagen für eine ertrags- und risikoorientierte Portfoliosteuerung geschaffen, die sowohl die Rating-Agenturen, wie auch institutionelle Anleger zunehmend erwarten.“

Der Aufsichtsrat war somit über die Ausplatzierung von Kreditaktiva der IKB und über die unter Verwendung der frei gewordenen Mittel verfolgte neue Anlagestrategie der Investition in verbriefte Portfolien dritter Emittenten unterrichtet, und zwar hinsichtlich der mit der Strategie verfolgten Ziele (Erhöhung der Marge, Diversifikation und Risikoprofil) sowie in Bezug auf die vorgesehenen Volumina.

Anmerkungen oder Fragestellungen des Aufsichtsrats zu der geplanten Satzungsänderung sind im Sitzungsprotokoll nicht vermerkt. Der Aufsichtsrat erteilte der vorgeschlagenen Satzungsänderung seine Zustimmung.

f) Hauptversammlung

In der Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung am 07.09.2001 begründete der Vorstand die vorgeschlagene Neufassung von § 2 der Satzung wie folgt:

„Die Satzung als Verfassung und wichtigstes Regelungswerk einer Aktiengesellschaft bedarf in regelmäßigen Zeitabständen einer Überarbeitung und Anpassung an veränderte rechtliche und tatsächliche Gegebenheiten.

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Auffassung, dass durch eine Neufassung des § 2 der Satzung, der die Aufgaben und Geschäfte der IKB Deutsche Industriebank AG beschreibt, die zwischenzeitliche Erweiterung ihrer Finanzierungs- und Beratungsleistungen sowie die zum 01. April 1999 eingeführte Geschäftsfeldstruktur berücksichtigt werden sollten. ...“

Der Einladung waren der von Vorstand und Aufsichtsrat vorgeschlagene neue Satzungstext sowie die bisher geltende Fassung beigelegt.

Nach dem der Sonderprüfung vorliegenden Wortlautprotokoll über die Hauptversammlung meldete sich in der Aussprache zu TOP 2 und 3 – betreffend die Verwendung des Bilanzgewinns und die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat – der Aktionär Bu. zu der anstehenden Neufassung der Satzung wie folgt:

„Sie möchten den Mittelstand – und das steht hier – bevorzugen. Sie bringen solches ja auch verbal deutlich zum Ausdruck.

Die Satzung geht dann weiter im vorgeschlagenen Text: ‚Außerdem‘ – das heißt: so nebenbei – ‚kann die Gesellschaft sonstige Finanzierungen betreiben.‘ Wenn man es ein wenig überspitzt formuliert, steht dort eigentlich nicht, dass Sie das Bankgeschäft betreiben, sondern Herr Neupel, Sie betreiben Finanzierungen, ein bisschen Eigenkapital und auch ansonsten ‚sonstige Finanzierungen‘.

Und es steht zu Recht darin, was Sie weiterhin sicherlich wörtlich nutzen, dass Sie spezifisch eine besonders gefährdete Gruppe in dieser Nation – nicht nur vielleicht in dieser – nämlich den Mittelstand, unterstützen wollen. Dies ist sicherlich nicht nur volkswirtschaftlich, sondern auch betriebswirtschaftlich richtig.“

Herr Dr. von Tippelskirch äußerte sich zu diesem Aktionärsbeitrag wie folgt:

„Ich möchte noch kurz auf die Satzung, die wir nachher hier zu beschließen haben, und auf die Frage eingehen, warum wir denn in unsere Satzung nicht geschrieben haben, dass wir Bankgeschäfte betreiben. – Wir haben dies in dieser generellen Form ganz bewusst nicht getan – dies würde zu Missverständnissen führen –, weil wir eben als Spezialinstitut viele klassische Bankgeschäfte gar nicht anbieten und das auch zukünftig nicht wollen. Ich denke zum Beispiel an das Einlagengeschäft, den Zahlungsverkehr, Depots, Kundenwertpapiere etc.

Alles in allem: Wir sind der Auffassung, dass die Wiedergabe unserer Aktivitäten in der Satzung sehr korrekt ist und das Wesentliche sich nicht etwa unter Sonstiges befindet.“

Die Ausführungen von Herrn Dr. von Tippelskirch spiegelten die Einschätzung des Vorstands wieder, wie sie z.B. aus einer der vorbereiteten Antworten auf mögliche Aktionärsfragen hervorging. Die vorgesehene Antwort lautete:

„Die IKB will mittelfristig stärker als Arrangeur auftreten sowie den EK Bereich stark ausbauen. Entsteht mittelfristig eine Art mittelständischer Investmentbank?

Es wäre zu kurz gesprungen, unsere Strategie mit dem Ziel zu beschreiben, mittelfristig eine Investmentbank werden zu wollen. Dies aufgrund der Überzeugung, dass die langfristige Unternehmensfinanzierung weiterhin die tragende Säule unseres Hauses sein wird.

Gleichwohl wollen wir uns selbstverständlich aus der Rolle eines klassischen Kreditfinanziers heraus weiterentwickeln. Die IKB ist somit ein Institut, das seine Schwerpunkte in der umfassenden Beratung und der Lösung komplexer Finanzierungsfragen sieht. Damit rücken wir selbstverständlich näher an den Charakter einer Investmentbank heran. Allerdings wollen wir kein rein transaktionsbezogenes Investmentbanking betreiben, sondern die langfristige Kundenbeziehung wird für uns immer im Vordergrund stehen.“

Auch Herr Ortseifen nahm in seiner Eigenschaft als für das Geschäftsfeld „Treasury“ zuständiges Vorstandsmitglied zu den auf die Verbriefungsaktivitäten der IKB entfallenden Fragen Stellung. Er erwähnte allerdings nur die mit der Ausplatzierung der Mittelstands-Portfolien verfolgten Ziele der Risikoreduzierung für die Bank und Entlastung ihrer Eigenkapitalquote sowie die positiven Auswirkungen des guten Ratings.

Weder Herr Dr. von Tippelskirch noch Herr Ortseifen gaben - soweit feststellbar war - Hinweise zu den im Sommer 2001 bereits beschlossenen eigenen Portfolioinvestitionen sowie zu den Portfolioinvestitionen des Conduits RFCC.

Vor der Abstimmung über die Neufassung von § 2 der Satzung wies Herr Dr. Hartmann als Vorsitzender des Aufsichtsrats und zugleich in seiner Eigenschaft als Versammlungsleiter darauf hin, dass „die Einzelheiten des Beschlussvorschlages der Tagesordnung entnommen“ werden konnten, so dass auf das Verlesen des umfangreichen Textes verzichtet werden könne. Nachdem keine Wortmeldungen

zu verzeichnen waren, erteilte die Hauptversammlung mit der erforderlichen Dreiviertelmehrheit ihre Zustimmung zur Änderung der Satzung.

g) Handelsregister

Im Anschluss an die Hauptversammlung meldete der Vorstand die beschlossene Satzungsänderung zur Eintragung in das Handelsregister an.

Die Anmeldung enthielt unter Bezugnahme auf den beigefügten Satzungsänderungsbeschluss der Hauptversammlung vom 07.09.2001, die zuvorige Aufsichtsratssitzung vom 29.06.2001 und die neu gefasste Satzung der Bank folgende Angaben:

„Die Satzung ist in den §§ 2 (Gegenstand des Unternehmens), 3, 8 (Aufsichtsrat) und § 14 (Stimmrecht) geändert und § 3 Abs. 3 der Satzung ist ersatzlos aufgehoben“.

Die Anmeldung war insoweit fehlerhaft, als neben der Änderung zu § 2 lediglich zwei weitere Korrekturen beschlossen worden waren, und zwar zu § 14 (Stimmrecht in der Hauptversammlung) und § 3 Abs. 3 (Einzelheiten zur Ausgabe von Schuldverschreibungen). Änderungen zu § 8 (Aufsichtsrat) hatte die Hauptversammlung hingegen nicht beschlossen.

Zu den rechtlichen Anforderungen an die Handelsregisteranmeldung ist auf Folgendes hinzuweisen:

Grundsätzlich genügt bei Registeranmeldungen die Bezugnahme auf die beigefügten Unterlagen, so wie dies auch vorliegend erfolgt ist. Ist allerdings einer der in § 39 AktG aufgeführten Bestandteile der Satzung von der Änderung betroffen, muss der Inhalt dieser Änderung gemäß § 181 Abs. 2 AktG zumindest schlagwortartig bezeichnet werden. Hierzu gehören auch Angaben zum Gegenstand des Unternehmens. Bei diesen Änderungen reicht daher eine bloße Bezugnahme auf die zugrundeliegenden Unterlagen nicht aus. Wenngleich der Wortlaut der Satzungsänderung nicht vollständig wiedergegeben werden muss, ist in jedem Fall eine hinreichend präzise Beschreibung des Inhalts erforderlich, aus der konkret der Umfang der Änderung des Unternehmensgegenstands hervorgeht.

Die Handelsregisteranmeldung erfüllte die vorgenannten Anforderungen nicht. Es wurde weder der geänderte Unternehmensgegenstand wiedergegeben, noch erfolgte eine hinreichend präzise Beschreibung der Änderung des Unternehmensgegenstandes.

Das Amtsgericht Düsseldorf hat am 15.10.2001 den in § 2 Abs. 1 neu gefassten bzw. ergänzten Text als „Gegenstand des Unternehmens“ eingetragen. Die Eintragung in Spalte 2 lautete wie folgt:

„Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapitalsurrogaten und Leasingfinanzierungen sowie der damit verbundenen Beratungsleistungen. Den Finanzierungsbedürfnissen des Mittelstandes soll bevorzugt Rechnung getragen werden.“

In Bezug auf die ebenfalls neu gefassten Satzungsbestimmungen in § 2 Abs. 2 bis 4 wurde im Handelsregister lediglich unter der Spalte 6 zu dem Stichwort „Rechtsverhältnisse“ folgender Hinweis eingetragen:

„Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 7. September 2001 ist die Satzung geändert in § 2 (Gegenstand) ...“

Aus der Eintragung im Handelsregister in Spalte 2 ergab sich, dass lediglich der neu gefasste § 2 Abs. 1 der Satzung als Änderung des Unternehmensgegenstandes eingetragen worden ist, während die übrigen Änderungen in § 2 Abs. 2 bis 4 als „sonstige“ Satzungsänderungen behandelt und entsprechend in das Handelsregister eingetragen worden sind.

Das Handelsregister ist mit dieser Vorgehensweise augenscheinlich der von ihm so verstandenen Intention bzw. dem entsprechenden Inhalt der Registeranmeldung gefolgt. In diesem Zusammenhang ist jedoch Folgendes zu beachten:

Gemäß § 181 Abs. 2 i.V.m. § 39 Abs. 1 S. 1 AktG müssen Satzungsänderungen, die den Gegenstand des Unternehmens betreffen, ihrem Inhalt nach in das Handelsregister eingetragen werden. Eine Wiedergabe des Wortlautes der neuen Satzungsbestimmungen ist allerdings - wie schon bei der Anmeldung - nicht erforderlich, so dass auch hier eine bloße Beschreibung der beschlossenen Änderungen ausreicht.

Diese Rechtslage spiegelt sich auch in den Regelungen in § 43 Nr. 2 Buchst. c) der Handelsregisterverordnung (HRV) wider. Danach sind in Spalte 2 des Handelsregisters unter Buchst. c) der „Gegenstand des Unternehmens“ und alle sich darauf beziehenden Änderungen im Einzelnen anzugeben.

Bezüglich anderer Änderungen der Satzung ist es - ebenso wie bei der Anmeldung - ausreichend, bei der Eintragung auf die bei Gericht eingereichten Unterlagen Bezug zu nehmen. Die nicht in § 39 Abs. 1 S. 1 AktG genannten Satzungsänderungen müssen gemäß § 43 Nr. 6 Buchst. a) HRV nur allgemein bezeichnet werden. Einer solchermaßen schlagwortartigen Angabe hat das Registergericht bei der Eintragung in Spalte 6 des Handelsregisters auch Genüge getan.

Auf der Grundlage der vorstehenden Überlegungen ist daher davon auszugehen, dass die Neuregelung in § 2 Abs. 1 der Satzung mit Eintragung in das Handelsregister wirksam geworden ist. Dem-

gegenüber hätten die übrigen von der Hauptversammlung beschlossenen neuen Bestimmungen - insbesondere die als Erweiterung des Unternehmensgegenstandes in Betracht kommende Regelung in § 2 Abs. 2 - mangels ordnungsgemäßer Eintragung in das Handelsregister keine Ergänzung / Neufassung des Unternehmensgegenstandes bewirken können; sie wären lediglich als - rechtswirksam eingetragene - „sonstige“ Satzungsänderungen wirksam geworden.

Diese rechtliche Qualifizierung entspricht jedenfalls der bisher herrschenden Meinung in der Literatur. In der jüngeren Literatur zeichnet sich jedoch eine Abwendung von der bisher herrschenden Auffassung ab, und zwar mit der Begründung, dass die fehlerhafte Eintragung keinen so schwerwiegenden Mangel darstellt, als dass er die Unwirksamkeit der (konstitutiv wirkenden) Eintragung begründen könnte. Denn der genaue Inhalt der Satzungsänderung ließe sich ohne Weiteres dem bei den Registerakten befindlichen Kapitalherabsetzungsbeschluss entnehmen (vgl. Sethe in GroßKomm AktG, 4. Aufl., § 225 Rz. 38; siehe auch Stein in Münchener Kommentar AktG, 3. Aufl., § 181 Rz. 90 m.w.N., sowie Priester, BetrBer. 2002, 2613).

Die Entscheidung, welcher Auffassung im vorliegenden Fall der Vorzug zu geben ist, kann nach Auffassung des Sonderprüfers im Hinblick auf das Ergebnis der Auslegung der neu gefassten Satzungsregelungen in § 2 Abs. 2 dahinstehen.

h) Auslegung der Neuregelung in § 2 Abs. 2 der Satzung

aa) Änderungen des Unternehmensgegenstandes

In Bezug auf eine Änderung des Unternehmensgegenstandes sind folgende Besonderheiten zu beachten:

Zunächst ist darauf zu verweisen, dass zwischen dem Unternehmensgegenstand und dem Unternehmenszweck unterschieden werden muss. Der Unternehmenszweck beschreibt den finalen Sinn des Zusammenschlusses der Gesellschafter und wird regelmäßig satzungsmäßig nicht ausdrücklich verankert. Der Unternehmenszweck ist in der Regel auf Gewinnerzielung ausgerichtet; nur dann, wenn anstelle des üblichen erwerbswirtschaftlichen Unternehmenszwecks der Gewinnerzielung andersartige Unternehmenszwecke verfolgt werden - etwa bei einer gemeinnützig tätigen AG - ist eine Aufnahme dieses Unternehmenszwecks in die Satzung erforderlich.

Demgegenüber beschreibt der Unternehmensgegenstand die zur Erreichung des Unternehmenszwecks eingesetzten Mittel und damit den Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft (vgl. Limmer in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl. § 23 Rz. 18; ebenso etwa: Seibt in Schmidt/Lutter, AktG, 2. Aufl. § 23 Rz. 34). Der Unternehmensgegenstand bedarf einer ausreichenden Individualisierung,

um interessierten Dritten die Art der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft zu verdeutlichen. Die Verwendung von reinen Leerformeln ist daher nicht ausreichend.

Bei einem Betrieb oder Handelsunternehmen wären daher Gegenstandsbeschreibungen wie „*Betrieb eines kaufmännischen Geschäfts*“ oder „*Produktion von bzw. Handel mit Waren aller Art*“ unzulässig. Vielmehr fordert der Gesetzgeber in § 23 Abs. 3 Nr. 2 Halbs. 2 AktG insoweit ausdrücklich die „*nähere Angabe*“ der „*Art der Erzeugnisse und Waren, die hergestellt oder gehandelt werden sollen*.“

Bei Banken ist demgegenüber nach verbreiteter Ansicht die Angabe „*Betrieb von Bankgeschäften aller Art*“ zulässig. Begründet wird dies mit einem Verweis auf § 1 Abs. 1 KWG, der in Satz 1 die Geschäftstätigkeit von Bankgeschäften als Kennzeichen von Kreditinstituten allgemein anspricht und in Satz 2 einen ins Einzelne gehenden Katalog der insgesamt möglichen Bankgeschäfte enthält. Diese Erleichterung in Bezug auf die Individualisierung des Unternehmensgegenstands gilt freilich nur für Universalbanken, die also die Kataloggeschäfte des KWG auch tatsächlich wahrnehmen. (vgl. Pentz in Münchener Kommentar AktG, 3. Aufl., § 23 Rz. 80; ebenso: Arnold in Kölner Kommentar zum AktG, 3. Aufl. § 23 Rz. 87). Diese Voraussetzung hat die IKB vom Zeitpunkt ihrer Gründung bis zur Etablierung innovativer Finanzierungsbausteine für den Mittelstand nach der Neuausrichtung zwischen 1999 und 2001 zu keinem Zeitpunkt erfüllt. Die IKB war vielmehr - auch nach dem eigenen Verständnis - als Spezialbank tätig.

bb) Maßgebliche Auslegungskriterien für Satzungsregelungen

Bei den Neuregelungen in § 2 handelt es sich um materielle Satzungsbestandteile. Diese unterscheiden sich von lediglich formellen Satzungsbestimmungen, welche Regelungen enthalten, die zwar in die Satzung aufgenommen wurden aber nicht die Grundlagen der Gesellschaft und deren Beziehungen zu den Aktionären festlegen.

Materielle Satzungsbestandteile sind unabhängig vom jeweiligen Bestand der Mitglieder. Sie wenden sich an einen unbestimmten Personenkreis, der alle gegenwärtigen und zukünftigen Aktionäre und Gläubiger der Gesellschaft umfasst. Materielle Satzungsbestandteile sind insoweit mit gesetzlichen Regelungen vergleichbar und auch entsprechend auszulegen. Dies bedeutet, dass z.B. das subjektive Verständnis der Gründer, einzelner Aktionäre oder der Vorstände grundsätzlich für die Auslegung der Satzung ohne Belang ist. Materielle Satzungsbestimmungen müssen vielmehr aus sich heraus nach ihrem objektiven Erklärungswert ausgelegt werden. Hierbei kommt es demzufolge in erster Linie auf den objektiven Wortlaut der Regelung an. Ergänzend können - sofern der Wortlaut keine eindeutige Auslegung erlaubt - Sinn und Zweck der Regelung zur Auslegung herangezogen werden, soweit sich diese aus objektiv erkennbaren Umständen ergibt. Schließlich kommt auch dem systematischen Bezug der auszulegenden Bestimmung im Zusammenhang mit den übrigen

Satzungsregelungen Bedeutung zu. Ergänzend können zudem allgemein zugängliche schriftliche Unterlagen herangezogen werden. Hierzu gehören beispielsweise die zu den Handelsregisterakten eingereichten Dokumente (vgl. Limmer in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl. § 23 Rz. 4, 39 f; ebenso etwa: Seibt in Schmidt/Lutter, AktG, 2. Aufl. § 23 Rz. 4 ff, 9).

Schließlich können die tatsächlichen Verhältnisse und damit der statuarische Unternehmensgegenstand in seiner geschichtlichen Prägung Berücksichtigung finden. Die Vorstellungen des Geschäftsverkehrs und auch der Aktionäre über die Art der verfolgten Tätigkeit orientieren sich u.a. an den erkennbaren tatsächlichen Aktivitäten. Diese Auslegungshilfe darf allerdings nicht so weit gehen, dass eine weite Fassung des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstandes einer Gesellschaft jede neue tatsächliche Entwicklung, soweit sie nur offen gelegt wird, rechtfertigt (vgl. Tieves, Der Unternehmensgegenstand der Kapitalgesellschaft, 1997/98 S. 194 ff, 208 m.w.N.). Das Interesse der Rechtssicherheit und des Minderheitenschutzes der Aktionäre, der durch das Erfordernis einer Mehrheit von mindestens drei Vierteln des Grundkapitals für Änderungen der Satzung (§ 179 Abs. 2 S. 2 AktG) abgesichert ist, bleibt zwangsläufig maßgebend und begrenzt die vorstehend beschriebene Auslegungshilfe.

cc) Auslegung nach Wortlaut, Sinn und Zweck sowie systematischer Stellung der neuen Satzungsregelung

(1) Wortlaut der Neuregelung

Die neu geschaffene Bestimmung in § 2 Abs. 2 beginnt mit den Worten „Außerdem kann die Gesellschaft ...“.

Die Verwendung des Wortes „Außerdem“ spricht nach Auffassung des Sonderprüfers weder für noch gegen die Annahme, dass die anschließend beschriebenen Tätigkeiten „... sonstige Finanzierungen im In- und Ausland ... Grundstücke erwerben, verwalten und veräußern ...“ etc. als eigenständiger Unternehmensgegenstand zu verstehen sind.

Auf der einen Seite könnte man die Auffassung vertreten, dass das Wort „Außerdem“ auf den in § 2 Abs. 1 genannten „Gegenstand des Unternehmens ...“ bezogen ist, was dann folgerichtig zu der Annahme führen könnte, dass in der Tat ein weiterer Unternehmensgegenstand geschaffen werden sollte.

Man kann das Wort „Außerdem“ aber auch in der Weise verstehen, dass lediglich an die Tätigkeiten angeknüpft werden soll, die in § 2 Abs. 1 beschrieben sind und die der Umsetzung des Unternehmensgegenstandes „Förderung der gewerblichen Wirtschaft“ dienen, d.h. die Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapitalsurrogaten ... etc.

Welche der beiden denkbaren Auslegungsalternativen aufgrund des Wortlauts der Neuregelung in § 2 Abs. 2 gemeint ist, erschließt sich erst im Rahmen einer Analyse des sonstigen Textes.

§ 2 Abs. 2 erlaubt der Gesellschaft („kann“), sonstige Finanzierungen im In- und Ausland zu übernehmen oder sich an solchen zu beteiligen. Der Umstand, dass der Gesellschaft auch „sonstige Finanzierungen im In- und Ausland“ gestattet werden, lässt sich nach Auffassung des Sonderprüfers - trotz gewisser Zweifel - am ehesten in der Weise verstehen, dass hiermit an die in § 2 Abs. 1 beschriebene „Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen ...“ angeknüpft und damit der Bank die Möglichkeit eröffnet wird, das Instrumentarium zu erweitern, welches in Abs. 1 im Rahmen der Förderung der gewerblichen Wirtschaft beschrieben ist, und zwar dahingehend, dass nicht mehr nur die mittel- und langfristigen Kreditgewährungen sowie die sonstigen in Abs. 1 genannten Finanzierungsformen einschließlich des Leasings betrieben, sondern auch Finanzierungen im In- und Ausland übernommen werden können, vorausgesetzt, diese Maßnahmen bewegen sich im Rahmen des definierten Unternehmensgegenstandes, nämlich die gewerbliche Wirtschaft zu fördern. Es ist in erster Linie die sprachliche Nähe, die zwischen den „sonstigen Finanzierungen im In- und Ausland“ einerseits und den in Abs. 1 erwähnten „mittel- und langfristigen Finanzierungen ...“ andererseits besteht. Auch der Umstand, dass nach Abs. 2 die dort genannten Finanzierungen „im In- und Ausland“ vorgenommen werden können, lässt sich zwanglos als Ergänzung der in Abs. 1 genannten mittel- und langfristigen Finanzierungen verstehen, die im Zweifel ursprünglich regelmäßig inländische Kreditgewährungen betrafen, was sich durch die aktuelle Erweiterung des Tätigkeitsbereichs der IKB bekanntlich geändert hatte.

Auch der restliche Wortlaut von § 2 Abs. 2 spricht für dieses Ergebnis. Es heißt dort, dass die Gesellschaft neben der Übernahme sonstiger Finanzierungen im In- und Ausland auch Grundstücke erwerben, verwalten und veräußern, sich an anderen Unternehmen beteiligen und solche Unternehmen gründen oder erwerben sowie Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten kann. Sämtliche Möglichkeiten (einschließlich der Übernahme sonstiger Finanzierungen) sind innerhalb eines durchgehenden Satzes formuliert und besitzen daher - zumindest grundsätzlich - ein gleichwertiges Gewicht. Im Rahmen der Sonderprüfung ist nicht im Einzelnen überprüft worden, ob die IKB als Bank berechtigt gewesen wäre, den Erwerb, die Verwaltung und Veräußerung von Grundstücken und die Beteiligung an anderen Unternehmen als eigenständigen Unternehmenszweck zu etablieren. Dass die Bank dies ernsthaft geplant oder auch praktiziert hätte, hat sich im Rahmen der Sonderprüfung nicht feststellen lassen. Auch die vom Vorstand gegenüber dem Aufsichtsrat und den Aktionären gegebenen Erläuterungen enthalten keinerlei Hinweise darauf, dass die IKB einen zusätzlichen Unternehmensgegenstand schaffen wollte, der u.a. auch die genannten Grundstücksgeschäfte mit einschließt. Dies spricht nach Auffassung des Sonderprüfers dafür, dass die in

§ 2 Abs. 2 enthaltene Aufzählung der Maßnahmen, die die Gesellschaft betreiben „*kann*“, lediglich als Aufzählung weiterer Mittel zu verstehen ist, mit denen der Unternehmensgegenstand der Bank verwirklicht werden konnte. Die vorgenannte Überlegung spricht daher ebenfalls nicht für die Annahme eines neuen, eigenständigen Unternehmensgegenstandes.

Schließlich bleibt nach Auffassung des Sonderprüfers zu berücksichtigen, dass es dem Wortlaut des § 2 Abs. 2 insofern an der erforderlichen Klarheit mangelt, als der Begriff „*Gegenstand des Unternehmens*“ oder eine vergleichbare Formulierung fehlt. Zwar wäre es nicht erforderlich gewesen, den Begriff „*Gegenstand des Unternehmens*“ in Absatz 2 erneut zu verwenden. Sofern ein weiterer Unternehmensgegenstand zugelassen werden sollte, hätte nach Einschätzung des Sonderprüfers zumindest eine deutlichere Formulierung erfolgen müssen, etwa in der Art „... *neben der in Abs. 1 genannten Förderung der gewerblichen Wirtschaft besteht die weitere Aufgabe der Gesellschaft in der Übernahme sonstiger Finanzierungen ...*“. Eine derartige oder auch nur vergleichbare Formulierung findet sich jedoch nicht in § 2 Abs. 2. Das Fehlen eines hinreichend klaren Textes entspricht letztlich auch nicht der in § 23 Abs. 3 Nr. 2 AktG zum Ausdruck gekommenen Intention einer ausreichenden Individualisierung des Unternehmensgegenstandes.

Zusammenfassend lässt sich nach Einschätzung des Sonderprüfers festhalten, dass zumindest die Mehrzahl der Argumente gegen die Annahme spricht, dass mit der Neufassung von § 2 Abs. 2 der IKB-Satzung ein weiterer, eigenständiger Unternehmensgegenstand geschaffen werden sollte. Andererseits ist nicht von der Hand zu weisen, dass die Auslegung des Wortlauts der neuen Bestimmung nicht zu einem völlig eindeutigen und zweifelsfreien Ergebnis führt. Sofern dies der Fall wäre, kämen weitere Überlegungen hinsichtlich der Auslegung - in Bezug auf Sinn und Zweck und die systematische Stellung der auszulegenden Bestimmung - nicht in Betracht. Im Hinblick darauf, dass die vom Sonderprüfer letztlich für zutreffend erachtete Auslegung nach dem Wortlaut durchaus mit Unsicherheiten behaftet ist, werden nachfolgend die weiteren anerkannten Auslegungskriterien herangezogen.

(2) Auslegung nach Sinn und Zweck der Neuregelung

Der Zweck der neu gefassten Satzungsregelung war - bei vordergründiger Betrachtung - auf die Erweiterung der zulässigen Aktivitäten der IKB im Sinne der Übernahme sonstiger Finanzierungen im In- und Ausland, des Betreibens von Grundstücksgeschäften und -verwaltungen sowie der Unternehmensgründung und der Beteiligung an Unternehmen im In- und Ausland etc. gerichtet. Bei objektiver Betrachtung konnte dieser Zweck sowohl als - zusätzlich geschaffener - Unternehmensgegenstand verwirklicht als auch im Rahmen des in Abs. 1 genannten Unternehmensgegenstandes, die gewerbliche Wirtschaft zu fördern, umgesetzt werden. Der aus dem Wortlaut der in Abs. 2 ent-

haltenen Bestimmung abzuleitende Zweck ist daher unter dem Gesichtspunkt der hier zu entscheidenden Frage indifferent.

Im Rahmen der Auslegung unter dem Gesichtspunkt von Sinn und Zweck der Neuregelung sind jedoch auch folgende Aspekte zu berücksichtigen:

Würde man die Regelungen in § 2 Abs. 2 als die Bestimmung eines eigenständigen Unternehmensgegenstandes qualifizieren, führte dies zu einer gravierenden Veränderung der Grundlagen, auf denen die Bank bisher geschäftlich tätig war. Zwar steht außer Zweifel, dass eine - auch umfassende - Erweiterung des Unternehmensgegenstandes der IKB jederzeit rechtlich wirksam vorgenommen werden konnte. Sofern eine so verstandene Änderung des Schwerpunkts der Tätigkeit der IKB tatsächlich vorgenommen werden sollte, hätte der Zweck der Neuregelung nach Auffassung des Sonderprüfers einer deutlich klareren und eindeutigeren Formulierung bedurft, als sie sich in der beschlossenen Neufassung von § 2 Abs. 2 wiederfand. Diese Beurteilung gilt insbesondere im Hinblick auf die jahrzehntelang von der IKB praktizierte Zielsetzung, die gewerbliche Wirtschaft und insbesondere den Mittelstand zu fördern. Die Etablierung eines - vergleichsweise sehr weit gefassten - zusätzlichen Unternehmensgegenstandes hätte aus diesem Grunde deutlicher ausfallen müssen, als dies mit der hier gewählten Formulierung der Fall war.

Sinn und Zweck der Neuregelungen in § 2 Abs. 2 erschließen sich nach Auffassung des Sonderprüfers in erster Linie aus dem Zusammenspiel mit den in § 2 Abs. 1 enthaltenen Regelungen, und zwar aus den Gründen, die im Rahmen der Auslegung des Wortlauts der neuen Bestimmung im Einzelnen dargelegt sind. Angesichts des für die Festlegung eines weiteren Unternehmensgegenstandes nicht hinreichenden Wortlauts liegt es nach Auffassung des Sonderprüfers nahe, Sinn und Zweck der Neuregelung in der Weise zu verstehen, dass die in Abs. 2 ausdrücklich zugelassenen Maßnahmen darauf abzielten, die in Abs. 1 genannten Instrumentarien zur Erreichung des Unternehmensgegenstandes zu ergänzen und zu vervollständigen. Insbesondere die Nennung der sonstigen Finanzierungen im In- und Ausland erschien deshalb sinnvoll, weil sich die in Abs. 1 beschriebene „Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen“, wie sie im Übrigen mit geringfügig anderem Wortlaut bereits in der bis dahin geltenden Satzungsregelung aus dem Jahr 1968 enthalten war, als zu eng erwiesen hatte. Denn die Bank hatte im Rahmen ihrer seit wenigen Jahren begonnenen neuen Aktivitäten zusätzliche Bereiche eröffnet, z.B. durch die Ausplatzierung von Kundenforderungen, die sich nicht mehr als Gewährung mittel- oder langfristiger Finanzierungen darstellten, so dass sich eine entsprechende Erweiterung der Satzung aufdrängte.

(3) Auslegung nach Maßgabe der systematischen Stellung von § 2 Abs. 2 der Satzung

Was die systematische Stellung der in § 2 Abs. 2 der Satzung enthaltenen Regelung anbelangt, so ergeben sich nach Auffassung des Sonderprüfers letztlich keine hinreichend überzeugenden Argumente für oder gegen die Annahme, dass mit der Neuregelung ein weiterer, eigenständiger Unternehmensgegenstand geschaffen worden ist.

Man könnte argumentieren, dass allein durch die Einfügung eines neu gefassten Absatzes 2 im Anschluss an die in Abs. 1 enthaltene Festlegung des Unternehmensgegenstandes in Abs. 2 ein weiterer, eigenständiger Schwerpunkt der Tätigkeit der Bank geschaffen worden sei, zumal in den sich anschließenden Absätzen 3 und 4 lediglich sog. Rand- und Hilfsgeschäfte beschrieben wurden. Dieser Gedanke vermag jedoch schon deshalb nicht zu überzeugen, weil allein der Umstand, dass ein weiterer Absatz zwischen der bisherigen Regelung über die Festlegung des Unternehmensgegenstandes und der anschließenden Beschreibung der Rand- und Hilfsgeschäfte nichts über den Inhalt und die Bedeutung der eingefügten neuen Bestimmung besagt. Die neu eingefügte Klausel könnte zwar durchaus einen weiteren Unternehmensgegenstand beschreiben; es wäre jedoch ebenso denkbar, dass die neue Bestimmung weitere Aktivitäten aufzählt, die das Unternehmen im Rahmen des an anderer Stelle definierten Unternehmensgegenstandes auszuüben berechtigt ist. Für die letztgenannte Auslegung spricht auch, dass eine Einsicht in eine Reihe von Satzungsbestimmungen größerer Unternehmen zeigt, dass die betreffenden Gesellschaften den Unternehmensgegenstand üblicherweise innerhalb eines einzigen - wenn auch bisweilen ausführlichen - Absatzes oder Abschnitts regeln und in darauffolgenden Absätzen / Abschnitten regelmäßig beschreiben, welche Maßnahmen und Handlungen innerhalb des Unternehmensgegenstandes möglich und zulässig sind.

Unter dem Gesichtspunkt einer systematischen Auslegung könnte zudem die Auffassung vertreten werden, die in § 2 Abs. 4 enthaltene Bestimmung in die Betrachtung einzubeziehen, wonach die Gesellschaft u.a. berechtigt ist, ihre Geschäftstätigkeit auch durch Tochter-, Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen zu verwirklichen. Soweit es um die Gründung, den Erwerb und die Beteiligung an anderen Unternehmen geht, sind diese Maßnahmen insoweit doppelt angesprochen, als auch in Abs. 2 u.a. die Gründung, der Erwerb und die Beteiligung an anderen Unternehmen erwähnt werden. Sofern man in § 2 Abs. 2 nicht die Festlegung eines eigenständigen Unternehmensgegenstandes sieht, könnte man auf den ersten Blick annehmen, die dortige Regelung in Bezug auf den Erwerb und die Beteiligung an anderen Unternehmen sei überflüssig, was dafür sprechen könnte, dass in Abs. 2 ein weiterer Tätigkeitsschwerpunkt der Bank definiert wird. Eine solche Auslegung überzeugt jedoch u.a. deshalb nicht, weil sich die Klausel in Abs. 4 auf die „*Geschäftstätigkeit*“ der Gesellschaft bezieht und damit u.a. auch auf sämtliche in Abs. 2 aufgeführten Aktivitäten, d.h. auf Finanzierungen, Grundstücksgeschäfte und auch die Gründung / den Erwerb von Unternehmen,

ebenso, wie die in Abs. 1 aufgeführten Aktivitäten zur Verwirklichung des Unternehmensgegenstandes und schließlich auch die in Abs. 3 enthaltenen Hilfs- und Randgeschäfte. Vor diesem Hintergrund verliert das Argument an Gewicht. Aus der sowohl in § 2 Abs. 2 als auch in § 2 Abs. 4 erwähnten Gründung / Erwerb und Beteiligung an Unternehmen bzw. die Möglichkeit, die Geschäftstätigkeit der Bank auch durch Tochter-Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen zu verwirklichen, ließe sich die Schlussfolgerung ableiten, in Abs. 2 sei ein eigenständiger, zusätzlicher Unternehmensgegenstand geschaffen worden.

Abschließend lässt sich nach Auffassung des Sonderprüfers somit die Feststellung treffen, dass sich aus der systematischen Stellung von § 2 Abs. 2 der Satzung im Rahmen der insgesamt in § 2 getroffenen Regelungen kein überzeugendes Argument dafür ergibt, dass in Abs. 2 ein eigenständiger Unternehmensgegenstand festgeschrieben worden ist.

Aufgrund der vorstehenden Überlegungen kommt der Sonderprüfer zu dem Ergebnis, dass sich die Bedeutung von § 2 Abs. 2 in der Aufzählung bestimmter Tätigkeiten und Maßnahmen erschöpft, die zur Umsetzung des in § 1 definierten Unternehmensgegenstandes vorgenommen werden können.

Zur Klarstellung ist abschließend darauf hinzuweisen, dass das Ergebnis der vorgenommenen Auslegung ganz unabhängig davon gilt, ob der Wortlaut von § 2 Abs. 2 als Teil der Regelungen zum Unternehmensgegenstand der IKB oder lediglich als „sonstige“ Änderung der Satzung in das Handelsregister eingetragen worden wäre. Denn es kommt entscheidend auf den im Wege der Auslegung zu ermittelnden Inhalt der Neuregelung an. Hieraus folgt zugleich, dass die eingangs aufgeworfene Frage, ob die fehlerhafte Eintragung einer den Unternehmensgegenstand betreffenden Satzungsänderung zur Unwirksamkeit der betreffenden Bestimmung führt, vorliegend dahinstehen kann, weil - wie die Auslegung ergibt - durch die Neufassung von § 2 Abs. 2 kein neuer, eigenständiger Unternehmensgegenstand geschaffen worden ist. Es bleibt somit bei der Rechtslage, dass der Gegenstand des Unternehmens in der Förderung der gewerblichen Wirtschaft besteht und den Finanzierungsbedürfnissen der gewerblichen Betriebe kleineren und mittleren Umfangs bevorzugt Rechnung getragen werden soll.

i) Entsprachen die von der IKB getätigten Geschäfte den satzungsmäßigen Vorgaben?

Auf der Grundlage der vorstehenden Überlegungen bleibt daher die Frage, ob die von der IKB im Anschluss an die Satzungsänderung vorgenommenen on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der Förderung der gewerblichen Wirtschaft dienen.

aa) Entwicklung der Portfolio-Investments bis zur zweiten Satzungsänderung im Jahr 2006

Nachfolgend wird in zusammengefasster Form die weitere Entwicklung der Portfolio-Investments wiedergegeben:

Geschäftsjahr 2002/03

Bis zum 31.05.2002 waren Portfolio-Investments in Höhe von insgesamt € 3,1 Mrd. getätigt worden, wovon € 2,5 Mrd. auf das Conduit RFCC entfielen. Es handelte sich um 71 Einzeltranchen.

Der geänderte Geschäftsbericht der IKB AG für das Geschäftsjahr 2006/07 gibt für das Ende des Geschäftsjahres 2002/03 für das Conduit RFCC ein Portfoliovolumen in Höhe von ca. € 4,4 Mrd. an. Die Liquiditätslinien der IKB für das Conduit betrugen zu diesem Zeitpunkt ca. € 4,9 Mrd. Das Volumen der eigenen Portfolioinvestitionen der IKB belief sich zu diesem Zeitpunkt auf ca. € 1,9 Mrd., das Neugeschäft in die on-balance-Portfolien der IKB betrug in diesem Geschäftsjahr ca. € 1,4 Mrd.

Geschäftsjahr 2003/04

In seiner Sitzung vom 08.04.2003 beschloss der Vorstand, das Beratungsvolumen für das Conduit RFCC von inzwischen maximal € 5 Mrd. um € 2,5 Mrd. auf nunmehr € 7,5 Mrd. zu erhöhen. Die Anlagestrategie sollte grundsätzlich unverändert bleiben.

Der geänderte Geschäftsbericht der IKB AG für das Geschäftsjahr 2006/07 gibt für das Ende des Geschäftsjahres 2003/04 für das Conduit RFCC ein Portfoliovolumen in Höhe von ca. € 5,7 Mrd. an. Die Liquiditätslinien der IKB für das Conduit betrugen zu diesem Zeitpunkt ca. € 6,7 Mrd. Das Volumen der eigenen Portfolioinvestitionen der IKB belief sich zu diesem Zeitpunkt auf ca. € 3,2 Mrd., das Neugeschäft in die on-balance-Portfolien der IKB betrug in diesem Geschäftsjahr ca. € 1,3 Mrd.

Geschäftsjahr 2004/05

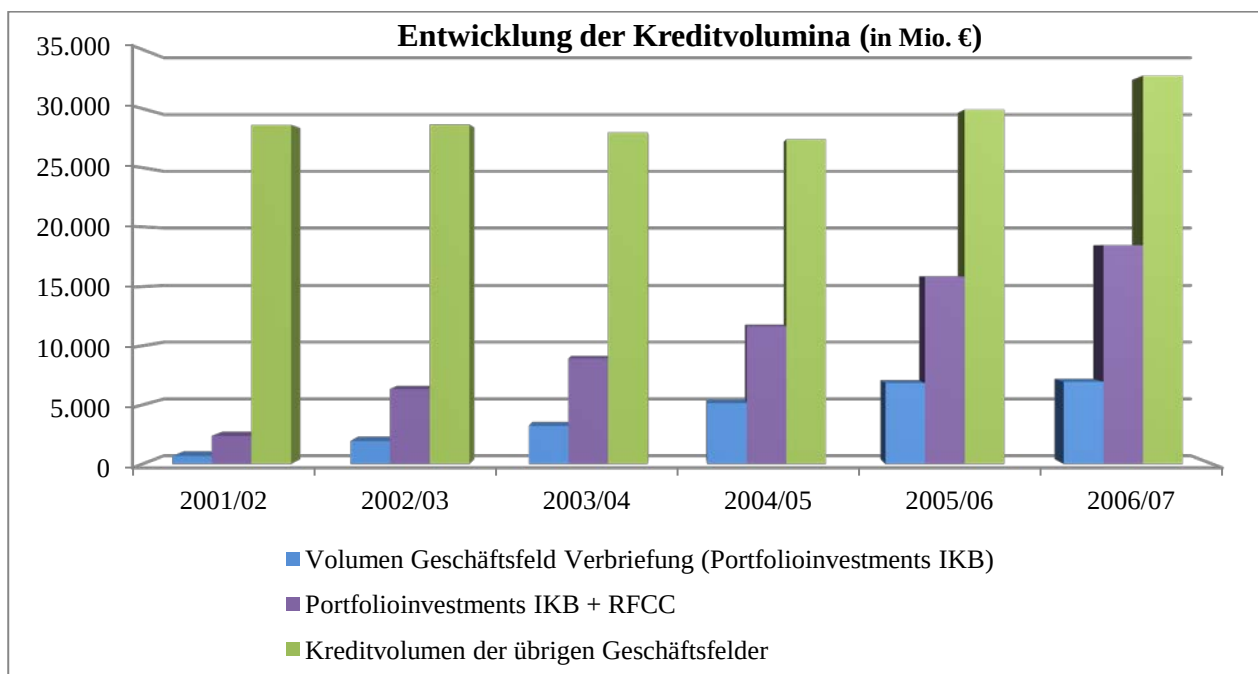
Der geänderte Geschäftsbericht der IKB AG für das Geschäftsjahr 2006/07 gibt für das Ende des Geschäftsjahres 2004/05 für das Conduit RFCC ein Portfoliovolumen in Höhe von ca. € 6,5 Mrd. an. Die Liquiditätslinien der IKB für das Conduit betrugen zu diesem Zeitpunkt ca. € 7,0 Mrd. Das Volumen der eigenen Portfolioinvestitionen der IKB belief sich zu diesem Zeitpunkt auf ca. € 5,1 Mrd., das Neugeschäft in die on-balance-Portfolien der IKB betrug in diesem Geschäftsjahr ca. € 2,1 Mrd.

Geschäftsjahr 2005/06

Der geänderte Geschäftsbericht der IKB AG für das Geschäftsjahr 2006/07 gibt für das Ende des Geschäftsjahres 2005/06 für das Conduit RFCC ein Portfoliovolumen in Höhe von ca. € 9,0 Mrd. an. Die Liquiditätslinien der IKB für das Conduit betrugen zu diesem Zeitpunkt ca. € 11,2 Mrd. Das Volumen der eigenen Portfolioinvestitionen der IKB belief sich zu diesem Zeitpunkt auf ca. € 6,8 Mrd., das Neugeschäft in die on-balance-Portfolien der IKB betrug in diesem Geschäftsjahr wiederum ca. € 2,1 Mrd.

Zusammenfassung

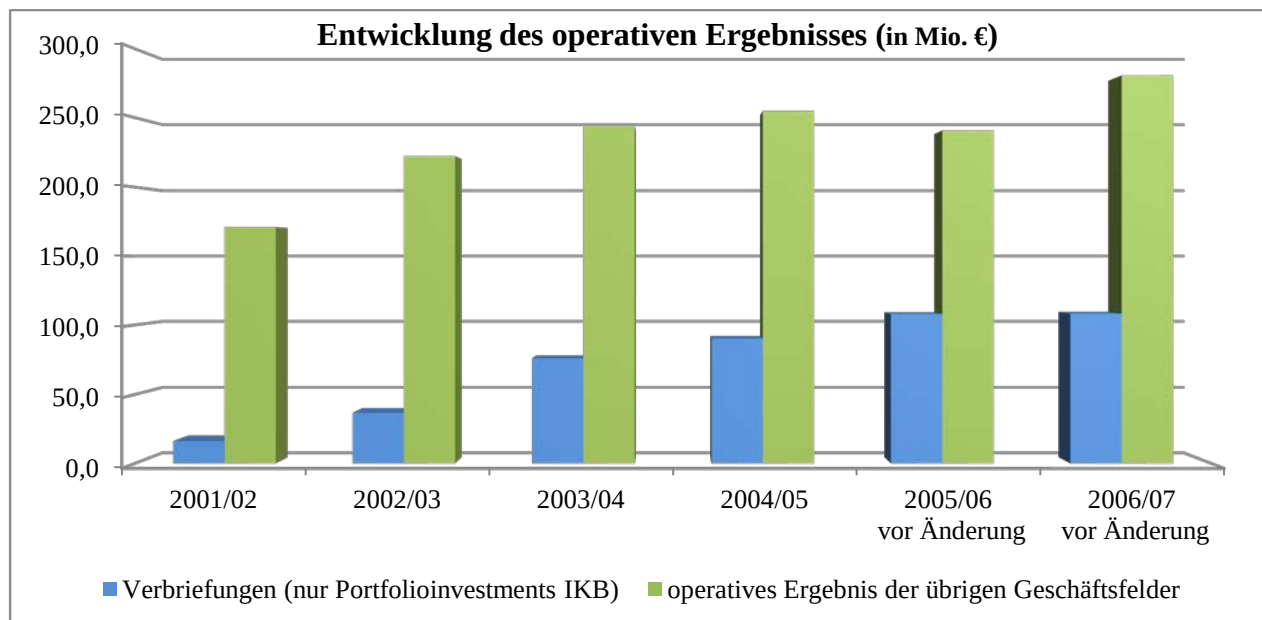
Die vorstehend geschilderte Entwicklung wird durch die nachfolgenden Säulendiagramme verdeutlicht. Zum einen wird die Entwicklung der Kreditvolumina in den Geschäftsjahren 2001/02 bis 2006/07 wiedergegeben, und zwar jeweils für den Bereich der IKB-eigenen Verbriefungen (nur Portfolio-Investments), den Bereich Verbriefung einschließlich der Portfolio-Investments des Conduits RFCC sowie für die übrigen Geschäftsfelder, welche die Bereiche „Unternehmensfinanzierung“, „Private Equity“, „Leasing“, „Immobilienkunden“ und „Strukturierte Finanzierung“ umfassten.



Die Darstellung macht deutlich, dass sich die Kreditvolumina im Zusammenhang mit den eigenen Portfolioinvestitionen, aber vor allen Dingen in Verbindung mit den Aktivitäten des Conduits RFCC, im Verlaufe der einbezogenen Geschäftsjahre signifikant erhöht haben und zuletzt deutlich mehr als die Hälfte des Kreditvolumens der übrigen Geschäftsfelder ausmachten. Die übrigen Ge-

schäftsfelder wiesen keine dynamische Entwicklung auf; lediglich im Geschäftsjahr 2006/07 ergab sich eine leichte Erhöhung.

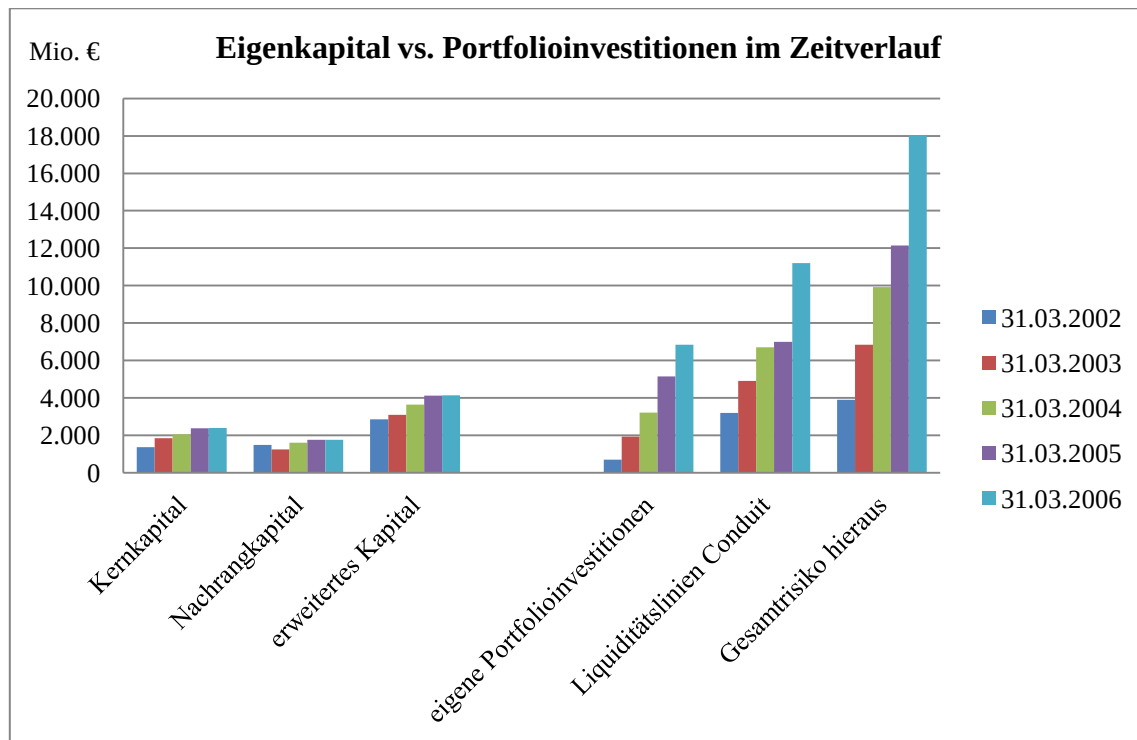
Signifikante Entwicklungen haben sich auch bei den Ergebnisbestandteilen „Zinsüberschuss“ und „Provisionsüberschuss“ ergeben. Das „operative Ergebnis“ wurde hierbei zunehmend auch durch den aus dem Verbriefungsgeschäft herrührenden Provisionsüberschuss vor allem aus dem Beratungsmandat für das Conduit RFCC geprägt, wobei insbesondere die Erträge aus dem Beratungsmandat für das Conduit RFCC maßgebend waren:



Der Vollständigkeit halber ist darauf hinzuweisen, dass die vorstehende Darstellung der operativen Ergebnisse der übrigen Geschäftsfelder auch die Werte aus dem Bereich „Zentrale / Konsolidierung“ enthält. Dabei handelt es sich einerseits um Ergebnisbestandteile aus nicht mehr zum strategischen Bestand gehörenden Kreditengagements, aus Dispositionsentscheidungen im Rahmen der Aktiv-/Passivsteuerung und um Einflüsse aus der Bewertung von Finanzinstrumenten. Andererseits beinhaltet dieser Bereich die aus der Überleitung der Ergebnisse der operativen Geschäftsfelder auf die Ergebnisgrößen der externen Rechnungslegung resultierenden Konsolidierungswerte.

Als Beurteilungskriterium für die Bedeutung der Portfolio-Investments kommt schließlich auch die Relation zwischen den in der Bilanz ausgewiesenen Buchwerten der Portfolio-Investments zum Eigenkapital der IKB in Betracht, und zwar für den jeweiligen Bilanzstichtag, beginnend am 31.03.2002 bis zum 31.03.2006. Das nachfolgende Schaubild zeigt im Bereich des Kapitals das Kernkapital, das Nachrangkapital sowie das erweiterte Kapital zu den bezeichneten Bilanzstich-

tagen. Im Bereich der Portfolioinvestitionen werden die eigenen Investments der IKB, die gewährten Liquiditätslinien sowie das sich hieraus ergebende Gesamtrisiko dargestellt.



Den eigenen Portfolioinvestitionen, die zum Bilanzstichtag 31.03.2002 unmittelbar nach Aufnahme dieser Geschäftstätigkeit € 676 Mio. betrugen, stand hiernach zunächst eine Eigenkapitalziffer gegenüber, die als Kernkapital mit € 1.361 Mio. im Konzernabschluss zum 31.03.2002 etwa ihrer doppelten Höhe entsprach. Vier Jahre später hatte sich dieses Verhältnis erheblich verändert. Den eigenen Portfolioinvestitionen stand zum 31.03.2006 nur noch ein Eigenkapital gegenüber, das als Kernkapital mit € 2.386 Mio. lediglich etwa einem Drittel der Portfolioinvestitionen in Höhe von € 6.838 Mio. entsprach. Selbst unter Berücksichtigung des sog. erweiterten Eigenkapitals, das unter Einbezug des Nachrangkapitals, also der nachrangigen Verbindlichkeiten und des Genussrechtskapitals ermittelt wird, waren weniger als zwei Drittel der Portfolioinvestitionen durch Eigenmittel der Bank gedeckt.

Werden bei der Gegenüberstellung auch die Risiken aus der Ziehung der Liquiditätslinien mit einbezogen, die die IKB dem Conduit RFCC zum Bilanzstichtag 31.03.2003 bereits in einer Höhe von € 4,9 Mrd. zur Verfügung gestellt hatte und bis zum 31.03.2006 auf einen Betrag in Höhe von € 11,2 Mrd. angestiegen waren, verschlechterten sich die Relationen maßgeblich.

Zum Bilanzstichtag 2005/06 stand dem Gesamtrisiko von € 18.038 Mio. dann eine Eigenkapitalziffer gegenüber, die als Kernkapital von unverändert € 2.386 Mio. weniger als ein Siebtel des Nennbetrags dieser beiden Positionen ausmachte. Selbst das erweiterte Eigenkapital betrug lediglich € 4.143 Mio. und damit weniger als ein Viertel der eigenen Portfolioinvestitionen sowie der Liquiditätslinien.

bb) Waren diese Aktivitäten vom satzungsmäßigen Unternehmensgegenstand gedeckt?

(1) Einschätzung des OLG Düsseldorf in seinem Beschluss vom 09.12.2009

Das OLG Düsseldorf hat in seiner Entscheidung vom 09.12.2009 (ZIP 2010, 28) zur Zurückweisung der sofortigen Beschwerde gegen die gerichtliche Bestellung des Sonderprüfers der IKB die Frage einer möglichen Überschreitung des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstandes durch die on- und off-balance-Portfolio-Aktivitäten der Bank mit dem Ergebnis geprüft, dass ein hinreichender Verdacht auf einen Verstoß gegen den satzungsmäßig festgelegten Unternehmensgegenstand angenommen werden kann.

Zur Begründung hat das Gericht im Wesentlichen auf die in § 2 Abs. 1 der IKB-Satzung enthaltene Beschreibung des Unternehmensgegenstands der Bank abgestellt. Dieser sei „*eindeutig zu entnehmen, dass ihre Tätigkeit in der Förderung und Finanzierung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere des Mittelstands, liegt und alle Geschäfte und Maßnahmen diesem Zweck dienen sollen.*“ Auch durch den Wortlaut der in § 2 Abs. 3 verwendeten Formulierung „*darf die Gesellschaft alle Geschäfte und Maßnahmen durchführen, die geeignet sind, den Gesellschaftszweck zu fördern*“ komme zum Ausdruck, dass alle Tätigkeiten der IKB letztlich dem Zweck der Förderung und Finanzierung der gewerblichen Wirtschaft zu unterstellen seien. Es bestehe daher der gesetzlich geforderte Verdacht, dass der Vorstand der IKB durch die im Verlauf der Geschäftsjahre entstandene Höhe des Volumens des eigenen Engagements der Bank in internationale Kreditportfolien und die durch Liquiditätslinien der Bank unterlegten Portfolioinvestitionen des Conduits RFCC die Grenzen des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstandes überschritten habe. Dieser Verdacht stütze sich auch aus der Relation der Portfolioinvestitionen zum eigentlichen Mittelstandsgeschäft. Der Verbriefungssektor der Bank habe einen viel zu hohen Anteil am Gesamtgeschäft erreicht; bei zutreffender Interpretation des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstandes habe die Bank in den genannten Bereichen gar nicht oder zumindest nur in geringem Umfang tätig werden dürfen.

Die Auffassung des OLG Düsseldorf zur Satzungswidrigkeit ist im juristischen Fachschrifttum kontrovers diskutiert worden (vgl. z.B. Florstedt, AG 2010, 315; Lutter, BB 2009, 786; Spindler, NZG 2010, 281).

(2) Einholung in- und externer Meinungen nach Eintritt der Krise

Die IKB hat nach Eintritt der Krise in- und externe Untersuchungen zu der Fragestellung in Auftrag gegeben.

So betraute der neue Vorstand der IKB im Mai 2009 die Konzernrevision mit der Prüfung, ob Anhaltspunkte für Pflichtverletzungen vorgelegen haben. Der hierzu unter dem 10.07.2009 erstellte vorläufige Bericht befasste sich neben anderen Punkten auch mit der Frage der Satzungsmäßigkeit der Geschäftstätigkeit der Bank. Die Konzernrevision gelangte zu der Auffassung, die Portfolio-Investments der Bank auf der eigenen Bilanz aus dem ersten Halbjahr 2001 seien von der Satzungsänderung im September 2001 ausreichend gedeckt gewesen. Außerdem empfahl sie die Prüfung, ob die Gründung des Conduits RFCC und die Beratungstätigkeit der IKB für das Conduit in Übereinstimmung mit der IKB-Satzung standen.

In der Folge beauftragte der Vorstand im Juli 2009 die Rechtsanwaltsgesellschaft Linklaters LLP mit der juristischen Bewertung der von der Konzernrevision aufgegriffenen Fragen. Linklaters kam zu dem Ergebnis, dass das Verbriefungsgeschäft der IKB im Bereich der eigenen Portfolio-Investments sowie auch die Beratungstätigkeit einschließlich der Bereitstellung von Liquiditätslinien in Übereinstimmung mit der Satzung 2001 (und auch mit der Satzung in der Fassung 2006) standen.

Schließlich betraute die IKB Herrn Prof. Dr. Peter Mülbert (Johannes Gutenberg Universität Mainz) mit der Erstellung eines Rechtsgutachtens zu der Frage, ob sich die Bank bei ihrer Geschäftstätigkeit im Rahmen der Satzungsbestimmungen aus den Jahren 2001 und 2006 bewegt hat. Herr Prof. Dr. Mülbert kam in seinem unter dem 15.04.2010 erstellten Gutachten ebenfalls zu dem Ergebnis, dass das von der IKB betriebene Verbriefungsgeschäft von den jeweils geltenden Satzungsbestimmungen gedeckt war.

Die Begründungen der gutachterlichen Stellungnahmen divergierten allerdings erheblich. So erachteten Linklaters die Portfoliogeschäfte bereits nach § 2 Abs. 1 der Satzung für zulässig und stützen sich lediglich hilfsweise auf die im Jahr 2001 neu geschaffene Regelung in § 2 Abs. 2. Herr Prof. Dr. Mülbert hingegen stütze die Zulässigkeit des Verbriefungsgeschäfts auf § 2 Abs. 3 der Satzung und hielt die Regelungen in § 2 Abs. 1 und Abs. 2 der Satzung für nicht einschlägig.

(3) Beurteilung durch den Sonderprüfer

Wie vorstehend im Einzelnen dargelegt worden ist, enthielt die neu geschaffene Regelung in § 2 Abs. 2 der Satzung nach Auffassung des Sonderprüfers keinen neuen, zusätzlichen Unternehmens-

gegenstand. § 2 Abs. 2 erweitert vielmehr lediglich das Instrumentarium, mit dem der Unternehmensgegenstand - die Förderung der gewerblichen Wirtschaft - verwirklicht werden kann, u.a. durch „Sonstige Finanzierungen im In-und Ausland“.

(a) Globalplatzierungen, ABS von Kundenforderungen und Schuldscheindarlehen

In Bezug auf die von der IKB zu Beginn ihrer Verbriefungsaktivitäten betriebenen Globalplatzierungen, ABS von Kundenforderungen sowie Schuldscheindarlehen handelte die Bank nach Auffassung des Sonderprüfers im Rahmen ihrer satzungsmäßigen Vorgabe, die gewerbliche Wirtschaft zu fördern.

Die Ausplatzierung von IKB-Kundenforderungen betraf in der Regel Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft. Zwar wurden diese Unternehmen durch die Ausplatzierung seitens der IKB nicht unmittelbar im Sinne einer Finanzierung oder in ähnlicher Weise gefördert. Die Ausplatzierung stellte jedoch im Rahmen des Finanzierungssystems insgesamt einen wichtigen Faktor dar, der es der IKB ermöglichte, eine Eigenkapitalentlastung und damit eine Freisetzung von Mitteln für die zusätzliche Finanzierung des Mittelstands zu schaffen. Darüber hinaus wurde die IKB auch risikomäßig entlastet. In diesem Zusammenhang ist anzumerken, dass der Vorstand z.B. für das Geschäftsjahr 2001/02 berichtet hatte, dass Risiken aus öffentlichen Förderkrediten, die die IKB an ca. 2.500 mittelständische Unternehmen herausgereicht hatte, auf Portfoliobasis ausplatziert werden konnten. Die Ausplatzierung stellte daher ein sinnvolles Mittel dar, die bisherige Unternehmens-tätigkeit unter verbesserten Umständen fortzuführen. Hervorzuheben ist, dass die Bearbeitung der ausplatzierten Kredite in den Händen der IKB verblieb, weshalb auch die unmittelbare Geschäftsbeziehung zwischen Bank und Unternehmen erhalten wurde. Die Bedeutung der Globalplatzierungen wird aus der volumenmäßigen Entwicklung deutlich. Zu Beginn der Transaktion im Geschäftsjahr 1999/2000 betrug das Volumen von € 559 Mio. Zum Ende des Geschäftsjahres 2001/02 belief sich das Gesamtvolumen bereits auf ca. € 6,2 Mrd.

Die ebenfalls von der IKB betriebenen ABS-Transaktionen bewirkten eine Transformation nicht handelbarer Vermögensgegenstände einzelner Kunden in handelbare Wertpapiere. Es konnten auch kleinteilige Forderungen gepoolt, strukturiert und geratet und sodann am Kapitalmarkt platziert werden. Da die Forderungsportfolien regelmäßig eine höhere Bonität aufwiesen als die betroffenen Kunden selbst, konnten für diese Kunden günstigere Finanzierungssätze realisiert werden. Das Forderungsmanagement und der Zahlungsverkehr blieben im Übrigen unverändert in den Händen der jeweiligen Kunden.

Aus der Sicht des Sonderprüfers bestehen daher keine ernsthaften Zweifel, dass sich die Mitwirkung der IKB bei der Strukturierung von ABS-Kunden-Transaktionen im Rahmen von § 2 Abs. 1 der Satzung bewegte.

Was schließlich die Schuldscheindarlehen anbelangt, so handelt es sich bei diesen Transaktionen um die Verwendung eines innovativen Finanzierungsbausteins für den Mittelstand in erster Linie für Unternehmen, die keinen Zugang zum Kapitalmarkt haben und insbesondere nicht börsennotiert sind. Zwar werden bei der Vereinbarung von Schuldscheindarlehen die vom Kunden gewünschten Finanzierungsmittel typischerweise nicht durch die das Schuldscheindarlehen gewährende Bank, sondern unter deren Vermittlung durch große Kapitalsammelstellen bzw. institutionelle Anleger zur Verfügung gestellt. Dennoch ist die Mitwirkung der Bank als Finanzierungstätigkeit zugunsten des die Mittel aufnehmenden Unternehmens zu qualifizieren und dient damit der Förderung der gewerblichen Wirtschaft.

(b) Eigene Portfolioinvestitionen und Investitionen des Conduits RFCC

Des Weiteren stellt sich die Frage, ob auch die von der IKB getätigten eigenen Portfolio-Investments und die Aktivitäten der Bank im Zusammenhang mit den Portfolio-Investments des Conduits RFCC der Förderung der gewerblichen Wirtschaft dienen.

- Eigene Portfolioinvestitionen der IKB

Die IKB begann im Geschäftsjahr 2001/02 auch mit der Investition in Wertpapiere, die durch Kreditportfolien unterschiedlicher Assetklassen unterlegt waren. Bei den Investitionen der IKB handelte es sich im Wesentlichen um Ankäufe von verschiedenen Arten von Asset Backed Securities (ABS) und um Risikoübernahmen aus Credit Default Swaps (CDS), die häufig als Bestandteil einer Credit Linked-Note (CLN) ausgestaltet waren.

Als Unterlegung der Wertpapiere dienten einerseits Unternehmenskredite, andererseits aber auch private Konsumentenkredite wie Hypothekenkredite, Kreditkartenkredite und Autofinanzierungskredite. Die Wertpapiere konnten auch als CDO² und als CDO of ABS und damit mehrstufig gestaltet sein. Regionaler Schwerpunkt waren zu etwa zwei Dritteln die USA sowie zu etwa einem Drittel Europa.

Soweit die IKB verschiedene Arten von ABS erworben hatte, waren hierzu nach der Grundstruktur dieser herkömmlichen Verbriefungsgeschäfte zunächst die Rückzahlungsforderungen nebst Zinsansprüchen gegen die Kreditnehmer zu einem Referenzportfolio gebündelt und an eigens für die Durchführung von Verbriefungsgeschäften gegründete, gesellschaftsrechtlich unabhängige Zweck-

gesellschaften (Special Purpose Vehicle (SPV)) verkauft worden. Diese Zweckgesellschaften emittierten ihrerseits mit den erworbenen Zahlungsansprüchen besicherte Wertpapiere an zumeist institutionelle Investoren – wie auch die IKB – und zahlten aus den Erlösen aus dieser Emission den an den Originator zu entrichtenden Kaufpreis.

Die Investoren der Zweckgesellschaft und damit auch die IKB erhielten für die erworbenen Wertpapiere Zinszahlungen und am Ende der Laufzeit die Rückzahlung ihrer Investitionsbeträge. Zentrales Element der Geschäftskonstruktion war die Strukturierung der angekauften Aktiva durch die Zweckgesellschaften in mehrere Tranchen mit unterschiedlichen Ausfallwahrscheinlichkeiten (Wasserfallprinzip). Dadurch konnten sich die Investoren der Zweckgesellschaften in den Tranchen engagieren, die ihren Ertragswünschen oder Risikoneigungen entsprechen. Die Bonitäts- und Risikoeinstufung der einzelnen Tranchen wurden üblicherweise von Rating-Agenturen übernommen.

Weitere Einzelheiten zu dieser auch als „*true sale*“ bezeichneten herkömmlichen Kreditverbriefung enthält der Sonderprüfungsbericht in Abschn. C. II. 1. b) betr. die Beschreibung des Verbriefungsgeschäfts der IKB.

Die IKB investierte außerdem auch in Risikoübernahmen aus CDS, die als „*synthetische Kreditverbriefung*“ beschrieben werden. Dabei wurden nicht die Kredite als solche transferiert, sondern ausschließlich die Kreditrisiken. Mittels synthetischer Transaktionen sicherte sich der Originator gegen die Ausfallrisiken seiner Forderungen ab. Dies geschah durch die Konstruktion von Kreditderivaten wie CDS.

Auch bei CDS-Transaktionen emittierten die Zweckgesellschaften nach Risikoklassen gestaffelte ABS am Kapitalmarkt. Die Investoren der ABS trugen das Adressenausfallrisiko aus dem Referenzportfolio des Originators und erhielten für ihre Investitionen Zinszahlungen sowie eine Prämie für die Risikoübernahme. Das SPV investierte den hierbei erzielten Emissionserlös in ausgewählte Aktiva, z.B. erstklassige Wertpapiere, die für den Originator und die Investoren als Sicherheit gegen das Emittentenrisiko des SPV dienten (sog. Collateral). Die Leistung der Vergütungen an die Investoren erfolgt jedoch nicht aus den Zins- und Tilgungszahlungen aus dem Forderungspool des Originators, sondern aus den Zinszahlungen aus dem Collateral und den Prämienzahlungen des Originators an das SPV.

Eine häufige Konstruktion in diesem Zusammenhang war die Bildung von CLN. Eine CLN kombinierte die Eigenschaften eines festverzinslichen Schuldtitels und eines Credit Default Swaps (CDS). In der Grundstruktur eines CLN erhält der Erwerber des Schuldtitels am Ende der Laufzeit nur dann den vollen Nominalbetrag zurückgezahlt, wenn bis dahin ein zuvor definiertes Kreditereignis aus-

geblieben ist. Trat das definierte Credit Event ein, wurde der Wertverlust des Referenzwertes mit dem Rückzahlungsbetrag der Anleihe verrechnet. Für seine Investition erhielt der Erwerber der CLN regelmäßige Zinszahlungen zzgl. Marge, die im Wesentlichen durch das Kreditrisiko determiniert wurde.

Weitere Einzelheiten zu dieser „synthetische Kreditverbriefung“ enthält der Sonderprüfungsbericht in Abschn. C. II. 1. c) betr. die Beschreibung des Verbriefungsgeschäfts der IKB.

Es stellt sich die Frage, ob die vorbeschriebene Finanzierung der Emittenten der ABS/CDO-Wertpapiere auch die gewerbliche Wirtschaft im Sinne von § 2 Abs. 1 und 2 der Satzung förderte.

Diese Voraussetzungen könnten ggf. dann erfüllt sein, wenn die emittierenden Zweckgesellschaften selbst im Bereich der gewerblichen Wirtschaft einzuordnen wären.

Dass die Zweckgesellschaften die allgemein üblichen Kriterien eines Gewerbebetriebs, nämlich eine erkennbar planmäßige, auf Dauer angelegte, selbstständige, auf Gewinnerzielung ausgerichtete Tätigkeit am Markt wahrnehmen, ist für deren Einordnung als Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft alleine nicht genügend.

Der Begriff der gewerblichen Wirtschaft wurde von der IKB selbst als Adressatenkreis ihrer unternehmensgegenständlichen Aktivitäten im Geschäftsbericht 1998/99 im Sinne von „Industrie, Handel und Dienstleistungsgewerbe“ ausgelegt. Unter diesen drei Gewerbearten ließen sich die Zweckgesellschaften allenfalls den Dienstleistungsunternehmen zuordnen. Die mittels der Zweckgesellschaften aufgesetzten Verbriefungsstrukturen müssten dabei als eine Art „mehrstufiges Factoring“ beurteilt werden. Denn Factoringunternehmen übernehmen für ihre Kunden in aller Regel neben der Finanzierung- auch eine Dienstleistungsfunktion. Die Kreditgewährung wurde beim Factoring gegenüber der Dienstleistung aber seit jeher als derart gewichtig angesehen, dass Factoringunternehmen der Finanzbranche zugehörig betrachtet wurden. Diese Bewertung hat das KWG in § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 9 KWG Ende 2008 aufsichtsrechtlich als Finanzdienstleistung übernommen. Davor wurde zumindest das unechte Factoring – bei dem das Ausfallrisiko beim Forderungsverkäufer verbleibt – von der BaFin als Kreditgewährung im Sinne von § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 KWG angesehen, während das echte Factoring – bei dem das Ausfallrisiko vom Factor übernommen wird – einen Fall des § 1 Abs. 3 Nr. 2 KWG bildete. Factoring war also niemals ein Unternehmenszweig der gewerblichen Wirtschaft – ggf. in der Ausprägung als Dienstleistungsgewerbe –, sondern ein Geschäftsfeld der Kredit- bzw. Finanzunternehmen.

Im Hinblick auf die Struktur und die wesentlichen Kriterien der vorstehend beschriebenen Aktivitäten der Zweckgesellschaften sind deren Tätigkeiten nach Einschätzung des Sonderprüfers nicht dem

Bereich der gewerblichen Wirtschaft, sondern dem Bank- und Finanzsektor zuzuordnen. Die aus dem Unternehmensgegenstand der IKB abzuleitende Vorgabe der Förderung der gewerblichen Wirtschaft lässt sich demzufolge nicht mit dem Hinweis bejahen, dass die Zweckgesellschaften ihrerseits Teil der gewerblichen Wirtschaft waren.

Weiterhin bleibt zu prüfen, ob die Portfolioinvestitionen der IKB selbst der Förderung der gewerblichen Wirtschaft gedient haben. In diesem Zusammenhang ergeben sich folgende Überlegungen:

Zunächst ist daran zu erinnern, dass die IKB selbst die Aufnahme, Fortführung und Ausweitung der Portfolioinvestitionen - soweit ersichtlich - zu keinem Zeitpunkt als Maßnahme zur Förderung der gewerblichen Wirtschaft und dort insbesondere des Mittelstands verstanden hat. Vielmehr waren diese Aktivitäten mit der Zielsetzung verbunden, durch die hohe Granularität der erworbenen Wertpapiere eine höhere Risikodiversifizierung zu erreichen und zugleich durch die mit diesem Geschäft verbundenen Erträge die Ertragssituation zu verbessern und auf diese Weise von den bisher mit den Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft betriebenen Geschäften unabhängiger zu werden. Ein wirtschaftlicher Zusammenhang zwischen den Portfolioinvestitionen einerseits und der Förderung der gewerblichen Wirtschaft - d.h. dem bisherigen Betätigungsfeld der Bank - andererseits ist von der IKB - soweit ersichtlich - zu keinem Zeitpunkt kommuniziert worden. Vielmehr hat die Bank stets betont, dass sie neben und unabhängig von ihrem traditionellen Geschäft eine neue, zusätzliche Strategie verfolge.

Ein - zumindest hinreichend enger - Zusammenhang hat nach Auffassung des Sonderprüfers auch nicht bestanden. Es ist zwar darauf hinzuweisen, dass sich unter den von der IKB erworbenen Wertpapieren, die als ABS/CDO zu klassifizieren waren, auch Papiere befanden, denen letztlich Unternehmenskredite als underlying assets - sog. Corporates - zugrunde lagen. Zu Beginn des Geschäftsjahres 2002/03 war der Umfang dieser Investitionen zunächst beachtlich. Erst im weiteren Verlauf der Geschäftsjahre gewann der Bestand an ABS, die durch Darlehensforderungen gegen private Konsumenten - etwa aus Autodarlehen und Kreditkarten, insbesondere aber aus Hausbau- bzw. Hauskaufdarlehen - unterlegt waren, zunehmend an Gewicht. Durch den Erwerb von Wertpapieren, denen letztlich auch Corporates zugrunde lagen, wurde jedoch keine Förderung der Unternehmen bewirkt, deren Kreditverbindlichkeiten im Rahmen des betriebenen Systems mit zahlreichen anderen Krediten gebündelt, tranchiert und weiterveräußert worden sind. Nutznießer dieses Verfahrens waren lediglich die ursprünglichen kreditgebenden Banken, die sich im Wege des Verkaufs von ihren Kreditforderungen lösen konnten, sowie die weiteren am Verbriefungsgeschäft beteiligten Parteien.

Soweit im Rahmen dieses Systems die Kreditinstitute durch Veräußerung ihrer Kreditforderungen gegen Unternehmen in die Lage versetzt wurden, die aus der Veräußerung ihrer Forderungen erzielten Mittel erneut der gewerblichen Wirtschaft zur Verfügung zu stellen, hatte dies allenfalls den Charakter eines Reflexes der Verbriefungsaktivitäten.

Sonstige Gesichtspunkte, die dafür sprechen könnten, dass die Portfolioinvestitionen der IKB der Förderung der gewerblichen Wirtschaft dienten, sind nach Auffassung des Sonderprüfers nicht erkennbar.

- Aktivitäten der IKB im Zusammenhang mit den Portfolio-Investments des Conduits RFCC

Die im Zusammenhang mit den eigenen Portfolioinvestitionen der IKB dargestellte Verbriefung eines zuvor definierten Asset-Pools durch Schaffung von ABS-Papieren unter Einschaltung einer Zweckgesellschaft ist von der Konstruktion zu unterscheiden, die innerhalb des Conduits RFCC betrieben worden ist. Die zum Conduit RFCC gehörenden Gesellschaften haben Wertpapiere erworben, denen langfristige Forderungen oder sonstige Finanzaktiva zugrunde lagen, wobei der Erwerb dieser Papiere durch kurzfristige Refinanzierung am Geldmarkt mittels Commercial Paper erfolgte.

Derartige, als Asset Backed Commercial Paper (ABCP)-Programme bezeichnete Konstruktionen basierten grundsätzlich auf dem gleichen Prinzip, das auch ABS-Transaktionen zugrunde lag. Im Rahmen von ABCP-Programmen kauften speziell zu diesem Zweck gegründete Ankaufsgesellschaften bei den oben beschriebenen Verbriefungsgeschäften entstandene ABS mehrerer Emittenten. Zur Refinanzierung der Ankäufe generierte sodann eine weitere Zweckgesellschaft mit diesen ABS unterlegte Commercial Paper und begab diese am Kapitalmarkt. Dabei handelt es sich um kurzlaufende Wertpapiere mit Laufzeiten von in der Regel 30 bis 270 Tagen (Europa) oder 364 Tagen (USA).

Im Frühjahr 2002 initiierte die IKB vor dem Hintergrund der Beschlussfassungen des Vorstands vom 24.07.2001 und 14.02.2002 die Gründung des auf das Betreiben von ABCP-Programmen ausgerichteten Conduits Rhineland Funding mit der Rhineland Funding Capital Corporation LLC mit Sitz in Delaware, USA (RFCC), als Emissionsgesellschaft, sowie verschiedener – zuletzt 30 – rechtlich selbständiger Ankaufsgesellschaften mit Sitz in Jersey und gleichfalls Delaware. Die IKB war weder mit RFCC noch mit den Ankaufsgesellschaften gesellschaftsrechtlich verbunden.

Im März 2002 hatte die IKB mit der RFCC und den damaligen Ankaufsgesellschaften Loreley Financing Ltd. (Jersey) 1-6 sowie der Loreley Financing Ltd. (Delaware) 1 ein Investment Advisory Agreement abgeschlossen, in dessen Rahmen die Bank Beratungsaufgaben für die Ankaufsgesell-

schaften übernahm. Diese Vereinbarung wurde bei Hinzutreten weiterer Ankaufsgesellschaften jeweils fortgeschrieben.

Arrangeur und Verwalter der jeweiligen Ankaufsgesellschaft war zunächst die Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC), die im Jahr 2004 durch die Société Générale abgelöst wurde.

Im Einzelnen unterbreitete die Bank auf der Grundlage des Investment Advisory Agreement einem Investment Committee Anlagevorschläge gegen eine Beratungsprovision. Diese Vorschläge wurden von dem Investment Committee geprüft und als eigene Empfehlung an die Direktoren der Ankaufsgesellschaften weitergeleitet, die über den Kauf entschieden.

Hinsichtlich der unterliegenden Kreditportfolien investierten die Ankaufsgesellschaften im Fall einer Kaufentscheidung in ABS- bzw. CDO-Referenzportfolien aus Forderungen gegen Unternehmen und private Darlehensnehmer.

Die Ankaufsgesellschaften verkauften die erworbenen Finanzinstrumente an RFCC durch Begebung sog. Commercial Paper Funding-Notes (CPFN).

Die vom Conduit RFCC emittierten Asset Backed Commercial Paper (ABCP), die eine relativ kurze Laufzeit von jeweils nur ein bis sechs Monaten aufwiesen, wurden weltweit platziert. Sie konnten bis zum Eintritt der Krise der IKB am 27.07.2007 regelmäßig durch entsprechende Neuemissionen ersetzt werden. Durch die kurzfristige Refinanzierung der mittel- bis langfristigen Aktiva konnte eine Zinsmarge realisiert werden.

Die IKB stellte den Ankaufsgesellschaften des Conduits RFCC neben anderen Banken gegen weiteres Entgelt zudem erhebliche Liquiditätslinien zur Verfügung, die das Conduit u.a. im Falle von Störungen der Refinanzierungsmärkte unterstützen sollten. Hierdurch konnte das Rating der ABCP und damit deren Handelbarkeit verbessert werden.

Weiterhin hatte die IKB dem Conduit RFCC eine Kreditfazilität (Credit Enhancement) zur Verfügung gestellt. Dieses sog. Programm Wide Credit Enhancement (PWCE) sicherte die Ansprüche der ABCP-Investoren bei vertraglich definierten Ausfallereignissen in den Portfolien („*jump to default risk*“). Das PWCE bezweckte damit - ebenso wie auch die Liquiditätslinien - die Verbesserung der Handelbarkeit der ABCP. 2005 übernahm die Dresdner Bank weitgehend das PWCE.

Die aus den Asset-Portfolien resultierenden Cashflows wurden innerhalb des Conduit-Programms nach vertraglich vorgegebenen Regeln verteilt. Hieraus wurden die anfallenden Beratungsprovisionen für die Anlagevorschläge sowie die Bereitstellungsprovisionen für die Gewährung der Liquidi-

tätslinien und die Einräumung der Credit Enhancements geleistet. Darüber hinaus wurden in der Conduit-Struktur Veräußerungs- und Kursgewinne aus Umschichtungen in den Asset-Portfolien realisiert, die zum Ausgleich von einzelnen Ausfällen herangezogen werden konnten.

Weitere Einzelheiten zur Gestaltung der „*off-balance Portfolioinvestments*“ enthält der Sonderprüfungsbericht in Abschn. C II. 1. d) und 2. b) betr. die Beschreibung des Verbriefungsgeschäfts der IKB.

Aus der vorstehend wiedergegebenen Struktur sowie den Abläufen des Verbriefungsgeschäfts ergeben sich nach Einschätzung des Sonderprüfers keine Anhaltspunkte dafür, dass aus dieser Geschäftstätigkeit Vorteile zugunsten der gewerblichen Wirtschaft - und dort insbesondere des Mittelstandes - generiert wurden. Wie im Einzelnen dargestellt worden ist, ergaben sich aus den beschriebenen Aktivitäten lediglich Vorteile für die jeweils am Verbriefungsgeschäft beteiligten Teilnehmer, nicht aber für die Schuldner, deren Kreditverbindlichkeiten letztlich in die verbrieften Wertpapiere einfließen.

Im Übrigen ist daran zu erinnern, dass es vorliegend um die Frage geht, ob die Aktivitäten der IKB selbst der Förderung der gewerblichen Wirtschaft dienten. Die Tätigkeit der IKB selbst beschränkte sich in Bezug auf die zum Conduit RFCC gehörenden Ankaufsgesellschaften jedoch im Wesentlichen auf die Erbringung von honorarpflichtigen Beratungsleistungen sowie die Einräumung von Liquiditätslinien, was für die IKB gleichfalls mit Erträgen verbunden war. Ein Zusammenhang mit der Förderung der gewerblichen Wirtschaft durch die IKB ist insoweit nicht erkennbar.

Im Übrigen wird auf die vorstehenden Ausführungen im Zusammenhang mit den eigenen Portfolioinvestitionen der IKB verwiesen, aus denen sich ergibt, dass letztlich unter keinem Gesichtspunkt eine Förderung der gewerblichen Wirtschaft angenommen werden kann.

Auf der Grundlage der vorstehenden Überlegungen ist als Ergebnis somit festzuhalten, dass weder die eigenen Portfolio-Investments auf der Bilanz noch die Aktivitäten im Zusammenhang mit den Portfolio-Investments des Conduits RFCC der Förderung der gewerblichen Wirtschaft dienten. Beide Engagements der IKB waren deshalb vom Unternehmensgegenstand gemäß § 2 Abs. 1 und 2 der Satzung der Bank nicht gedeckt.

cc) Waren die Portfolio-Investments der IKB und ihre Aktivitäten im Zusammenhang mit den Portfolio-Investments des Conduits RFCC von der Hilfs- und Randgeschäftsklausel in § 2 Abs. 3 der Satzung gedeckt?

Abschließend stellt sich die Frage, ob die o.g. Aktivitäten der IKB im on- und off-balance-Bereich möglicherweise nach der Satzungsregelung in § 2 Abs. 3 erlaubt gewesen sind. § 2 Abs. 3 der IKB-

Satzung sah vor, dass die Gesellschaft - soweit gesetzlich zulässig - alle Geschäfte und Maßnahmen durchführen durfte, die geeignet waren, den Gesellschaftszweck zu fördern.

Die Regelung in § 2 Abs. 3 lässt daher grundsätzlich alle Geschäfte und Maßnahmen zu, die auf die Erreichung des „Gesellschaftszwecks“ gerichtet sind. Im Satzungstext ist demzufolge nicht davon die Rede, dass die Geschäfte und Maßnahmen der Erreichung des „Unternehmensgegenstandes“ dienen müssen; abgestellt wird vielmehr allein auf den Gesellschaftszweck.

Rechtlich ist zwischen dem Unternehmensgegenstand und dem Gesellschaftszweck zu unterscheiden (vgl. Pentz in Münchener Kommentar AktG, 3. Aufl., § 23 Rz. 70-76; ebenso: Arnold in Kölner Kommentar zum AktG, 3. Aufl. § 23 Rz. 72-79 und Limmer in Spindler/Stilz, AktG, 2. Aufl. § 23 Rz. 16-18), wobei der Gesellschaftszweck lediglich ganz allgemein das Unternehmensziel der Gewinnerzielung beinhaltet. Dieser Zweck liegt jedoch allen erwerbswirtschaftlich ausgerichteten unternehmerischen Tätigkeiten zugrunde, unabhängig davon, welcher Unternehmensgegenstand im Einzelnen verfolgt wird. Würde man die Verwendung des Begriffs „Gesellschaftszweck“ in diesem Sinne verstehen, führte dies zu der Konsequenz, dass die IKB aufgrund der Hilfs- und Randgeschäftsklausel in § 2 Abs. 3 der damaligen Satzung berechtigt gewesen wäre - soweit gesetzlich zulässig -, sämtliche Aktivitäten auszuüben, die zu einer Steigerung des Unternehmensgewinns führten, unabhängig davon, ob irgendein Zusammenhang mit der Förderung der gewerblichen Wirtschaft bestünde. Eine solche Auslegung führte damit letztlich zu der Konsequenz, dass die Einschränkung des Unternehmensgegenstandes auf die Förderung der gewerblichen Wirtschaft in § 2 Abs. 1 der damaligen Satzung von der Regelung in § 2 Abs. 3 der Satzung vollständig überlagert und in ihrer Bedeutung außerordentlich stark reduziert worden wäre. Dieses sehr ungewöhnliche und extrem erscheinende Auslegungsergebnis beruhte letztlich nur auf der Verwendung des Begriffs „Gesellschaftszweck“ anstelle des Begriffs „Unternehmensgegenstand“. Eine solche Auslegung erscheint aus der Sicht des Sonderprüfers nicht vertretbar. In diesem Zusammenhang ist im Übrigen anzumerken, dass in der nachfolgenden Satzungsänderung 2006 die entsprechende Regelung in der Hilfs- und Randgeschäftsklausel in zutreffender Weise ausformuliert worden ist.

Wesentlich ist jedoch folgender Gesichtspunkt: Die Interpretation des Begriffs „Gesellschaftszweck“ in dem Sinne, dass damit - unabhängig von der in der Satzung enthaltenen Festlegung des Unternehmensgegenstandes - die Durchführung aller Geschäfte gestattet würde, die der Gewinnerzielung dienen, käme der Definition eines weiteren Unternehmensgegenstandes gleich, nämlich, zum Zwecke der Gewinnerzielung tätig zu werden. Ein derartig generalisierender Unternehmensgegenstand verstieße jedoch gegen die aus § 23 Abs. 3 Nr. 2 abzuleitende Verpflichtung, den Unternehmensgegenstand näher anzulehnen (vgl. Pentz in Münchener Kommentar AktG, 3. Aufl., § 23 Rz. 78; ebenso: Arnold in Kölner Kommentar zum AktG, 3. Aufl. § 23 Rz. 83 und Seibt in

Schmidt/Lutter, AktG, 2. Aufl. § 23 Rz. 33-35). Ein so definierter Unternehmensgegenstand wäre daher rechtsunwirksam.

Im Übrigen ist ergänzend auf Folgendes hinzuweisen: Die Unterscheidung zwischen den Begriffen „Unternehmensgegenstand“ und „Unternehmenszweck“ wird in der Praxis sehr häufig nicht beachtet. Selbst die aktuellen Satzungen der beiden großen deutschen Geschäftsbanken (Deutsche Bank AG und Commerzbank AG) verwenden im Rahmen ihrer Hilfs- und Randgeschäftsklauseln den Begriff des „Gesellschaftszwecks“. So lautet die entsprechende Klausel in § 2 Abs. 2 der Satzung der Deutschen Bank in der Fassung vom 26.05.2011 wie folgt:

„Soweit gesetzlich zulässig, ist die Gesellschaft zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, den Gesellschaftszweck zu fördern, insbesondere ...“

Die vergleichbare Hilfs- und Randgeschäftsklausel des § 2 Abs. 2 der Satzung der Commerzbank AG vom 28.06.2012 nimmt sogar wechselweise auf Unternehmensgegenstand und Geschäftszweck Bezug:

Die Gesellschaft darf den Unternehmensgegenstand selbst, durch verbundene Unternehmen und Beteiligungsunternehmen ... verwirklichen. Sie ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet sind, den Geschäftszweck zu fördern, insbesondere ...

Aus den oben dargelegten Gründen ist nicht davon auszugehen, dass die Deutsche Bank AG und die Commerzbank AG durch die Verwendung des Begriffs „Gesellschaftszweck“ eine Erweiterung des in ihren Satzungen ausdrücklich definierten Unternehmensgegenstandes bewirken wollten.

Auf der Grundlage der vorgenannten Überlegungen in Bezug auf die Verwendung des Begriffs „Gesellschaftszweck“ waren die Regelungen in § 2 Abs. 3 der damaligen Satzung in dem Sinne zu verstehen, dass „alle Geschäfte und Maßnahmen“ zugelassen waren, die geeignet waren, den Unternehmensgegenstand zu fördern. Eine solche Klausel umfasst in der Regel sowohl sog. Hilfgeschäfte als auch sog. Randgeschäfte.

Zulässige Hilfgeschäfte (teilweise auch „Geschäfte kraft Natur der Sache“ genannt) waren dabei solche Tätigkeiten, ohne die der eigentliche Unternehmensgegenstand nicht hätte verfolgt werden können, auch wenn sie mit diesem selbst operativ nichts zu tun hatten (vgl. Arnold in Kölner Kommentar AktG, 3. Aufl., § 23 Rz. 84, Tieves, Der Unternehmensgegenstand der Kapitalgesellschaft, 1997/98 S. 218 f). In Bezug auf die IKB wären somit z.B. als Hilfgeschäfte alle Tätigkeiten zulässig gewesen, die dem Auf- und Ausbau der unternehmensinternen Infrastruktur der IKB gedient hätten.

Zulässige Randgeschäfte (teilweise auch „Geschäfte kraft Sachzusammenhang“ genannt) waren im Unterschied hierzu alle diejenigen Geschäfte und Maßnahmen, die selbst operative Geschäftstätigkeiten beinhalteten. Sie mussten aber zudem geeignet sein, dem eigentlichen Gegenstand der Gesellschaft („Förderung der gewerblichen Wirtschaft“) zu dienen (vgl. Arnold in Kölner Kommentar AktG, 3. Aufl., § 23 Rz. 84, Tieves, Der Unternehmensgegenstand der Kapitalgesellschaft, 1997/98 S. 217 f).

Es ist daher stets die Frage zu beantworten, ob die in § 2 Abs. 3 der damaligen Satzung genannten „Geschäfte und Maßnahmen“ dazu geeignet waren, den Unternehmensgegenstand zu fördern oder ob sie auf die Erschließung eines von der Satzung nicht mehr erfassten, eigenständigen Geschäftsfeldes ausgerichtet waren.

Nach Auffassung des Sonderprüfers lässt sich nicht feststellen, dass die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der IKB als „Hilfsgeschäfte“ der Bank zu qualifizieren waren, da sie nicht erforderlich waren, den eigentlichen Unternehmensgegenstand (Förderung der gewerblichen Wirtschaft) umzusetzen. Wie mehrfach dargelegt, verfolgte die IKB mit den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen eine neue von der bisherigen Tätigkeit unabhängige Unternehmensstrategie.

Was die Frage anbelangt, ob insoweit zulässige Randgeschäftstätigkeiten ausgeübt worden sind, kommt es nach Auffassung des Sonderprüfers auf folgende Überlegungen an:

Zunächst ist daran zu erinnern, dass Randgeschäfte gerade auch eigenständige operative Geschäftstätigkeiten beinhalten, so wie dies bei den Portfolioinvestitionen der IKB der Fall war.

Für die Annahme zulässiger Randgeschäfte spricht zudem folgende Überlegung:

Die IKB betrieb im Unterschied zu allgemeinen Geschäftsbanken kein Einlagengeschäft. Für die Refinanzierung ihres Kreditgeschäfts war die IKB daher auf die Fremdmittelbeschaffung bei anderen Banken und auf dem Kapitalmarkt angewiesen. Zwecks Erlangung günstiger Refinanzierungsbedingungen war ein gutes Rating notwendig; dies verstärkte zugleich die Abhängigkeit der IKB von den zu ihr verfassten Wertungen der führenden Rating-Agenturen.

Mit der Ausweitung ihrer Geschäftstätigkeit über das klassische Mittelstandskreditgeschäft hinaus verminderte die IKB ihre bisherige Abhängigkeit von einem – zumal margenschwachen – Geschäftsfeld. Hierdurch verbesserte die Bank ihre Eigenkapitalrendite, das Kosten-Ertrags-Verhältnis und auch ihre Ergebnisse maßgeblich. Dies wiederum führte zu einem sich verbessernden Rating mit günstigeren Refinanzierungskosten und entsprechend steigenden Erträgen. Diese vom Gesamtvorstand im Geschäftsbericht zum Jahresabschluss 2005/06 kennzeichnend als „Aufwärtsspirale“

bezeichnete Situation war zugleich auch für die Aktionäre unmittelbar von Vorteil, da sowohl Dividende wie auch Aktienkurs signifikant stiegen.

Insgesamt erschien die Entscheidung zur Aufnahme und zum Ausbau der on- und off-balance Portfolioinvestitionen daher insoweit durchaus als eine schlüssige Strategie der IKB zur Verbesserung ihrer ökonomischen Verhältnisse und zum Vorteil aller Beteiligten einschließlich der Aktionäre selbst.

Die vorstehenden Überlegungen machen jedoch deutlich, dass die Portfolio-Engagements gerade nicht auf die Ergänzung des satzungsmäßig festgelegten Unternehmensgegenstandes der Förderung der gewerblichen Wirtschaft ausgerichtet waren, sondern der bestmöglichen Verwirklichung des Unternehmensziels „Gewinnerzielung“ dienten. Dies wurde auch von den Mitgliedern des Vorstands der IKB so gesehen, die wiederholt darauf hingewiesen haben, dass der tradierte Unternehmensgegenstand (Förderung der gewerblichen Wirtschaft) nur mit unzureichenden Margen im Kreditgeschäft verfolgt werden konnte. Demgegenüber waren die neuen Verbriefungsaktivitäten Ursache und Treiber der nach außen wiederholt hervorgehobenen Entwicklung der IKB vom Risiko-/Kreditnehmer zum Risiko-/Kreditmanager. Die neuen Aktivitäten waren daher als zwecktaugliches Mittel in Bezug auf die zusätzlich von der Bank betriebenen Portfolio-Aktivitäten zu qualifizieren.

Im Übrigen zeigen auch die betragsmäßigen Dimensionen der Entwicklung der eigenen Portfolio-Investments und der auf das Conduit RFCC bezogenen Beratungs- und Finanzdienstleistungen der Bank im Vergleich zum – klassischen – Kreditgeschäft, dass hier ein eigenständiges Geschäftsfeld auf- und ausgebaut wurde.

Auf der Grundlage der vorstehenden Überlegungen ist als Ergebnis festzuhalten, dass die eigenen Portfolio-Investments auf der Bilanz und die Aktivitäten im Zusammenhang mit den Portfolio-Investments des Conduits RFCC nicht als zulässige Hilfs- bzw. Randgeschäfte gemäß § 2 Abs. 3 der damaligen Satzung der IKB der Förderung der gewerblichen Wirtschaft im Sinne von § 2 Abs. 1 der damaligen Satzung dienten.

j) Pflichtverletzungen des Vorstands

Aus den vorstehend im Einzelnen dargelegten Gründen waren die Maßnahmen und Entscheidungen des Vorstands im Zusammenhang mit den eigenen Portfolioinvestitionen der Bank und ihrer Beratungstätigkeit für die Portfolio-Aktivitäten des Conduits RFCC nicht von dem in § 2 Abs. 1 der IKB-Satzung definierten Unternehmensgegenstand gedeckt. Gleichfalls konnten sie nicht als zulässige Hilfs- oder Randgeschäfte im Sinne von § 2 Abs. 3 der IKB-Satzung eingeordnet werden. Die

Vorstandsmitglieder haben somit außerhalb der rechtlichen Grenzen gehandelt, die ihnen von der Satzung der Bank vorgegeben waren.

Es stellt sich die Frage, ob den Mitgliedern des Vorstands aus diesem Grunde eine Verletzung der ihnen obliegenden gesetzlichen, satzungsmäßigen oder vertraglichen Pflichten vorzuwerfen ist.

Ausgangspunkt der Prüfung ist § 93 Abs. 1 S. 1 AktG, in dem die von den Vorstandsmitgliedern zu beachtende Sorgfaltspflicht beschrieben wird. Danach haben die Vorstandsmitglieder „*bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines gewissenhaften Geschäftsleiters*“ anzuwenden. Es stellt sich somit die Frage, ob die Mitglieder des Vorstands erkannt haben oder erkennen mussten, dass sie bei den genannten Portfolio-Aktivitäten außerhalb der satzungsmäßig festgeschriebenen Grenzen gehandelt haben. Die Frage ist nach Einschätzung des Sonderprüfers aus den nachfolgend dargelegten Gründen zu verneinen:

Zunächst ist zu berücksichtigen, dass der Vorstand seine Absichten zur Ausweitung des Verbriefungsgeschäfts sowohl innerhalb als auch außerhalb der Bank mehrfach offengelegt und fortlaufend weiter kommuniziert hat. Als der Abschlussprüfer KPMG im Anschluss an die Jahresabschlussprüfung 1999/2000 die Frage aufwarf, ob die neue Geschäftsfeldstruktur der Bank noch von der seinerzeit geltenden Satzung abgedeckt sei, hat sich der Vorstand dieses Themas angenommen und einen juristischen Mitarbeiter mit der Prüfung dieser Frage beauftragt, der anschließend schriftlich Stellung genommen und einen ersten Entwurf erstellt hat. Als es im Vorfeld der Hauptversammlung, in der über die vorzuschlagende Satzungsänderung Beschluss gefasst wurde, um die endgültige Festlegung des Wortlauts ging, hat sich zudem erneut KPMG eingeschaltet und kritische Einwendungen zur Zulässigkeit der Anlage der Eigenmittel der Bank geltend gemacht und auf die Notwendigkeit hingewiesen, auch die Regelungen in § 2 Abs. 2 und 3 der Satzung zu ändern.

An dem Vorgang der teilweisen Neufassung der in § 2 der Satzung enthaltenen Regelungen haben daher zum einen juristische Mitarbeiter der IKB und zudem der Abschlussprüfer der Bank mitgewirkt. Dieser Umstand besitzt insofern Gewicht, als bei der Frage der zutreffenden Ausgestaltung der Regelungen zum Unternehmensgegenstand zum einen juristisches Fachwissen und zum anderen eine hinreichend detaillierte Kenntnis der betriebenen geschäftlichen (Bank-)Aktivitäten erforderlich waren. Aus der Sicht der Vorstandsmitglieder waren diese, im Rahmen der beabsichtigten Neufassung der Satzung relevanten Voraussetzungen erfüllt.

Grundsätzlich durfte sich der Vorstand auf die erarbeiteten Formulierungen verlassen. Denn es war kein Gesichtspunkt erkennbar, der dafür sprach, dass der Vorstand durch die Delegation der Thematik an juristische Mitarbeiter der IKB in irgendeiner Hinsicht fehlerhaft oder pflichtwidrig gehandelt

hätte. Es lagen insbesondere keine Anhaltspunkte dafür vor, dass der in der Angelegenheit tätige Volljurist - Herr Bar. - fachlich nicht ausreichend qualifiziert war oder im konkreten Fall einen offenkundigen, aus der Sicht des Vorstands erkennbaren Fehler begangen hätte. Den Vorstand trifft daher weder ein Auswahl- noch ein Überwachungsverschulden.

Darüber hinaus ist festzuhalten, dass sich die Bedeutung der in § 2 enthaltenen Satzungsänderungen nicht auf den ersten Blick erschließt, sondern vielmehr einer detaillierten Auslegung bedarf, die bestimmten juristischen Regeln zu folgen hat, die den Mitgliedern des Vorstands der Bank nicht geläufig sein mussten.

Aus der Sicht eines unbefangenen Lesers erscheint es durchaus denkbar und in gewisser Weise sogar nachvollziehbar, dass die Regelungen in § 2 Abs. 2 der Satzung mit der dortigen Formulierung „*Sonstige Finanzierungen im In- und Ausland*“ in der Weise verstanden werden, dass Finanzierungen aller Art - und dies noch weltweit - zulässige Aktivitäten innerhalb eines eigenständigen Unternehmensgegenstandes der Bank waren.

Diese Einschätzung ist augenscheinlich auch vom Zeitpunkt des Inkrafttretens der neuen Satzung bis in das Jahr 2006, in dem eine weitere Satzungsänderung vorgenommen worden ist, von anderen Beteiligten geteilt worden, die im Einzelnen über die fortlaufende Ausweitung der Portfolioinvestitionen unterrichtet wurden.

Dies gilt zum einen für den Abschlussprüfer KPMG, von dem die Initiative zur ersten Satzungsänderung ausgegangen ist. Denn KPMG hat von den neu gefassten Bestimmungen in § 2 der Satzung von Anfang an Kenntnis gehabt und hat zudem die Entwicklung der Portfolioinvestitionen im Einzelnen verfolgt und in einer Anlage zu den Prüfungsberichten der folgenden Geschäftsjahre ausführlich beschrieben, wobei sowohl die on- als auch die off-balance-Portfolioinvestitionen behandelt worden sind. Soweit ersichtlich sind seitens KPMG nach Durchführung der Satzungsänderung im Jahr 2001 keine Einwendungen oder Hinweise in Bezug auf einen möglichen Satzungsverstoß im Zusammenhang mit der Ausweitung der Portfolioinvestitionen geltend gemacht worden. So hat KPMG bereits im Prüfungsbericht zum Jahresabschluss der IKB AG zum 31.03.2002 in der Anlage 7 „*Gesellschaftliche Grundlagen*“ über den Vorgang der Satzungsänderung zu § 2 auf der Hauptversammlung vom 07.09.2001 und in der Anlage 15 „*Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften*“ auch schon über das Engagement der Bank in ausländische Kreditportfoliostrukturen sowie über Aufbau und Funktionsweise des Conduits RFCC berichtet, ohne dies mit einer Anmerkung zur (möglicherweise) fehlenden Übereinstimmung mit dem Unternehmensgegenstand der Bank zu verbinden.

Dieser Umstand ist - aus der Sicht des Vorstands und auch des Aufsichtsrats - insofern von Gewicht, als sich die Jahresabschlussprüfung gemäß § 317 Abs. 1 S. 2 HGB „*darauf zu erstrecken (hat), ob die gesetzlichen Vorschriften und ergänzende Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages oder der Satzung beachtet worden sind*“. Im Prüfungsbericht hat der Abschlussprüfer gemäß § 321 Abs. 1 S. 3 HGB auch „*über bei Durchführung der Prüfung festgestellte Unrichtigkeiten oder Verstöße gegen gesetzliche Vorschriften sowie Tatsachen zu berichten, die ... schwerwiegende Verstöße der gesetzlichen Vertreter ... gegen Gesetz, Gesellschaftsvertrag oder die Satzung erkennen lassen.*“

Wenn sich der Abschlussprüfer im Rahmen jeder Jahresabschlussprüfung auch mit den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der Bank befasst und hierüber in den Prüfungsberichten umfassend und ausführlich berichtet hat, ohne angesichts der laufenden Ausweitung des Verbriefungsgeschäfts auf eine mögliche Überschreitung der durch den Unternehmensgegenstand definierten Grenzen hinzuweisen, lässt sich dies aus der Sicht des Vorstands und des Aufsichtsrats als Bestätigung dafür werten, dass kein Grund bestand, die Satzungsmäßigkeit der Portfolioinvestitionen in Frage zu stellen und/oder erneut überprüfen zu lassen. Dies gilt umso mehr, als der Vorstand und Aufsichtsrat darauf vertrauen durften, dass KPMG anerkanntermaßen auf dem Gebiet der Prüfung von Kreditinstituten über umfangreiche Erfahrungen und Spezialkenntnisse sowie auch über eine entsprechende juristische Expertise verfügte.

Auch aus dem Kreis der Aktionäre der IKB sind - soweit ersichtlich - keine Zweifel daran geäußert worden, dass die sich fortentwickelnden Portfolioinvestitionen möglicherweise nicht von dem in der Satzung festgelegten Unternehmensgegenstand gedeckt waren. Dieser Umstand besitzt insofern eine gewisse Bedeutung, als auch im Aktionärskreis der IKB durchaus - wie im Verlaufe der Sonderprüfung erkennbar geworden ist - juristische Fachkompetenz vorhanden war. Diese Feststellung lässt sich nicht zuletzt auch in Bezug auf die KfW treffen, die als größter Aktionär im Zweifel ein besonderes Interesse an einer satzungskonformen Geschäftstätigkeit der IKB hatte und überdies über die entsprechende juristische und kreditwirtschaftliche Expertise und Erfahrung verfügte.

Schließlich ist der Vollständigkeit halber anzumerken, dass auch die Bankenaufsicht die Frage eines möglichen Satzungsverstoßes im Zusammenhang mit den on- und off-balance-Portfolio-Aktivitäten der Bank nicht aufgegriffen hat. In diesem Zusammenhang ist zwar klarzustellen, dass die Verantwortung für die Beratung der satzungsmäßigen Regelungen zuvorderst bei den Mitgliedern des Vorstands (und des Aufsichtsrats) liegt. Wenn es - wie im vorliegenden Fall - jedoch nicht offenkundig und auf den ersten Blick erkennbar war, dass die satzungsmäßigen Grenzen überschritten worden sind, kommt dem Verhalten der Bankenaufsicht, die zu keinem Zeitpunkt die Möglichkeit eines Satzungsverstoßes angesprochen hat, eine gewisse - wenn auch nicht entscheidende - Bedeutung zu, die im Rahmen der Gesamtbeurteilung nicht gänzlich außer Betracht gelassen werden darf.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers kann dem Vorstand aufgrund der vorstehenden Überlegungen im Zusammenhang mit der Fortführung und Ausweitung der Portfolioinvestitionen kein Vorwurf aus dem Umstand gemacht werden, dass diese Tätigkeiten in dem beschriebenen Umfang nicht durch den satzungsmäßigen Unternehmensgegenstand der IKB gedeckt waren.

k) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats

Gemäß § 116 S. 1 AktG richten sich die Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Aufsichtsratsmitglieder nach den in § 93 AktG für die Vorstandsmitglieder enthaltenen Bestimmungen. Die Aufsichtsratsmitglieder hatten ihre Tätigkeit somit entsprechend dem in § 93 Abs. 1 S. 1 AktG für den Vorstand geltenden Leitbild des „*ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters*“ sinngemäß als „*ordentliche und gewissenhafte Überwacher*“ wahrzunehmen.

Wie im Einzelnen dargelegt, sind den Vorstandsmitgliedern in Bezug auf den Satzungsverstoß wegen der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen keine Pflichtverletzungen vorzuwerfen.

Im Hinblick darauf, dass dem Vorstand gemäß § 76 Abs. 1 AktG die umfassende Leitungsbefugnis der Gesellschaft obliegt, während der Aufsichtsrat zur Überwachung der Gesellschaft berufen ist (§ 111 Abs. 1 AktG), ergibt sich aus der Aufgabenverteilung zwischen den beiden Organen der Gesellschaft, dass es in erster Linie zu den Aufgaben des Vorstands gehörte, die Übereinstimmung der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der Bank mit dem in § 2 Abs. 1 der Satzung niedergelegten Unternehmensgegenstand zu beachten. Andererseits war jedoch auch der Aufsichtsrat im Rahmen der ihm obliegenden Überwachung des Vorstands u.a. verpflichtet, auch die Rechtmäßigkeit der Geschäftsführungstätigkeit des Vorstands zu kontrollieren, wozu auch die Einhaltung des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstandes gehörte.

Nach Auffassung des Sonderprüfers gelten die Erwägungen, die gegen die Annahme einer Pflichtverletzung des Vorstands sprechen, sinngemäß auch für die Mitglieder des Aufsichtsrats.

Zwar war der Aufsichtsrat nicht in die Vorbereitung der Satzungsänderung - d.h. die Beauftragung der IKB-Mitarbeiter und die mit KPMG geführten Gespräche - einbezogen. Andererseits sind ihm im Rahmen der Aufsichtsratssitzung vom 29.06.2001 seitens des Vorstands plausible Überlegungen und Gründe zur Kenntnis gegeben worden, aus denen die Satzung geändert werden sollte. Der Aufsichtsrat durfte darüber hinaus davon ausgehen, dass die technische Umsetzung der Anpassung der Satzung an die geänderten Geschäftsaktivitäten der Bank *lege artis* erfolgte. Eine eigenständige Verpflichtung des Aufsichtsrats zur detaillierten Überprüfung der Rechtsfrage, ob der vorgesehene Satzungstext - d.h. die gewählte Formulierung - tatsächlich die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der Bank abdeckte, bestand nach Auffassung des Sonderprüfers nicht.

Im Übrigen durfte der Aufsichtsrat auch deswegen auf die Satzungsmäßigkeit der Portfolioinvestitionen vertrauen, weil aus seinen Kontakten mit dem Abschlussprüfer KPMG ersichtlich war, dass seitens des Wirtschaftsprüfers keine Einwendungen geltend gemacht worden sind. Dies gilt für die gesamte Zeit nach Durchführung der Satzungsänderung bis zum Jahr 2006, in dem die Satzung erneut geändert worden ist.

Eine Pflichtverletzung des Aufsichtsrats oder einzelner Mitglieder dieses Gremiums könnte allenfalls dann angenommen werden, wenn bestimmten Personen über andere und weitergehende Erkenntnisquellen verfügten, als sie dem Vorstand vorlagen, aus denen sich ein möglicher Satzungsvorstoß ableiten ließ. Für diese Annahme haben sich im Rahmen der Sonderprüfung keine Hinweise ergeben.

Aus den vorstehenden Überlegungen ergibt sich daher die Feststellung, dass auch den Mitgliedern des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der Überschreitung des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstandes durch die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der Bank kein Verstoß gegen die ihnen obliegenden Verpflichtungen vorzuwerfen ist.

3. Satzungsänderung 2006

a) Vorbereitung und Umsetzung der Satzungsänderung 2006

aa) Ausweitung der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen, Gründung der IKB CAM und Aufbau des SIV Rhinebridge zwischen November 2005 und August 2006.

In der Vorstandssitzung vom 29.11.2005 nahm der Vorstand die im Rahmen des Strategieworkshops des Geschäftsfelds Treasury vom 18.11.2005 vorgestellte Präsentation des Aufbaus eines SIVs und einer IKB Asset Management-Gesellschaft (IKB CAM) zustimmend zur Kenntnis. Der Aufbau des SIV sollte unter strategischen Gesichtspunkten die Fortsetzung des eingeschlagenen Wegs der Bank zum Kreditmanager unterstützen. In der Sitzung vom 24.01.2006 beschloss der Vorstand die Gründung des SIV Rhinebridge und der IKB CAM. Die IKB CAM sollte am 31.10.2006 mit ihrer Arbeit beginnen.

Wie mehrfach dargelegt, hatte im Verlaufe der Geschäftsjahre 2002/03 bis 2005/06 der Umfang der eigenen Portfolioinvestitionen und der Portfolioinvestitionen, die über das Conduit RFCC betrieben wurden, signifikant zugenommen und machte zum 31.03.2006 zusammen mehr als ein Drittel des Kreditvolumens der übrigen Geschäftsfelder der IKB aus. Vor diesem Hintergrund veranlasste der Vorstand erneut eine Satzungsänderung.

bb) Vorbereitung der Satzungsänderung

(1) Aktenvermerk Vorstandssekretariat vom 16.03.2006

Herr Bar., der weiterhin im Vorstandssekretariat der IKB als Ansprechpartner für Vorstand, Aufsichtsrat, Beraterkreis und Beirat der Bank tätig war, ist auch in die zweite Satzungsänderung eingebunden worden. Zu seinen Aufgaben zählte - neben der Vorbereitung der erforderlichen Beschlüsse der Hauptversammlung zum Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages zwischen der IKB und der IKB CAM - auch die Formulierung der Zustimmung zur Erweiterung des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstandes der Bank.

Zu diesem Zweck hatte Herr Bar. unter dem 16.03.2006 einen Vermerk erstellt, in dem er im Hinblick auf die wachsende Bedeutung des Verbriefungssegments die Frage aufwarf, ob die entsprechenden Tätigkeiten der Bank noch vom satzungsmäßigen Unternehmensgegenstand umfasst seien. Herr Bar. wies darauf hin, dass die Frage wegen der aktienrechtlichen Bindung des Vorstands an den bestehenden Unternehmensgegenstand erheblich sei.

Herr Bar. listete die nachfolgend wiedergegebenen wesentlichen Verbriefungsgeschäfte der Bank auf und bewertete ihre Bedeutung im Hinblick auf den Inhalt der bis dahin geltenden Satzungsregelungen. Die Aufzählung der Verbriefungsgeschäfte umfasste folgende Aktivitäten:

- die Ausplatzierung von Kreditrisiken,
- die Investition in internationale Kreditportfolien,
- die Beratung von Emissions- und Anlagegesellschaften und
- die Gewährung von Liquiditätslinien.

Die Ausplatzierung von Kreditrisiken wertete Herr Bar. als primär auf die Risikoentlastung der Bank gerichtete Maßnahme. Sie sei daher nicht als „aktive Geschäftstätigkeit“ einzuordnen.

Die Gewährung von Liquiditätslinien erschien Herrn Bar. durch die Satzungsregelung in § 2 Abs. 2 in der Fassung 2001 gedeckt, weil es sich um sonstige in- und ausländische Finanzierungen handele.

Die Portfolioinvestitionen und die Beratung der Portfoliogesellschaften wertete Herr Bar. demgegenüber als nicht nur auf eine Risikodiversifikation ausgerichtete Tätigkeit, sondern als Maßnahme zur Stärkung der Ertragslage der Bank. Aus diesem Grunde seien die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen als aktive Geschäfte zu beurteilen, die allenfalls von der satzungsmäßigen Generalklausel in § 2 Abs. 3 erfasst würden. Es sei problematisch, wenn vom Hauptzweck der Bank - der Förderung der gewerblichen Wirtschaft - nicht ohne Weiteres umfasste und nicht ausdrücklich

in der Satzung der Bank genannte Tätigkeiten von einer gewissen Bedeutung weiterhin ausgeweitet würden. Im Interesse der erforderlichen Rechtssicherheit solle daher eine entsprechende Satzungsänderung erfolgen.

Herr Bar. entwarf aus diesem Grunde folgenden Formulierungsvorschlag, der sowohl textliche Ergänzungen in Abs. 2 als auch Hinweise auf die von der Bank betriebenen on- und off-balance-Portfolioinvestitionen umfasste (die im nachfolgenden Text wiedergegebenen fettgedruckten Worte sind so auch in dem Original-Text enthalten):

- „(1) *Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapitalsurrogaten und Leasingfinanzierungen sowie der damit verbundenen Beratungsleistungen. Den Finanzierungsbedürfnissen des Mittelstandes soll bevorzugt Rechnung getragen werden.*
- (2) *Außerdem kann die Gesellschaft sonstige Finanzierungen **sowie Portfolioinvestments** im In- und Ausland übernehmen oder sich an solchen beteiligen, **die Beratung von Emissions- und Anlagegesellschaften übernehmen**, Grundstücke erwerben, verwalten und veräußern, sich an anderen Unternehmen beteiligen und solche Unternehmen gründen oder erwerben sowie Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten.*
- (3) *Soweit gesetzlich zulässig, darf die Gesellschaft alle Geschäfte und Maßnahmen durchführen, die geeignet sind, den Gesellschaftszweck zu fördern.*
- (4) *Die Gesellschaft ist berechtigt, ihre Geschäftstätigkeit auch durch Tochter-, Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen zu verwirklichen sowie Unternehmens- und Kooperationsverträge abzuschließen.“*

Hinweise zur etwaigen Notwendigkeit der Abstimmung der neuen Fassung des Unternehmensgegenstands mit der Stiftung Industrieforschung, wie sie anlässlich der Satzungsänderung 2001 noch erteilt wurden, gab Herr Bar. nicht. Soweit ersichtlich, hat eine solche Abstimmung auch nicht stattgefunden.

In seinem Vermerk wies Herr Bar. auch auf die Satzungen anderer Banken hin, die den Betrieb von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen aller Art zuließen. Herr Bar. bezog sich insbesondere auf die Deutsche Bank und die Commerzbank, deren Satzungen folgende Regelungen enthielten:

§ 2 der Satzung der Deutsche Bank AG (Stand 29.03.2006):

- „(1) *Gegenstand des Unternehmens ist der Betrieb von Bankgeschäften jeder Art, das Erbringen von Finanz- und sonstigen Dienstleistungen sowie die Förderung der internationalen Wirtschaftsbeziehungen. Die Gesellschaft kann diesen Unternehmensgegenstand selbst oder durch Tochter- und Beteiligungsunternehmen verwirklichen.*

- (2) *Soweit gesetzlich zulässig, ist die Gesellschaft zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, den Gesellschaftszweck zu fördern, insbesondere ...“*

§ 2 der Satzung der Commerzbank AG (Stand 29.03.2006):

- „(1) *Gegenstand der Gesellschaft ist der Betrieb von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen aller Art und von sonstigen Dienstleistungen und Geschäften, die damit zusammenhängen, einschließlich des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Beteiligungen an anderen Unternehmen.*
- (2) *Die Gesellschaft darf den Unternehmensgegenstand selbst, durch verbundene Unternehmen und Beteiligungsunternehmen ... verwirklichen. Sie ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet sind, den Geschäftszweck zu fördern, insbesondere ...“*

Herr Bar. wies in seinem Vermerk allerdings abschließend darauf hin, dass eine „entsprechend weite Formulierung für die IKB als Spezialinstitut nicht möglich“ sei.

(2) Fortentwicklung des Satzungsentwurfs unter Hinzuziehung externer Beratung

Mit Schreiben vom 27.04.2006 übermittelte Herr Bar. die Vorschläge für die Tagesordnung der Hauptversammlung nebst seinem Vermerk vom 16.03.2006 an Herrn Prof. Hoffmann-Becking, der als Mitglied der Partnerschaft HengelerMueller die IKB beriet.

Im Rahmen der Sonderprüfung ist Herr Prof. Hoffmann-Becking um Auskunft zu den Umständen gebeten worden, unter denen die Neufassung von § 2 der Satzung zustande gekommen ist. Herr Prof. Hoffmann-Becking hat hierzu mitgeteilt, dass ihn Herr Bar. wenige Tage nach Versendung seines Schreibens am 02.05.2006 telefonisch darüber informiert habe, dass der Vorschlag zur Änderung von § 2 der Satzung noch einmal geändert werden sollte. Herr Prof. Hoffmann-Becking meinte, sich zu erinnern, dass sein Büro „vermutlich“ den Auftrag erhalten habe, „eine umfassende Formulierung für § 2 Abs. 2 zu entwerfen, und zwar in Anlehnung an die in dem Vermerk der Rechtsabteilung zitierten umfassenderen Formulierungen der beiden Großbanken Deutsche Bank und Commerzbank.“ Hierzu ließ sich nach der von Herrn Prof. Hoffmann-Becking erteilten Auskunft „mit einiger Sicherheit feststellen, dass der Anstoß zur Erstreckung des Unternehmensgegenstands auf ‘Bankgeschäfte aller Art‘ aus dem Unternehmen kam“. HengelerMueller habe „zwar einen Textvorschlag für eine weite Fassung des § 2 Abs. 2 erstellt, (sich) mit der bankrechtlichen Zulässigkeit jedoch nicht befasst. Auch waren wir nicht in die interne Diskussion der Bank zu diesem Thema eingebunden.“ HengelerMueller habe Herrn Bar. und den Herren P. und J. aus der Rechtsabteilung der Bank in der Besprechung vom 09.05.2006 einen zuvor anwaltlich entworfenen Änderungsvorschlag zu § 2 übergeben, der folgenden Wortlaut hatte:

„**Änderungsvorschlag:** 9. Mai 2006

Gegenstand des Unternehmens

§ 2

Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapitalsurrogaten und Leasingfinanzierungen sowie der damit verbundenen Beratungsleistungen. Den Finanzierungsbedürfnissen des Mittelstandes soll bevorzugt Rechnung getragen werden.

Die Gesellschaft kann ~~zu diesem Zweck~~ Bankgeschäfte aller Art betreiben und Finanzdienstleistungen aller Art erbringen.

Die Gesellschaft ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, dem Gegenstand des Unternehmens zu dienen. Sie kann ihre Geschäftstätigkeit ganz oder teilweise durch Tochter-, Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen verwirklichen und zu diesem Zweck im In- und Ausland andere Unternehmen gründen, erwerben oder sich an solchen beteiligen.“

Die in Abs. 2 enthaltenen Worte „zu diesem Zweck“, die in der während der Sitzung am 09.05.2006 behandelten Fassung enthalten waren, sind handschriftlich durchgestrichen worden, wie sich aus der der Sonderprüfung vorliegenden Kopie ergibt. Wie es zu der Streichung gekommen ist, insbesondere wer sie veranlasst hat, konnte im Rahmen der Sonderprüfung nicht festgestellt werden.

Herr Prof. Hoffmann-Becking konnte sich nicht mehr im Einzelnen daran erinnern, ob und mit welchem Inhalt der Formulierungsvorschlag in der Besprechung diskutiert worden ist. Dies sei vor allem darauf zurückzuführen, dass man sich in der Sitzung primär mit dem Ergebnisabführungsvertrag sowie mit Kapitalmaßnahmen befasst habe, die gleichfalls auf der Tagesordnung der Hauptversammlung standen. Auch die von Herrn Prof. Hoffmann-Becking eingesehenen anwaltlichen Besprechungsnotizen enthielten keine weiteren Hinweise.

Im Rahmen der Sonderprüfung sind auch Herr Bar. und Herr P., der zur fraglichen Zeit Leiter der Rechtsabteilung der IKB war, zu der Entwicklung der unterschiedlichen Textfassungen von § 2 der Satzung befragt worden.

Herr Bar. äußerte, nach seiner Erinnerung sei die Satzungsänderung durch die Gründung der IKB CAM angestoßen worden. In diesem Zusammenhang habe sich die Frage gestellt, ob die mit der IKB CAM verbundenen Aktivitäten durch den Unternehmensgegenstand der IKB abgedeckt seien. Den ersten Entwurf aus März 2006 habe er mit dem Ziel erstellt, die Verantwortlichen „zum Gedankenfassen zu animieren und Feedback zu bekommen.“ Im Rahmen der dadurch ausgelösten Diskussionen sei der Text mehrfach ergänzt worden. Herr Ortseifen habe schließlich seine „nicht mehr so glückliche“ und zunehmend kritischere Einschätzung des Entwurfs sinngemäß wie folgt zusammen-

gefasst (der nachfolgende Text enthält die wörtliche Wiedergabe der von Herrn Bar. nach seiner Erinnerung verfassten Stellungnahme gegenüber dem Sonderprüfer):

„Mein Gott, das ist furchtbar, das liest sich ja furchtbar und wenn wir jetzt morgen wieder was Neues machen, dann haben wir das wieder nicht drin und wir können da ja gar nicht überblicken, was wir noch alles machen werden. Dieses Kapitalmarktgeschäft, das geht ja so im Wandel, was da alles noch kommt. Das ist doch alles gar nicht so toll. Können wir nicht was anderes machen, neutraler und so dass das alles mit drin ist, egal was da alles noch so mit passiert.“

Herr Bar. wies jedoch darauf hin, dass weder Herr Ortseifen noch der Vorstand einen bestimmten Einfluss auf die endgültige Fassung der neuen Satzung genommen hätten.

Herr Bar. merkte an, schon in seinem Vermerk darauf hingewiesen zu haben, dass die beiden deutschen Großbanken *„mit dieser Floskel Bankgeschäfte aller Art und Finanzdienstleistungen aller Art praktisch alles abdecken.“* Er habe mit diesem Hinweis in seinem Vermerk lediglich andeuten wollen, dass eine entsprechende Formulierung möglich sei und sich im Übrigen zunächst nicht *„getraut, so eine globale Fassung zu machen.“*

Die Bank habe anschließend die bisherigen *„schwer verständlich(en)“* Formulierungen gestrichen und den Text mit HengelerMueller diskutiert. Herr Prof. Hoffmann-Becking habe *„keine Einwendungen gegen die kurze Formulierung“* geäußert.

Auf einen entsprechenden Hinweis im Rahmen der Sonderprüfung äußerte Herr Bar., dass der IKB als *„Spezialinstitut“* eine umfassende Umschreibung des Unternehmensgegenstandes, wie sie von den Großbanken vorgenommen worden sei (*„Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen aller Art“*), nicht möglich sei; dennoch sei diese Formulierung letztlich im weiteren Verlauf in die endgültige Fassung aufgenommen worden.

Im Übrigen habe seine Anmerkung zu der Problematik des Spezialinstituts im weiteren Verlauf der Diskussionen keine Rolle mehr gespielt. Es sei vielmehr im Wesentlichen um die Frage gegangen, ob die neue *„schlanke“* Formulierung die von der IKB getätigten Geschäfte umfassend abdecke.

Der damalige Leiter der Rechtsabteilung - Herr P. - äußerte sich im Rahmen seiner Befragung durch den Sonderprüfer dahingehend, dass er im Zusammenhang mit der Neufassung des Unternehmensgegenstandes mindestens an einem Gespräch mit Herrn Prof. Hoffmann-Becking teilgenommen habe. Seitens des Vorstands sei niemand zugegen gewesen. Inhaltliche Einzelheiten zur Fortentwicklung der Satzungsregelung waren ihm aber nicht mehr rememberlich.

cc) Aufsichtsratssitzung vom 28.06.2006

In der Aufsichtsratssitzung vom 28.06.2006 beantragte Herr Ortseifen die Zustimmung des Aufsichtsrats zu der beabsichtigten Satzungsänderung. Dem Antrag lag der von HengelerMueller entworfene Text zugrunde, der jedoch nicht die zuvor handschriftlich gestrichenen Wörter „... zu diesem Zweck ...“ enthielt.

Herr Ortseifen führte aus, es erscheine im Hinblick auf die in den letzten Jahren erfolgte Geschäftsausweitung, insbesondere die wachsende Bedeutung des Verbriefungsgeschäfts und künftig die Vermittlung von Finanzinstrumenten sowie die Finanzportfolioverwaltung durch die IKB CAM erforderlich, den in § 2 der Satzung aufgeführten Geschäftsrahmen angemessen zu erweitern. Die IKB solle künftig Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen aller Art betreiben und erbringen können. Diese „weite Formulierung“ entspreche der Satzung anderer Banken und sei „insoweit keine Besonderheit.“ Zu den Aktivitäten der IKB CAM hatte Herr Ortseifen zuvor im Rahmen der Segmentberichterstattung berichtet, der Business-Plan sehe einen Ausbau des durch die IKB CAM verwalteten on- und off-balance-Portfoliovolumens „in den nächsten drei Jahren ... auf rd. 30 Mrd. EUR“ vor.

In dem Redemanuskript - auf das sich die Sonderprüfung stützt - war abschließend vermerkt: „Hauptzweck der IKB bleibt unverändert die Förderung der mittelständischen gewerblichen Wirtschaft“.

Im Rahmen seiner Präsentation verwendete Herr Ortseifen zur Erläuterung der alten und neuen Fassung von § 2 der Satzung folgende Synopse (der nachfolgend durch Fettdruck hervorgehobene Text ist auch in der Originalfassung entsprechend enthalten):

§ 2 – Gegenstand des Unternehmens (Fassung gemäß HV vom 07.09.2001)	§ 2 – Gegenstand des Unternehmens (Entwurf für AR Sitzung 28.06.2006)
¹ Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapitalsurrogaten und Leasingfinanzierungen sowie der damit verbundenen Beratungsleistungen. ² Den Finanzierungsbedürfnissen des Mittelstandes soll bevorzugt Rechnung getragen werden.	¹ Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapitalsurrogaten und Leasingfinanzierungen sowie der damit verbundenen Beratungsleistungen. ² Den Finanzierungsbedürfnissen des Mittelstandes soll bevorzugt Rechnung getragen werden.
¹ Außerdem kann die Gesellschaft sonstige Finanzierungen im In- und Ausland übernehmen oder sich an solchen beteiligen, Grundstücke erwerben, verwalten und veräußern, sich an anderen Unternehmen beteiligen und solche Unternehmen gründen oder erwerben sowie Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten.	¹ Die Gesellschaft kann Bankgeschäfte aller Art betreiben und Finanzdienstleistungen aller Art erbringen.

¹ Soweit gesetzlich zulässig, darf die Gesellschaft alle Geschäfte und Maßnahmen durchführen, die geeignet sind, den Gesellschaftszweck zu fördern.	¹ Die Gesellschaft ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, dem Gegenstand des Unternehmens zu dienen.
¹ Die Gesellschaft ist berechtigt, ihre Geschäftstätigkeit auch durch Tochter-, Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen zu verwirklichen sowie Unternehmens- und Kooperationsverträge abzuschließen.	² Sie kann ihre Geschäftstätigkeit ganz oder teilweise durch Tochter-, Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen verwirklichen und zu diesem Zweck im In- und Ausland andere Unternehmen gründen, erwerben oder sich an solchen beteiligen.

Ausweislich des Sitzungsprotokolls stimmte der Aufsichtsrat der vorgeschlagenen Satzungsänderung zu. Diskussionen oder Rückfragen zum Wortlaut des vorgesehenen Textes sind nicht vermerkt.

dd) Hauptversammlung vom 31.08.2006

In der Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung vom 31.08.2006 begründete der Vorstand die vorgeschlagene Neufassung gegenüber den Aktionären zu TOP 5 („Beschlussfassung über Änderung der Satzung in § 1 Abs. 1, § 2 Abs. 2 bis 4, § 3 Abs. 2 und § 15 Abs. 3“) wie folgt:

„Der derzeitige Unternehmensgegenstand in § 2 Abs. 2 bis 4 der Satzung trägt einem sich stetig ändernden Marktumfeld und den Entwicklungen an den Finanzmärkten nicht genügend Rechnung. Der Vorschlag zur Änderung des Unternehmensgegenstands bietet den erforderlichen Handlungsspielraum und schafft zugleich Klarheit, in welchem unternehmerischen Rahmen die Gesellschaft tätig sein kann.“

Es folgte - unter Hinweis auf die vorgesehene Streichung von § 2 Abs. 4 und die Änderung von § 2 Abs. 2 und 3 der Satzung 2001 - der gemeinsame Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat in Bezug auf die Neufassung von § 2 Abs. 2 und Abs. 3 in der zuvor vom Aufsichtsrat beschlossenen Fassung. Auch der schriftlich vorgelegte Text enthielt lediglich die entsprechende Neufassung zu § 2 Abs. 2 und Abs. 3.

Für den Vortrag von Herrn Ortseifen war nach dem der Sonderprüfung vorliegenden Redemanuskript zur Erläuterung der Satzungsänderung Folgendes vorgesehen:

„Wir schlagen Ihnen eine Anpassung der Satzung hinsichtlich des zulässigen Geschäftsrahmens der Gesellschaft vor. Zunächst möchte ich betonen, dass Hauptzweck der Bank unverändert die Förderung der mittelständischen Wirtschaft bleibt und zwar durch die Bereitstellung von Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapitalsurrogaten und Leasing-Finanzierungen. Dies bleibt in § 2 Abs. 1 der Satzung unverändert festgeschrieben.“

Unter Berücksichtigung der wachsenden Bedeutung des Verbriefungsgeschäfts und der Beratungs- und Dienstleistungen im Rahmen von Portfolioinvestitionen, die wir für uns selbst und Dritte tätigen, haben wir uns entschlossen, die gesamten damit zusammenhängenden Beratungs- und Dienstleistungsaufgaben in einer neuen Tochtergesellschaft namens IKB CAM zu bündeln. ...

Entsprechend den Satzungen anderer Banken soll die IKB künftig Bankgeschäfte aller Art betreiben und Finanzdienstleistungen aller Art – auch durch ihre Tochtergesellschaften – erbringen können. Diese Formulierung bietet im Hinblick auf ein sich stetig änderndes Marktumfeld und die Entwicklungen an den Finanzmärkten den erforderlichen Handlungsspielraum für künftige Geschäfte und schafft zugleich Klarheit, in welchem unternehmerischen Rahmen die Gesellschaft tätig sein kann.“

Nach der der Sonderprüfung auch zugänglich gewordenen Wort-/Bilddokumentation trug Herr Ortseifen hingegen nicht gesondert zur Satzungsänderung vor.

In diesem Zusammenhang erläuterte vielmehr Herr Dr. Hartmann zu TOP 5 in seiner Eigenschaft als Vorsitzender des Aufsichtsrats und Versammlungsleiter:

„Die Beschlussfassung wird über vier Satzungsänderungen vorgeschlagen. Der vollständige Wortlaut der Beschlussvorschläge in der Ihnen vorliegenden Tagesordnung unserer Hauptversammlung abgedruckt. Ich darf ihn deshalb als bekannt voraussetzen.“

Die Hauptversammlung beschloss mit der erforderlichen Mehrheit antragsgemäß die Satzungsänderung mit folgendem Wortlaut:

- „(1) Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapitalsurrogaten und Leasingfinanzierungen sowie der damit verbundenen Beratungsleistungen. Den Finanzierungsbedürfnissen des Mittelstandes soll bevorzugt Rechnung getragen werden.*
- (2) Die Gesellschaft kann Bankgeschäfte aller Art betreiben und Finanzdienstleistungen aller Art erbringen.*
- (3) Die Gesellschaft ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, dem Gegenstand des Unternehmens zu dienen. Sie kann ihre Geschäftstätigkeit ganz oder teilweise durch Tochter-, Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen verwirklichen und zu diesem Zweck im In- und Ausland andere Unternehmen gründen, erwerben oder sich an solchen beteiligen.“*

Dieser Satzungstext blieb bis zum Eintritt der Krise Ende Juli 2007 unverändert.

ee) Handelsregister

Am 09.10.2006 meldete der Vorstand die von der Hauptversammlung beschlossenen Änderungen beim Handelsregister an. Die Anmeldung enthielt unter Bezugnahme auf den beigefügten Satzungsänderungsbeschluss und die neu gefasste Satzung der Bank folgende Angaben:

*„Satzungsänderungen
§§1 (Firma, Sitz), 2 (Gegenstand), 3 und § 15 sind geändert. Der Doppelsitz der Gesellschaft ist aufgehoben und damit die Firma in Berlin erloschen. Sitz der Gesellschaft ist ausschließlich Düsseldorf unter der genannten Anschrift“.*

Am 12.10.2006 trug das Handelsregister den in § 2 Abs. 1 und 2 enthaltenen neuen Text in Spalte 2 als „Gegenstand des Unternehmens“ ein, allerdings ohne jede Nennung von Absätzen oder textliche Abgrenzung der in Abs. 1 und 2 enthaltenen Formulierungen, d.h. als Fließtext, wie folgt ein:

„Gegenstand des Unternehmens ist die Förderung der gewerblichen Wirtschaft, insbesondere durch Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapital-surrogaten und Leasingfinanzierungen sowie der damit verbundenen Beratungsleistungen. Den Finanzierungsbedürfnissen des Mittelstandes soll bevorzugt Rechnung getragen werden. Die Gesellschaft kann Bankgeschäfte aller Art betreiben und Finanzdienstleistungen aller Art erbringen.“

Zu den neu gefassten Regelungen in § 2 Abs. 3 der Satzung trug das Amtsgericht in Spalte 6 des Handelsregisters unter dem Stichwort „Rechtsform, Beginn, Satzung oder Gesellschaftsvertrag“ folgenden Vermerk ein:

„Die Hauptversammlung vom 31.08.2006 hat die Änderung der Satzung in § 2 und mit ihr die Änderung des Unternehmensgegenstandes beschlossen. Die Hauptversammlung vom selben Tag hat ferner eine Änderung der Satzung in §§ 1 (Sitz), 3 und § 15 beschlossen. Der Doppelsitz der Gesellschaft ist aufgehoben. Sie hat ihren Sitz ausschließlich in Düsseldorf.“

Die wörtliche Wiedergabe von § 2 Abs. 1 und 2 der Satzungsneufassung in Spalte 2 des Handelsregisters hatte zur Folge, dass damit auch die in § 2 Abs. 2 enthaltenen Regelungen als Bestandteil der Bestimmungen zum Unternehmensgegenstand wirksam geworden sind (vgl. § 181 Abs. 2 und § 39 AktG). Die neu gefassten Bestimmungen in § 2 Abs. 3 wurden - weil sie nicht „den Gegenstand des Unternehmens“ betrafen - durch den unter der Rubrik „Rechtsform, Beginn, Satzung oder Gesellschaftsvertrag“ eingetragenen Vermerk wirksam.

Der Umstand, dass die unter § 2 Abs. 2 enthaltene Formulierung als Bestandteil vom „Gegenstand des Unternehmens“ eingetragen worden ist, bedeutet allerdings nicht, dass die dort genannten „Bankgeschäfte aller Art ... und Finanzdienstleistungen aller Art“ zwangsläufig die Schaffung eines weiteren, zusätzlichen Unternehmensgegenstandes bewirkt haben. Diese Frage beantwortet sich vielmehr im Rahmen der Auslegung des neuen Satzungstextes.

b) Auslegung der neuen Satzungsbestimmungen

aa) Äußerung des OLG Düsseldorf

Das OLG Düsseldorf hat in seiner Entscheidung vom 09.12.2009 (ZIP 2010, 28 ff) zur Zurückweisung der sofortigen Beschwerde gegen die gerichtliche Bestellung des Sonderprüfers der IKB auch die Frage einer möglichen Überschreitung des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstandes unter Zugrundelegung der im Jahr 2006 geänderten Satzungsbestimmungen geprüft und einen hinrei-

chenden Verdacht in Bezug auf einen Verstoß gegen den satzungsmäßig festgelegten Unternehmensgegenstand angenommen.

Zur Begründung hat das OLG, ebenso wie schon im Fall der Satzungsänderung im Jahr 2001, wesentlich auf die in § 2 Abs. 1 der IKB-Satzung enthaltene Beschreibung des Unternehmensgegenstands der Bank abgestellt und mit Bezug auf die Neuregelung in § 2 Abs. 2 Folgendes ausgeführt:

„Soweit die Antragsgegnerin auf ihre in § 2 Abs. 2 vorgesehene allgemeine Berechtigung, Bankgeschäfte aller Art zu betreiben und Finanzdienstleistungen aller Art zu erbringen, zur Rechtfertigung ihrer Betätigung im Verbriefungsgeschäft verweist, kann dem zum einen entgegengehalten werden, dass auch diese Berechtigung bei sachgerechter Auslegung des § 2 unter dem Oberziel der Förderung und Finanzierung der gewerblichen Wirtschaft steht, also der unmittelbaren oder mittelbaren Zweckerfüllung dienen muss, und zum anderen, dass unter den Begriff der Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen nicht beliebige Wertpapier-, Risiko- und Spekulationsgeschäfte, insbesondere auch nicht das Wettgeschäft mit Finanzinnovationen und –derivaten, fallen.“

In den weiteren Ausführungen hat sich das OLG Düsseldorf mit dem Volumen der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der Bank einerseits und dem Volumen des tradierten Mittelstandsgeschäfts andererseits auseinandergesetzt und ist zu dem Ergebnis gelangt, dass die IKB im Bereich der Portfolioinvestitionen *„gar nicht oder zumindest nur in geringem Umfang hätte tätig werden dürfen“*. Aus diesem Grunde habe der Vorstand die ihm durch die Satzung gesetzten Handlungsgrenzen *„in erheblichem Maße überschritten“*.

Wie im Rahmen der Erörterung der Satzungsänderung im Jahr 2001 bereits ausgeführt, hat die IKB nach der Krise in- und externe Gutachten erstellen lassen, die sich auch mit der Satzungsänderung 2006 befassen haben und - wenn auch mit unterschiedlichen Begründungen - zu dem Ergebnis gelangt sind, dass die von der Bank durchgeführten on- und off-balance-Portfolioinvestitionen weiterhin - auch von dem neu gefassten Unternehmensgegenstand - gedeckt waren.

bb) Auslegung durch den Sonderprüfer

(1) Vorbemerkung

Vorab ist aus der Sicht des Sonderprüfers anzumerken, dass sich die Auslegung der Satzungsregelung in § 2 Abs. 2 nicht zuletzt deshalb als schwierig darstellt, weil in die ursprünglich von HengelerMueller vorgeschlagene Fassung eingegriffen und der vorgeschlagene Text geändert worden ist, ohne die augenscheinlich damit gewünschten Konsequenzen durch ergänzende Formulierungen hinreichend deutlich zum Ausdruck zu bringen. Der von HengelerMueller vorgelegte Änderungsvorschlag war in sich klar und schlüssig und bewirkte zudem die Beseitigung von Unklarheiten, die in weiteren Bestimmungen der bis dahin geltenden Fassung von § 2 enthalten waren. Was

die Bedeutung der Nennung der „Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen aller Art“ anbelangt, so hatte sich aus dem HengelerMueller-Entwurf durch den Zusatz „zu diesem Zweck“ eindeutig ergeben, dass die vorgenannten Aktivitäten nur im Rahmen des in Abs. 1 genannten Unternehmensgegenstandes (*Förderung der gewerblichen Wirtschaft*) betrieben werden durften. Mit der augenscheinlich gewünschten Streichung der Worte „zu diesem Zweck“ ist die zuvor bestehende Eindeutigkeit und Klarheit der Regelung beseitigt worden mit der Folge, dass die Bedeutung der in § 2 Abs. 2 enthaltenen Regelung im Wege der Auslegung ermittelt werden muss.

(2) Maßgebliche Auslegungskriterien und Beurteilung der neuen Satzungsregelungen

In Bezug auf die bei der Auslegung von Satzungsregelungen anwendbaren Auslegungskriterien wird zur Vermeidung von Wiederholungen auf die Ausführungen in Abschn. 2. h) verwiesen. Bei der Auslegung kommt es danach auf den objektiven Wortlaut, den Sinn und Zweck der Regelung sowie auf die systematische Stellung der auszulegenden Regelung innerhalb der Satzung an.

(a) Auslegung nach dem Wortlaut

Eine erste Durchsicht der in § 2 Abs. 1 bis 3 wiedergegebenen Regelungen erweckt bei einem unbefangenen Leser zunächst den Eindruck, dass die Regelung in § 2 Abs. 2 in gewisser Weise einen Fremdkörper innerhalb der ansonsten in § 2 Abs. 1 und 3 wiedergegebenen Bestimmungen enthält. Die Aussage, dass die Gesellschaft „Bankgeschäfte aller Art betreiben und Finanzdienstleistungen aller Art erbringen“ kann, beinhaltet die Beschreibung einer möglichen uneingeschränkten Ausweitung des Tätigkeitsbereichs der IKB, die sich in dieser Form regelmäßig nur in den Satzungen der Großbanken wiederfindet, die dieses Spektrum auch tatsächlich ausschöpfen, andererseits jedoch in Bezug auf ihre Größe und den von ihnen betriebenen Aktivitäten nicht mit der IKB verglichen werden können. Der erste Eindruck, dass § 2 Abs. 2 als „Fremdkörper“ im Rahmen der in § 2 insgesamt enthaltenen Bestimmungen empfunden wird, beruht nach Auffassung des Sonderprüfers auf dem Umstand, dass der Wortlaut der neuen Regelung keinen Anhaltspunkt und keinen Hinweis darauf enthält, wie diese Bestimmung im Kontext mit den weiteren Absätzen in § 2 verstanden werden soll.

Unbeschadet dieses, die Auslegung erschwerenden Umstandes sind im Rahmen der Auslegung nach dem Wortlaut von § 2 Abs. 2 folgende Gesichtspunkte zu berücksichtigen:

Zunächst ist festzuhalten, dass sich der in Abs. 2 enthaltene Text ohne Weiteres als autonome und aus sich selbst heraus klare und auch vollständige Regelung verstehen lässt. Dies ist zumindest ein erstes Indiz dafür, dass mit der neuen Bestimmung ein weiterer Unternehmensgegenstand festgelegt worden ist.

Darüber hinaus knüpft der Wortlaut des Abs. 2 im Gegensatz zu der Satzungsänderung im Jahr 2001 nicht an Formulierungen an, die sich in Abs. 1 wiederfinden. Insbesondere werden die Formulierung „Finanzierungen“ oder andere in Abs. 1 verwendete Begriffe in Abs. 2 nicht wieder aufgegriffen mit der Folge, dass in Abs. 2 keine „sprachliche Nähe“ zu Abs. 1 erkennbar ist, was ebenfalls für eine eigenständige Regelung spricht.

Auch der in Abs. 2 ausformulierte Satz und die hierbei verwendeten Begriffe stützen das Ergebnis. Denn der verwendete Text entspricht im Wesentlichen dem Wortlaut, der in den Satzungen der im Vorfeld der von der IKB beschlossenen Satzungsänderung zum Vergleich herangezogenen Großbanken zur Definition des Unternehmensgegenstandes verwendet worden ist. Es handelt sich also - wenn man so will - um eine „klassische“ Umschreibung des Unternehmensgegenstandes eines Kreditinstituts. Diese Feststellung wird auch nicht dadurch relativiert, dass es sich bei der IKB in der Vergangenheit um ein Spezialinstitut gehandelt hat; denn auch eine solche Bank ist unzweifelhaft befugt, ihren Unternehmensgegenstand zu ändern und zu erweitern, und zwar gerade dann, wenn die von der Bank betriebenen Geschäfte die bisher für die Spezialbank kennzeichnenden Grenzen zunehmend überschreiten, so wie dies bei der IKB der Fall war.

Nach Auffassung des Sonderprüfers sprechen die vorgenannten - im Rahmen der Auslegung des Wortlauts - angestellten Überlegungen dafür, die Neuregelung in § 2 Abs. 2 als die Schaffung eines neuen, eigenständigen Unternehmensgegenstandes zu qualifizieren. Dennoch ist nicht von der Hand zu weisen, dass sich Argumente gegen die vorgenannte Auslegung finden lassen. Aus diesem Grund erscheint es sinnvoll und angemessen, in die Auslegung der Neuregelung von § 2 Abs. 2 der Satzung auch die Kriterien Sinn und Zweck und systematische Stellung der Neuregelung einzubeziehen.

(b) Sinn und Zweck der Satzungsregelung

Im Rahmen der Auslegung der in § 2 Abs. 2 enthaltenen Bestimmung unter dem Gesichtspunkt von Sinn und Zweck der Regelung ergeben sich folgende Feststellungen:

Zunächst ist festzuhalten, dass auch bei der Frage, welchem Sinn und Zweck eine Satzungsbestimmung dient, auf den Wortlaut abzustellen ist; denn die Satzung ist aus sich heraus auszulegen. Auf die Intentionen der Hauptversammlung, des Vorstands oder des Aufsichtsrats kommt es daher nicht an.

Der aus dem Wortlaut abzuleitende Sinn und Zweck der Aussage, dass die Gesellschaft Bankgeschäfte aller Art betreiben und Finanzdienstleistungen aller Art erbringen kann, erscheint im

Rahmen eines ersten Auslegungsschrittes eindeutig und schlüssig. Rein sprachlich lässt die Regelung keine Lücken erkennen, die der Ausfüllung im Wege der Auslegung bedürfen.

Was die eigentlich zu beantwortende Frage anbelangt, ob § 2 Abs. 2 einen eigenständigen Unternehmensgegenstand beschreibt oder lediglich in dem Sinne zu verstehen ist, dass auch die dort beschriebenen Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen aller Art nur der in Abs. 1 vorgegebenen Förderung der gewerblichen Wirtschaft dienen darf, so sprechen nach Auffassung des Sonderprüfers - unter dem Gesichtspunkt von Sinn und Zweck der Regelung - die folgenden Überlegungen dafür, dass in Abs. 2 ein eigenständiger Unternehmensgegenstand formuliert worden ist:

Von Bedeutung für die Auslegung von Abs. 2 unter dem Gesichtspunkt von Sinn und Zweck der Regelung erscheint zunächst der sehr weit gefasste Rahmen, Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen aller Art zu betreiben. Angesichts der Tatsache, dass die IKB gemäß der satzungsmäßigen Vorgabe in Abs. 1 weiterhin die gewerbliche Wirtschaft - und hierbei insbesondere den Mittelstand - zu fördern hat, erscheint die Annahme eher ungewöhnlich, dass der IKB in einer zusätzlichen Satzungsbestimmung die Möglichkeit eröffnet wird, das gesamte Instrumentarium zu nutzen, welches letztlich dem Tätigkeitsprofil der Großbanken entspricht. Die in § 2 Abs. 1 einerseits und Abs. 2 andererseits enthaltenen Formulierungen spiegeln nach Auffassung des Sonderprüfers unterschiedliche Tätigkeitsbereiche und damit zugleich unterschiedliche Zielsetzungen wider. Dies spricht zunächst für die Annahme, dass § 2 Abs. 2 einen eigenständigen, zusätzlichen Unternehmensgegenstand enthält.

Auf der anderen Seite ergibt sich aus der Verwendung des Wortes „kann“, dass das Betreiben von Bankgeschäften und die Erbringung von Finanzdienstleistungen aller Art nicht zwingend vollumfänglich und auf Dauer betrieben werden müssen. Dieser Umstand ließe sich auf den ersten Blick durchaus in der Weise interpretieren, dass die in Abs. 2 umfassend eröffneten Betätigungsmöglichkeiten der IKB nur dann und in dem Umfang in Anspruch genommen werden, als es zur Verwirklichung des in Abs. 1 beschriebenen Unternehmensgegenstandes der Förderung der gewerblichen Wirtschaft entspricht. Abs. 2 wäre damit als bloße Beschreibung weiterer Mittel zu verstehen, mit deren Hilfe der in Abs. 1 festgelegte Unternehmensgegenstand umgesetzt wird.

Die vorstehende Interpretation vermag jedoch aus folgendem Grund letztlich nicht zu überzeugen. Die Verwendung des Wortes „kann“ besagt lediglich, dass eine Handlungsmöglichkeit geschaffen werden soll, ohne dass jedoch ein Anhaltspunkt dafür erkennbar wäre, aus welchem Grund und mit welcher Zielsetzung von der eingeräumten Möglichkeit Gebrauch gemacht wird. Denn die Formulierung ist „offen“ ausgestaltet und so gewählt, dass die durch das Wort „kann“ eröffnete Möglichkeit - was den Zweck der Regelung anbelangt - ohne erkennbare Einschränkungen ausgeschöpft

werden darf. Hieraus ergibt sich zunächst, dass die IKB die in Abs. 2 allgemein zugelassenen Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen aller Art sowohl zur Förderung der gewerblichen Wirtschaft als auch zu anderweitigen Zwecken betreiben bzw. erbringen durfte. Der vorgenannte Gesichtspunkt spricht daher für die Annahme, dass die Neuregelung in § 2 Abs. 2 der Satzung einen zusätzlichen, eigenständigen Unternehmensgegenstand enthält.

Als Zwischenergebnis lässt sich daher festhalten, dass auch die vorstehenden Überlegungen dafür sprechen, in § 2 Abs. 2 der Satzung die Festlegung eines eigenständigen Unternehmensgegenstandes zu sehen.

(c) Auslegung nach der systematischen Stellung von § 2 Abs. 2 der Satzung

Schließlich bleibt zu prüfen, ob sich aus der systematischen Stellung der Regelung in Abs. 2 im Verhältnis zu den übrigen in § 2 enthaltenen Regelungen Hinweise in Bezug auf die Auslegung ergeben.

In diesem Zusammenhang kommt es nach Auffassung des Sonderprüfers entscheidend auf das Verhältnis zwischen Abs. 1 und Abs. 2 an. Demgegenüber besitzt die in Abs. 3 enthaltene Regelung für die systematische Auslegung deshalb keine besondere Bedeutung, weil sie zum einen lediglich den Charakter einer Hilfs- und Randgeschäftsklausel aufweist und zum anderen in Satz 1 ausdrücklich fordert, dass die dort genannten Geschäfte und Maßnahmen geeignet erscheinen müssen, dem Gegenstand des Unternehmens zu dienen. Was Gegenstand des Unternehmens ist, bedarf jedoch der Klärung im Wege der Auslegung der vorhergehenden Absätze.

Nach Auffassung des Sonderprüfers sprechen folgende Überlegungen dafür, dass § 2 Abs. 2 die Regelung eines eigenständigen Unternehmensgegenstandes beinhaltet:

Zunächst ist festzuhalten, dass die in Abs. 2 vorgesehene umfassende Öffnung, Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen aller Art zu erbringen, gegenüber der Beschreibung eines - vergleichsweise eingeschränkten - Unternehmensgegenstandes in Abs. 1 in einem gesonderten Absatz aufgenommen worden ist. Zwar folgt aus der Ausformulierung einer Satzungsregelung im Rahmen eines gesonderten Absatzes nicht - wie im Zusammenhang mit der Satzungsänderung 2001 dargelegt worden ist -, dass die betreffende Satzungsbestimmung regelmäßig oder im Zweifel als Festlegung eines weiteren Unternehmensgegenstandes zu qualifizieren wäre. Vielmehr kommt es in erster Linie auf den Inhalt und die Bedeutung der betreffenden Satzungsregelung an. Betrachtet man die materielle Bedeutung und das Gewicht der in Abs. 2 enthaltenen uneingeschränkten Zulassung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen aller Art, so lässt sich allerdings nicht von der Hand weisen, dass sich diese Regelung im Zweifel als die Festlegung eines weiteren Tätigkeitsschwer-

punkts der IKB verstehen lässt, für die man - gerade als Abgrenzung gegenüber dem im Vergleich zu Abs. 1 eingeschränkten Unternehmensgegenstand - einen separaten Absatz vorgesehen hat.

Gewissermaßen spiegelbildlich zu der vorstehend wiedergegebenen Überlegung ist festzuhalten, dass die in Abs. 1 beschriebenen Mittel zur Umsetzung des dort definierten Gegenstandes, die gewerbliche Wirtschaft zu fördern, d.h. die *„Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen oder Eigenkapital bzw. Eigenkapital-Surrogaten und Leasingfinanzierungen sowie die damit verbundenen Beratungsleistungen“*, unverändert und eigenständig geblieben sind. Sofern man der Ansicht wäre, die in Abs. 2 zugelassenen Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen aller Art dürften nur zum Zwecke der Förderung der gewerblichen Wirtschaft eingesetzt werden, wäre die in Abs. 1 enthaltene Beschreibung der verschiedenen Finanzierungsformen überflüssig; denn sämtliche der genannten Aktivitäten erfüllten die Voraussetzungen von Bankgeschäften und/oder Finanzdienstleistungen aller Art. Es wäre bei dieser Betrachtung konsequent gewesen, die Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen aller Art in Abs. 1 zu nennen und die bisher dort vorgesehenen Möglichkeiten zur Umsetzung des Unternehmensgegenstandes durch Bereitstellung von mittel- und langfristigen Finanzierungen etc. zu streichen, was bekanntlich nicht erfolgt ist.

Im Gegensatz zu dem bisher unter dem Gesichtspunkt der Regelungssystematik gefundenen Ergebnis könnte man jedoch folgende Überlegung anstellen: Einerseits wird die in § 2 Abs. 1 enthaltene Beschreibung des Unternehmensgegenstandes (*Förderung der gewerblichen Wirtschaft*) sowie der Mittel, mit denen der Unternehmensgegenstand umgesetzt werden kann, unverändert aufrechterhalten. Andererseits lässt sich jedoch nicht von der Hand weisen, dass der tradierte Unternehmensgegenstand durch den Inhalt der Neuregelung in Abs. 2 mit der Zulassung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen aller Art vollständig überlagert und - wenn man so will - scheinbar verdrängt wird.

Aus der systematischen Stellung, d.h. der Eigenständigkeit der Regelungen in Abs. 1 einerseits und Abs. 2 andererseits, lässt sich hingegen nach Einschätzung des Sonderprüfers entnehmen, dass beide Bestimmungen als eigenständige Regelungen zu verstehen sind: Trotz der in Abs. 2 nunmehr uneingeschränkten Zulassung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen aller Art wird durch die unverändert fortgeltende Regelung in Abs. 1 verdeutlicht, dass die Förderung der gewerblichen Wirtschaft weiterhin als Unternehmensgegenstand gültig bleiben und damit auch weiterhin einen Tätigkeitsschwerpunkt der Bank bilden soll. Demzufolge sollte der bisherige Unternehmensgegenstand keineswegs durch die neue Regelung in Abs. 2 verdrängt werden. Angesichts der über Jahrzehnte tradierten Geschäftstätigkeit der IKB erscheint diese Regelungssystematik und die aus ihr abzuleitende Auslegung durchaus schlüssig und nachvollziehbar.

Zusammenfassend ist nach Einschätzung des Sonderprüfers daher festzuhalten, dass sowohl der Wortlaut als auch der Sinn und Zweck und die systematische Stellung der neuen Satzungsregelung dafür sprechen, § 2 Abs. 2 als Beschreibung eines weiteren, zusätzlichen Unternehmensgegenstandes zu verstehen.

Einzuräumen ist jedoch, dass - wie die vorstehenden Überlegungen und Ausführungen deutlich machen - das gefundene Ergebnis auf einer Reihe von Wertungen beruht, die im Einzelnen auch durchaus abweichend vorgenommen werden können. Aufgrund der Gesamtheit der vorgetragenen Argumente hält der Sonderprüfer das von ihm gefundene Ergebnis jedoch letztlich für zutreffend.

Im Hinblick darauf, dass die von der IKB seit der Eintragung der Satzungsänderung und damit deren Wirksamwerden getätigten on- und off-balance-Portfolioinvestitionen einschließlich der Beratungsleistungen unter den Begriff „Bankgeschäfte aller Art und Finanzdienstleistungen aller Art“ fallen, lässt sich dem Vorstand der IKB nicht der Vorwurf machen, er habe die satzungsmäßigen Grenzen der Gesellschaft überschritten. Auch eine Pflichtverletzung des Aufsichtsrats scheidet damit aus.

Inhaltsverzeichnis

II. Risikomanagement	1
Vorbemerkung.....	1
1. Rechtliche Vorgaben.....	1
a) Gesetzliche Anforderungen	1
aa) § 91 Abs. 2 AktG	1
bb) § 25a KWG	2
b) Anforderungen in Verwaltungsvorschriften	3
aa) MaH, MaIR und MaK	3
bb) MaRisk.....	4
2. Bestandteile des Risikomanagementsystems	6
a) Risikotragfähigkeit	9
aa) Grundsatz	9
bb) Bestandteile des Gesamtrisikos.....	9
(1) Adressenausfallrisiken.....	10
(2) Marktpreisrisiken.....	12
(3) Liquiditätsrisiken	14
(4) Operationelle Risiken	14
(5) Risikokonzentrationen.....	15
cc) Regelung der MaRisk bzw. MaK und MaH.....	16
dd) Ausgestaltung der Risikotragfähigkeit.....	16
(1) Risikomanagementhandbuch und Anwendung innerhalb des IKB-Konzerns.....	16
(2) Sonderprüfung durch KPMG.....	18
(3) Äußerungen der Vorstandsmitglieder im Rahmen der Sonderprüfung.....	19
b) Strategien.....	23
c) Internes Kontrollsystem	23
d) Interne Revision	24
3. Risikokonzentrationen	28
a) Definition	28
b) Kategorien von Kreditrisikokonzentrationen im Kreditgeschäft.....	29
aa) Konzentrationen im Bereich der Kreditrisiken	29
(1) Adressenkonzentrationen.....	29
(2) Sektorkonzentrationen / geografische Konzentrationen	29
(3) Konzentrationen in geschäftlich verbundenen Unternehmen	30
(4) Konzentrationen in Sicherungsarten.....	30

bb)	Konzentrationen von Marktpreisrisiken.....	30
cc)	Konzentrationen von Liquiditätsrisiken.....	31
dd)	Konzentrationen von operationellen Risiken.....	32
ee)	Ertragskonzentrationen.....	32
c)	Anforderungen betreffend Risikokonzentrationen in gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben.....	32
aa)	Vorbemerkung.....	32
bb)	Risikokonzentrationen im Aktienrecht.....	33
cc)	Risikokonzentrationen im Bankaufsichtsrecht.....	34
d)	Untersuchung der Kreditderivateinvestitionen auf das Vorliegen von Risikokonzentrationen.....	36
aa)	Vorbemerkung.....	36
bb)	Risikokonzentrationen im Einzelnen.....	37
(1)	Adressenkonzentrationen.....	37
(2)	Sektorkonzentrationen / geografische Konzentrationen.....	39
(3)	Konzentrationen in Sicherungsarten.....	42
(4)	Konzentrationen von Marktpreisrisiken.....	43
(5)	Konzentrationen von Liquiditätsrisiken.....	46
(6)	Ertragskonzentrationen.....	49
cc)	Mehrfachreferenzierungen von Underlyings (Overlapping).....	50
dd)	Inter-Risikokonzentrationen.....	58
ee)	Äußerungen der Internen Revision im Zusammenhang mit Risikokonzentrationen und den Kreditderivategeschäften und Stellungnahmen seitens der ehemaligen Verwaltungsmitglieder der Bank.....	59
(1)	Interne Revision.....	59
(2)	Stellungnahmen der ehemaligen Mitglieder der Verwaltung der IKB AG zu Risikokonzentrationen bzw. Overlapping.....	61
4.	Risikoanalysen im Investitionsprozess.....	63
a)	Aufsichtsrechtliche und gesetzliche Vorgaben zur Einrichtung von Risikoklassifizierungsverfahren.....	63
b)	Gestaltung der Risikoklassifizierungsverfahren in der IKB.....	64
c)	Verwertung externer Ratings im Verbriefungsbereich und bestehender regulatorischer Anforderungen.....	65
d)	Eigene Risikoanalysen im Investitionsprozess der IKB.....	67
e)	Beurteilung.....	74
5.	Neugeschäft.....	75
a)	Grundlagen.....	75
b)	Neugeschäft vor Gründung der IKB CAM.....	80
aa)	Neugeschäft bei Eigeninvestments.....	80

bb) Neugeschäft bei Anlagen der Ankaufsgesellschaften	81
cc) IKB CAM	84
c) Gründung und Aufgabenstellung der IKB CAM.....	86
aa) Gründung	86
bb) Personalprobleme im Zeitpunkt der Gründung	89
cc) Auswirkungen des Aufbaus der IKB CAM auf das Risikomanagement	95
(1) Bedeutung des Risikomanagements bei der Errichtung	95
(2) Auslagerung der Kreditentscheidungen im Fast Track-Verfahren	97
d) Neugeschäft nach Gründung der IKB CAM	100
aa) Neugeschäft bei Eigeninvestments der IKB.....	100
bb) Neugeschäft bei Anlagen der Ankaufsgesellschaften	101
e) Beendigung der IKB CAM.....	103
f) Dokumentation des Investmentprozesses und Durchsicht von Kreditakten	103
g) Zusammenfassende Beurteilung.....	108
6. Bestandsüberwachung und Reporting.....	111
a) Ausgestaltung der Bestandsüberwachung	111
b) Übersicht über weitere relevante Reports innerhalb der IKB-Gruppe.....	130
c) Vierteljährlicher Kreditrisikoreport.....	137
d) Monatliche Investorenberichte	150
e) Informationslage von Vorstand und Aufsichtsrat.....	151
f) Beurteilung	153
7. Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats.....	155
a) Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG).....	155
b) Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Aufsichtsrats (§ 116 Abs. 1 i.V.m. § 93 Abs. 1 S. 1 AktG)	159

II. Risikomanagement

Vorbemerkung

Der Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 14.08.2009 enthält u.a. den Auftrag zur Überprüfung der Frage, ob Mitglieder des Vorstands und/oder des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der IKB geführt haben, Pflichtverletzungen durch aktives Handeln oder auch durch Unterlassen begangen haben. Auf der Grundlage dieser Definition des Prüfungsauftrages ist u.a. auch zu untersuchen, ob die Verwaltung der IKB AG dafür Sorge getragen hat, dass ein den gesetzlichen Vorschriften entsprechendes Risikomanagementsystem eingerichtet und adäquat angewendet bzw. umgesetzt worden ist. Sofern innerhalb des Risikomanagementsystems Mängel oder Lücken vorhanden waren oder gravierende Fehler bei der Anwendung oder Umsetzung des Systems begangen worden sind, könnten diese Umstände Auswirkungen auf den Eintritt der Krise der IKB AG im Juli 2007 gehabt haben.

Nachfolgend werden die Bestandteile des Risikomanagementsystems sowie die hiermit konkret im Zusammenhang stehenden Fragen der Risikokonzentrationen, der Risikoanalysen im Investitionsprozess der IKB AG, der Behandlung des Neugeschäfts und der Bestandsüberwachung sowie des Reportings behandelt.

Insgesamt umfasst das Risikomanagement die Identifikation möglicher Risiken, die Analyse der identifizierten Risiken hinsichtlich ihres Bedrohungspotentials und - darauf aufbauend - die Entscheidungen über den Umgang mit diesen Risiken.

1. Rechtliche Vorgaben

a) Gesetzliche Anforderungen

Die gesetzlichen Verpflichtungen zur Einrichtung und Beachtung eines angemessenen und wirksamen Risikomanagementsystems sind in § 25a KWG geregelt. Darüber hinaus verlangt § 91 Abs. 2 AktG die Einrichtung eines Risikofrüherkennungssystems.

aa) § 91 Abs. 2 AktG

Gemäß § 91 Abs. 2 AktG hat der Vorstand einer Aktiengesellschaft geeignete Maßnahmen zu treffen, insbesondere ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen frühzeitig erkannt werden. Diese Norm wurde im Jahr 1998 im Rahmen des KonTraG ins Aktiengesetz aufgenommen. Sie soll die Verantwortung des Vorstands für die Erkennung bestandsgefährdender Entwicklungen hervorheben. Für börsennotierte Aktiengesellschaften muss der Abschlussprüfer nach § 317 Abs. 4 HGB im Rahmen seiner Prüfung beur-

teilen, ob der Vorstand, der ihm nach § 91 Abs. 2 AktG obliegenden Pflicht in geeigneter Form nachgekommen ist, und ob das danach einzurichtende Überwachungssystem seine Aufgaben erfüllen kann.

Im Einzelnen ist seitens des Vorstands ein Organisationsstandard einzurichten, der das rechtzeitige Erkennen von bestandsgefährdenden Entwicklungen ermöglicht. Dabei gilt eine Entwicklung dann als erkannt, wenn sie dem Vorstand bekannt wird. Der Vorstand erkennt potenziell bestandsgefährdende Entwicklungen nach den Ausführungen der Regierungsbegründung zum KonTraG dann frühzeitig, wenn er durch Einleitung entsprechender Maßnahmen die Bestandsgefährdung noch abwenden kann. Dabei müssen auch Risiken erkannt werden, die durch ihre Kumulierung potentiell bestandsgefährdend sein können. Insbesondere soll ein solcher Organisationsstandard sicherstellen, dass eine Interne Revision sowie ein sachgerechtes Controlling eingerichtet sind und dass diese ihre jeweiligen Erkenntnisse zeitnah an den Vorstand weiterleiten.

Der Vorstand ist in seiner Gesamtheit für die Einführung und Umsetzung eines solchen Überwachungssystems verantwortlich.

Jedoch folgt aus § 91 Abs. 2 AktG keine Vorgabe zur Einrichtung eines allumfassenden Risikomanagements. Die konkrete Ausgestaltung des Überwachungssystems, die von der jeweiligen Situation, Größe und Branchenzugehörigkeit der einzelnen Gesellschaft abhängig ist, ist daher nicht unmittelbar durch das Gesetz bestimmt, sondern dem Leitungsermessen des Vorstands im Einzelfall überlassen.

Die Überwachungs- und Organisationspflicht des Vorstands eines Mutterunternehmens gemäß § 290 HGB ist nach der Regierungsbegründung zum KonTraG „im Rahmen der bestehenden gesellschaftsrechtlichen Möglichkeiten“ konzernweit zu verstehen, „sofern von Tochtergesellschaften den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen ausgehen können“.

bb) § 25a KWG

Die Anforderungen des § 25a KWG sind von allen Instituten im Sinne von § 1 Abs. 1b KWG, d.h. von allen Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten, zu beachten. Normadressat im Institut sind alle Geschäftsleiter im Sinne des KWG.

§ 25a KWG regelt besondere organisatorische Pflichten von Instituten. Die Organisationspflichten dienen den Zielen der Aufsicht und der Bank selbst und sollen Missständen im Kredit- und Finanzdienstleistungswesen entgegenwirken, welche die Sicherheit der den Instituten anvertrauten Ver-

mögenswerte gefährden, die ordnungsmäßige Durchführung der Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen beeinträchtigen oder erhebliche Nachteile für die Gesamtwirtschaft herbeiführen können.

Der Vorstand der IKB war somit verpflichtet, eine ordnungsmäßige Geschäftsorganisation einzurichten und zu unterhalten, welche insbesondere ein angemessenes Risikomanagement umfasst. Bezogen auf das Risikomanagement von Instituten beinhaltet eine ordnungsmäßige Geschäftsorganisation nach § 25a Abs. 1 Satz 3 Nr. 1 KWG die Etablierung von Verfahren zur Ermittlung und Sicherstellung der Risikotragfähigkeit, die Festlegung von Strategien sowie die Einrichtung interner Kontrollverfahren, die aus einem internen Kontrollsystem und einer Internen Revision bestehen. Die Ausgestaltung des Risikomanagements hängt von Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt der Geschäftstätigkeit ab. Nach dem Grundsatz der doppelten Proportionalität bestimmen die institutsindividuellen Verhältnisse sowohl die Anforderungen an das bankinterne Risikomanagement als auch an die Prüfungshäufigkeit und -intensität der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Weiterhin legt § 25a KWG die Gesamtverantwortung sämtlicher Geschäftsleiter fest. Sämtliche Geschäftsleiter sind, unabhängig von der internen Zuständigkeitsregelung, für die ordnungsmäßige Geschäftsorganisation und deren Weiterentwicklung verantwortlich.

b) Anforderungen in Verwaltungsvorschriften

Die MaH, MaIR und MaK sowie später die am 20.12.2005 veröffentlichten MaRisk und sonstige über den Einzelfall hinausgehende Verlautbarungen der BaFin sind norminterpretierende bzw. normenkonkretisierende Verwaltungsvorschriften zu § 25a KWG. Sie interpretieren die unbestimmten Rechtsbegriffe des § 25a KWG und geben Auslegungshilfen zur Anwendung der Vorschriften. Es handelt sich bei den Rundschreiben und Verlautbarungen der BaFin um die Kundgabe der Rechtsauffassung der BaFin. Die Vorgaben der MaH, MaIR und MaK bzw. später der MaRisk werden durchweg als zweckadäquate Interpretationen der gesetzlichen Vorschriften angesehen. Im Falle der Abweichung von den genannten Vorgaben bedarf es der Darlegung der hierfür maßgebenden Gründe.

aa) MaH, MaIR und MaK

Die Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH) wurden am 23.10.1995 veröffentlicht. Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BaKred) hat in seiner Verlautbarung zu den MaH aufsichtsrechtliche Anforderungen hinsichtlich der Aufbau- und Ablauforganisation sowie des Risikomanagements und –controllings von Handelsgeschäften der Kreditinstitute festgelegt. Die vollständige Umsetzung der MaH wurde ab dem Jahr 1997 von allen Kreditinstituten ver-

langt. Hauptmotiv der MaH war es, die Gesamtverantwortung der Geschäftsleitung zu etablieren, die durch die drei tragenden Säulen, Risikocontrolling- und Risikomanagementsystem, funktionale Trennung beteiligter Bereiche sowie wirkungsvolle Revision gestützt wird. Kernpunkt der Vorschrift war die Implementierung eines Risikocontrolling- und Risikomanagementsystems, um so die Adressenausfall- und Marktrisiken zu limitieren.

Die im Januar 2000 vom BaKred veröffentlichten Mindestanforderungen an die Interne Revision (MaIR) haben die prozessunabhängige Überwachung der Aktivitäten innerhalb eines Kreditinstituts einschließlich des internen Kontrollsystems zum Gegenstand. Danach soll die Interne Revision unabhängig agieren und weder in die zu prüfenden Bereiche und Abläufe eingebunden noch für das Ergebnis des überwachten Prozesses verantwortlich sein. Mit ihrer Unabhängigkeit vom Tagesgeschäft soll die Interne Revision u.a. sicherstellen, dass die Funktionsfähigkeit des internen Kontrollsystems erhalten bleibt. Die Aufgaben der Internen Revision schließen insbesondere auch die Beurteilung der Funktionsfähigkeit und Wirksamkeit des internen Kontrollsystems sowie des Risikomanagements und -controllings und die Überwachung der Umsetzung der Mängelbeseitigung ein.

Die Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft (MaK) wurden am 20.12.2002 veröffentlicht. Vorgegeben waren Mindestanforderungen, die sich mit dem Ziel der Begrenzung der Risiken aus dem Kreditgeschäft an alle Kreditinstitute richteten. Der entscheidende Anstoß für die Entwicklung der MaK waren Krisenfälle von Kreditinstituten, die vor allem auf die mangelhafte Organisation und Handhabung des Kreditgeschäfts und/oder elementare Managementfehler zurückgeführt wurden.

Die MaK können als Ergänzung zu den MaH und den MaIR angesehen werden. Die MaK stützen sich bereits auf die zweite Säule der Baseler Eigenkapitalvereinbarung und legen insbesondere die Organisation des Risikomanagement- und Risikoüberwachungsprozesses im Kreditgeschäft fest. Die MaK sind in vielen Punkten sehr offen formuliert, so dass den Instituten ein gewisses Maß an Gestaltungsmöglichkeiten eingeräumt ist. Die MaK haben daher eher eine Katalysatorwirkung für die Restrukturierung und Reorganisation des Kreditrisikomanagements.

bb) MaRisk

§ 25a KWG regelt die Organisationspflichten der Institute nicht abschließend. Die Kernelemente des Risikomanagements werden in § 25a Abs. 1 Satz 3 KWG vorgegeben und durch die Mindestanforderungen an das Risikomanagementsystem (MaRisk) konkretisiert.

Am 20.12.2005 wurden die MaRisk von der BaFin veröffentlicht. Das Regelwerk richtet sich an Banken und in bestimmtem Umfang an Finanzdienstleister und Wertpapierhandelsbanken sowie Kapitalanlagegesellschaften.

Die BaFin hat in den MaRisk zunächst die bisherigen MaH, MaIR und MaK zusammengeführt. Entsprechend der Zielsetzung eines nicht nur vereinheitlichten, sondern auch umfassenden Regelwerks wurden darüber hinaus Aspekte einbezogen, die bislang noch nicht durch Mindestanforderungen geregelt waren. Hervorzuheben sind diesbezüglich die durchgängige Berücksichtigung der Marktpreisrisiken des Anlagenbuches sowie die konsequente Erfassung von operationellen Risiken, verbunden mit dem generellen Anspruch der Sicherstellung geschäfts- und risikoadäquater personeller sowie technischer Ressourcen.

Aus übergeordneter Sicht dienen die MaRisk der Umsetzung der zweiten Säule von Basel II. Sie setzen die Artikel 22 und 123 der Capital Requirements Directive (CRD), die die europäische Regelung des „Supervisory Review process“ (SRP) (Qualitative Aufsicht) darstellen, in nationales Aufsichtsrecht um. Verankert wird damit der Anspruch einer ganzheitlichen Risikobetrachtung einhergehend mit der Allokation des internen Kapitals zur Deckung der wesentlichen Risiken. Art. 152 Abs. 7 CRD erlaubte dabei einen Anwendungsaufschub bis zu 01.01.2008.

Die Regelungen der MaRisk belassen ein hohes Maß an Gestaltungsfreiheit und erfordern Eigenverantwortung der Institute. Die MaRisk sind als ergebnisorientierte Vorgaben zu verstehen, deren Anforderungen von den Instituten flexibel erreicht werden können.

Die BaFin fordert in den MaRisk von einem Kreditinstitut, dass

- es auf der Grundlage des Gesamtrisikoprofils sicherstellt, dass die wesentlichen Risiken durch das Risikodeckungspotential laufend abgedeckt sind,
- es geeignete Risikosteuerungs- und Risikocontrollingprozesse einrichtet,
- es wesentliche Risiken festlegt, die nicht in das Risikotragfähigkeitskonzept einbezogen werden (beispielsweise Liquiditätsrisiken). Die Nichtberücksichtigung ist nachvollziehbar zu begründen. Diese Risiken sind sodann angemessen in den Risikosteuerungs- und Risikocontrollingprozessen zu berücksichtigen.

Die IKB war - aufgrund des in Anspruch genommenen Anwendungsaufschubs gemäß Art. 152 Abs. 7 der CRD - durch die MaRisk im Zeitraum von 2005 bis 2007 lediglich insoweit verpflichtet, als unverändert übernommene Regelungen bzw. neu geschaffene Entlastungen und Erleichterungen

aus den MaH, MaIR und MaK betroffen waren. In den MaRisk neu festgelegten Anforderungen musste erst mit Inkrafttreten von Basel II zum 01.01.2007 entsprochen werden. Instituten, die das Wahlrecht gemäß Art. 152 Abs. 7 CRD in Anspruch nahmen - so auch die IKB - wurde durch die EU-rechtlichen Vorgaben ein Anwendungsaufschub von Basel II bis zum 01.01.2008 eingeräumt. Im Zeitraum von 2002 bis 2005 waren somit die MaH, MaIR und MaK anzuwenden, danach die MaRisk wie vorstehend beschrieben.

Wie die IKB unterlag auch die IKB CAM als Finanzdienstleistungsinstitut den Anforderungen aus § 25a Abs. 1 KWG bzw. den MaRisk. Als solches hatte die IKB CAM selbst die Anforderungen der MaRisk insoweit zu beachten, als dies vor dem Hintergrund der Institutsgröße sowie von Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt der Geschäftsaktivitäten zur Einhaltung der gesetzlichen Pflichten aus § 25a KWG geboten war. Denn Gegenstand der IKB CAM war die Anlage- und Abschlussvermittlung von Finanzinstrumenten sowie die Finanzportfolioverwaltung nach § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 bis 3 KWG – jedoch ohne die Befugnis, sich hierüber Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen – sowie die erlaubnisfreie Anlageberatung. Mithin war die Ausgestaltung des eigenen Risikomanagementsystems der IKB CAM am hierzu geforderten Mindestumfang für solche Finanzdienstleistungsgeschäfte zu orientieren.

Die Anforderungen zur Gewährleistung einer ordnungsmäßigen Geschäftsorganisation nach § 25a Abs. 1 Satz 1 und 2 KWG galten nach § 25 Abs. 1a KWG auch für die IKB-Gruppe - und damit auch für die IKB CAM - mit der Maßgabe, dass der Vorstand der IKB hierfür letztlich verantwortlich war.

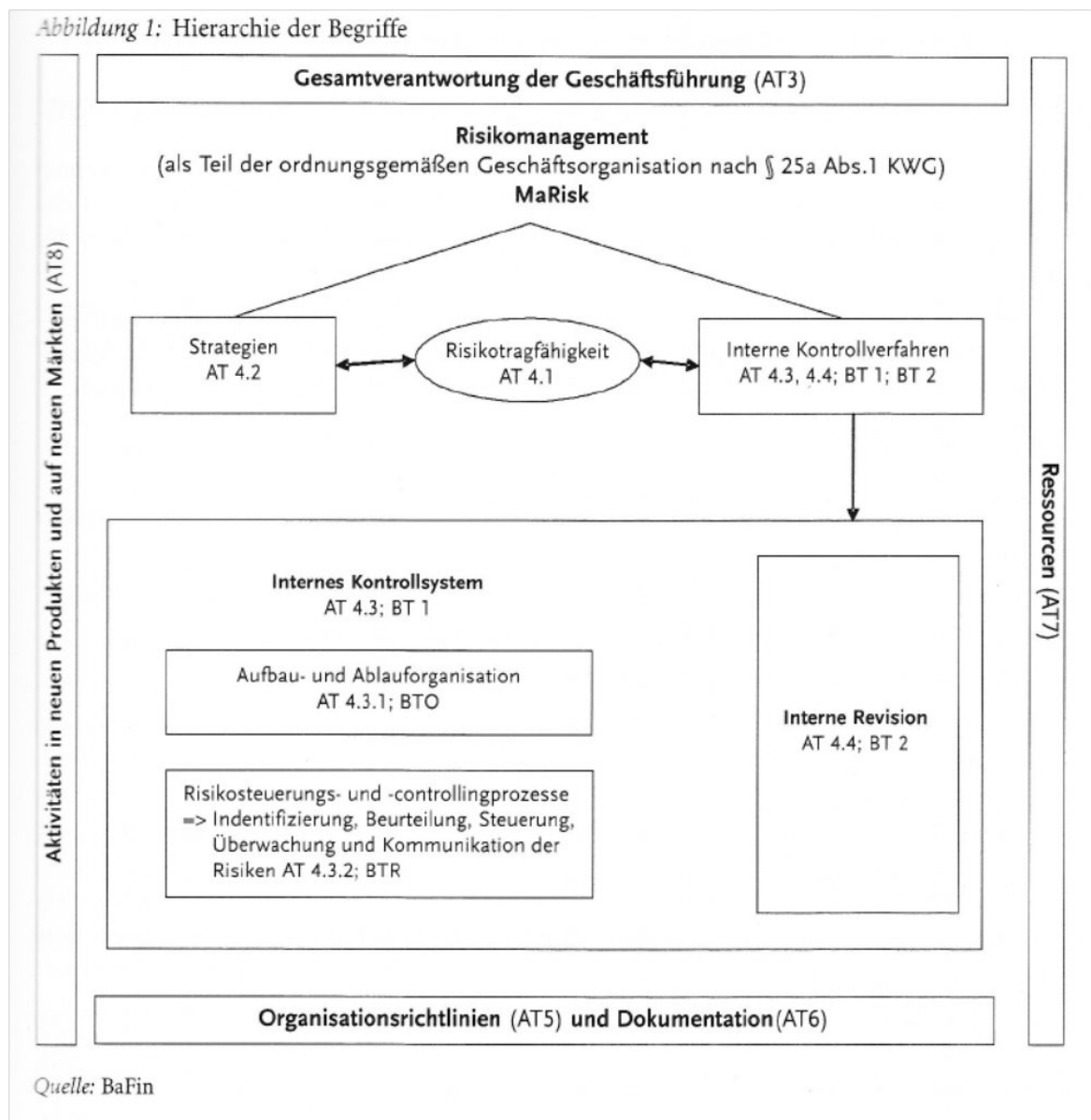
2. Bestandteile des Risikomanagementsystems

Vorbemerkung

Die MaRisk enthalten Mindestanforderungen an das Risikomanagement eines Kreditinstituts, während § 25a KWG - weiter gefasst - eine angemessene Geschäftsstrategie fordert. In den Erläuterungen zu AT 4.2 des Regelungstextes stellt die BaFin fest, dass die Festlegung des Inhalts der Geschäftsstrategie allein in der Verantwortung der Geschäftsleitung liege und nicht Gegenstand von Prüfungshandlungen durch externe Prüfer oder die Interne Revision sei. Bei der Überprüfung der Risikostrategie sei die Geschäftsstrategie heranzuziehen, um die Konsistenz zwischen beiden Strategien nachvollziehen zu können. Es bleibe aber dem Kreditinstitut überlassen, die Risikostrategie in die Geschäftsstrategie zu integrieren.

Die MaRisk betonen in AT 3, dass alle Geschäftsleiter u.a. für die Festlegung einer angemessenen Strategie und aller wesentlichen Elemente des Risikomanagements zuständig sind. Dies gilt unab-

hängig von der internen Zuständigkeit der Geschäftsleiter. Diese Verantwortung ist zudem nicht delegierbar. Auf Basis des Gesamtrisikoprofils ist die Abdeckung aller wesentlichen Risiken durch das Deckungspotential und damit die Risikotragfähigkeit des Kreditinstituts laufend sicherzustellen. Die BaFin beschreibt in dem folgenden Schaubild die Bestandteile eines Risikomanagementsystems und deren Verhältnis zueinander:



Das Risikomanagement der IKB AG war in ihrem sog. „Risikomanagementhandbuch“ niedergelegt. Dort wurde ausgeführt, dass der Gesamtvorstand für das IKB-Risikomanagement verantwortlich ist. Innerhalb des Geschäftsverteilungsplans waren u.a. die fachlichen Zuständigkeiten für die Bereiche R (Risikomanagement), F (Finanzen, Controlling und Steuern) sowie K (Konzernrevision) geregelt.

Diese organisatorischen Einheiten waren operativ für das Risikomanagement und die Risikoüberwachung zuständig.

Neben den Zentralbereichen waren zudem die Marktbereiche in das Risikomanagement eingebunden. Diese betrieben darüber hinaus auch das Management der operationellen Risiken. Über regelmäßige Geschäftsfeldleitungssitzungen bzw. Sitzungen der Geschäftsfeldkoordination, ergänzt durch Geschäftsfeldtagungen, fand eine Koordination der Risikopolitik statt.

Die Steuerung des Adressenausfallrisikos übernahmen in erster Linie die einzelnen Geschäftsfelder (Marktbereiche) sowie der Zentralbereich Risikomanagement (R), der aus dem Zentralen Kreditbüro (RK) und der Zentralen Kundenbetreuung (RZ) bestand. Für die Länderrisiken waren das Geschäftsfeld Strukturierte Finanzierungen (SF) sowie der Zentralbereich Risikomanagement (R) verantwortlich. Zudem war der Zentralbereich R für den Kreditrisikomanagementprozess und dessen Weiterentwicklung zuständig. Im Kreditkomitee, das aus Führungskräften des Bereichs R bestand, wurden Risikothemen von übergeordneter Relevanz erörtert und Entscheidungsvorlagen für den Vorstand erarbeitet. Das Limitkomitee, das sich aus Mitarbeitern der Bereiche R, Volkswirtschaft (V), Kreditcontrolling und den Marktbereichen zusammensetzte, schlug dem Vorstand Branchenlimite und Portfoliostrategien, basierend auf dem Risikotragfähigkeitsmodell, vor. Das Geschäftsfeld Treasury war für die Steuerung der Marktpreisrisiken zuständig.

Die Kontrolle der vom Vorstand vorgegebenen Risikopolitik, die Risikoberichterstattung sowie die Überwachung der Kredit-, Marktpreis-, Liquiditäts- und der Geschäftsrisiken oblag dem Risikocontrolling. Das Risikocontrolling, das in das Kreditrisiko-, Marktpreisrisiko- und Ergebnisrisikocontrolling unterteilt war, erfolgte durch den von den risikosteuernden Einheiten unabhängigen Bereich Finanzen, Controlling und Steuern (F). Aufgabe des Kreditrisikocontrollings war die zeitnahe Steuerung und Überwachung, Analyse und Berichterstattung der Kreditrisiken auf Portfolioebene sowie die Weiterentwicklung der eingesetzten Modelle. Das Marktpreisrisikocontrolling führte die täglichen Berechnungen, Analysen und Berichterstattungen sämtlicher Marktpreisrisiken durch und nahm die Überprüfung der zur Bewertung der Finanzinstrumente eingesetzten Modelle vor.

Die prozessunabhängige Prüfung und Beurteilung der Angemessenheit und Wirksamkeit des risikomanagementbezogenen internen Kontrollsystems erfolgte durch die Konzernrevision mittels regelmäßiger Prozessablaufprüfungen einzelner Geschäftsfelder. Im Rahmen dieser Prüfungen wurden der Geschäftsablauf nebst unterstützenden Prozessen untersucht. Ferner wurde die Angemessenheit der Kontrollen risikosensitiver Prozessbestandteile anhand von Funktionstests auf ihre Wirksamkeit hin geprüft.

Grundsätzlich galt als Anforderung an die Risikosteuerung, dass unakzeptable Risiken im Sinne der Vorstandsvorgaben zu vermeiden und unvermeidbare Risiken auf ein hiernach akzeptables Maß zu reduzieren waren. Von zentraler Bedeutung war dabei, dass strategische Ziele und Risikodeckungspotential im Einklang standen. Grundlage der Risikosteuerung war die Risikotragfähigkeitsanalyse. Dazu wurde regelmäßig das regulatorische Kapital auf Basis der aufsichtsrechtlichen Regelungen bestimmt sowie das erforderliche ökonomische Kapital für die einzelnen Risikoarten gemessen, um so auch unerwartete Risiken abdecken zu können. Im Rahmen der Risikotragfähigkeit wurde dem erforderlichen ökonomischen Kapital die zur Verfügung stehende Risikodeckungsmasse gegenübergestellt. Dabei wurde das ökonomische Kapital für das Kredit-, das Marktpreis-, das operationelle und das allgemeine Geschäftsrisiko ermittelt.

Die allgemeinen Anforderungen an das Risikomanagement werden in den MaRisk in AT 4 in Anlehnung an § 25a Abs. 1 KWG unterteilt in die Anforderungen hinsichtlich der Risikotragfähigkeit (AT 4.1), der Strategie (AT 4.2), des internen Kontrollsystems (AT 4.3) sowie der Internen Revision (AT 4.4).

a) Risikotragfähigkeit

aa) Grundsatz

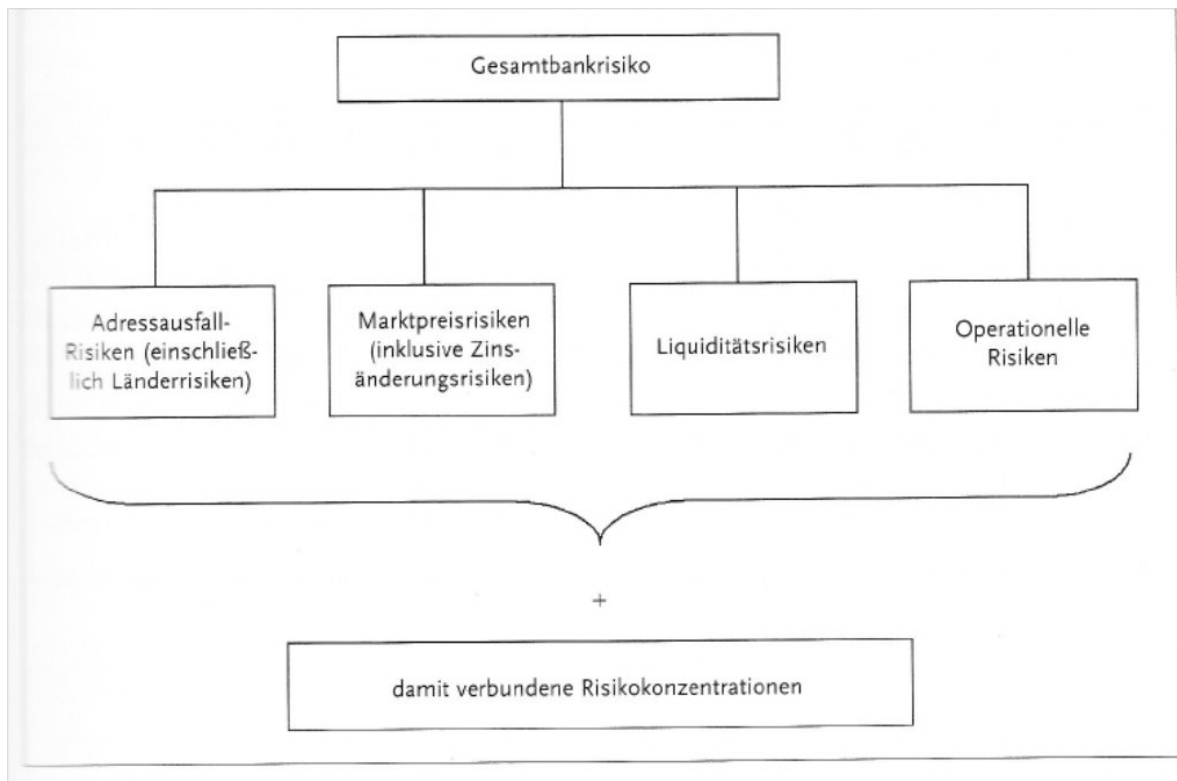
Das Risikotragfähigkeitskonzept soll sicherstellen, dass Verluste, die bei Risikoübernahmen nie vollständig vermeidbar sind, von dem betreffenden Kreditinstitut getragen werden können, ohne in eine Bestandsgefährdung zu geraten. Daher wird im Rahmen des Risikotragfähigkeitskonzepts das Risikodeckungspotential den wesentlichen Risiken gegenübergestellt. Reicht das Risikodeckungspotential bzw. die Risikodeckungsmasse zur Abdeckung der wesentlichen Risiken aus, ist die Risikotragfähigkeit gegeben.

bb) Bestandteile des Gesamtrisikos

Das von einem Kreditinstitut zu tragende Gesamtrisiko setzt sich aus folgenden wesentlichen Komponenten zusammen:

- Adressenausfallrisiken (einschließlich Länderrisiken),
- Marktpreisrisiken (einschließlich Zinsänderungsrisiken),
- Liquiditätsrisiken und
- operationelle Risiken.

Dabei sind auch die mit den Risiken verbundenen Konzentrationen einschließlich Korrelationen zu berücksichtigen.



Im Folgenden werden die verschiedenen Risikoarten zunächst begrifflich konkretisiert. Im Anschluss daran erfolgt jeweils eine Darstellung der Operationalisierung dieser Risiken aus Sicht der IKB.

(1) Adressenausfallrisiken

Unter dem Adressenausfallrisiko wird grundsätzlich das Risiko des Eintretens eines Verlusts aufgrund der Zahlungs- oder Leistungsunfähigkeit einer Gegenpartei bzw. eines Schuldners verstanden. Deshalb wird das Adressenausfallrisiko mitunter auch als Kontrahentenrisiko bezeichnet. Ist der Kontrahent einer Markttransaktion zahlungsunfähig oder zahlungsunwillig, so muss der Betroffene davon ausgehen, dass er einen finanziellen Schaden aus dem abgeschlossenen Geschäft erleidet. Das Adressenausfallrisiko kann auch in Form eines Länderrisikos auftreten. Hierunter werden im Allgemeinen Risiken verstanden, die im Zusammenhang mit einer plötzlichen Verschlechterung beispielsweise der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen eines ganzen Landes bzw. einer ganzen Volkswirtschaft oder der Landeswährung stehen. Weiterhin kann ein Länderrisiko durch politische und soziale Unruhen sowie Verstaatlichungen oder Enteignungen ausgelöst werden.

Die IKB unterschied im Zusammenhang mit dem Adressenausfallrisiko das Kreditrisiko und das Kontrahentenrisiko. Mit dem Kreditrisiko wurde das Risiko des Aussetzens von Zins- und/oder

Tilgungszahlungen bezeichnet. Das Kontrahentenrisiko setzte sich zusammen aus dem Emittentenrisiko - dem Risiko des Eintritts eines Verlusts beispielsweise durch den Ausfall des Emittenten eines Wertpapiers, welches durch die IKB gehalten wurde - und dem Erfüllungsrisiko - dem Risiko, dass die IKB bei einem Geschäft in Vorleistung getreten war und die Gegenpartei nicht in der Lage war, die Gegenleistung zu erbringen. Außerdem fällt unter das Kontrahentenrisiko ein sog. Wiedereindeckungsverlust. Dieser tritt z.B. ein, wenn die Neueindeckung mit Zins- und Fremdwährungsderivaten für den Fall erforderlich wird, dass die entsprechenden Adressen ausfallen.

Als primär relevant für die Bank schätzte die IKB das Kreditrisiko ein, da das Kreditgeschäft ein Kerngeschäftsfeld darstellte. Die Zuständigkeit für den Umgang mit dem Adressenausfallrisiko oblag den verschiedenen Geschäftsfeldern und darüber hinaus dem Bereich Risikomanagement. Innerhalb des Risikomanagements waren wiederum das Zentrale Kreditbüro (RK) und die Zentrale Kundenbetreuung (RZ) zuständig. Den Rahmen für den Umgang mit dem Kreditrisiko bildete die Kreditrisikostrategie der IKB. Ausgehend von dieser wurden die vorgegebenen Ziele in verschiedenen Leitlinien bzw. Organisationsanweisungen weiter konkretisiert und umgesetzt.

So bestanden Leitlinien für das Management von Einzelrisiken und Portfoliorisiken. Diese sollten bereits bei der Neukreditentscheidung sowohl Einzelrisiken als auch Klumpenrisiken begrenzen. Zum Management der Einzelkreditrisiken wurde vor allem auf folgende Faktoren abgestellt:

- Kreditwürdigkeit,
- Kapitaldienstfähigkeit,
- Besicherung,
- Laufzeit und
- Bonität.

Hiernach sollte ein risikoadäquates Einzelkreditlimit bestimmt werden. Das Management der Portfoliorisiken sollte im Rahmen der definierten Risikotragfähigkeit erfolgen und auf den Erhalt von angemessener Risikoqualität, Granularität, Diversifikation und Veräußerbarkeit abzielen. Die risikopolitischen Zielgrößen und Limitierungen wurden vom Portfolio-Adviser im Rahmen der strategischen Steuerung des Neugeschäfts bestimmt. Zur Ermittlung der Risikotragfähigkeit und des zur Risikoabdeckung erforderlichen ökonomischen Kapitals wurde das Kreditrisikomodell CRiskCon verwendet.

Die Bonität eines Kreditnehmers wurde entsprechend der Ein-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit je Ratingklasse gemessen und in einen Bonitätsfaktor umgerechnet, der umso höher war, je schlechter

das Rating ausfiel. Dabei wirkte sich das Branchenrating nur in geringem Maße auf die Bonität des Kreditnehmers aus. Da Branchenratings jedoch einen Risikofrühindikator für die Bonitätsentwicklung einer Branche darstellen, wurde die Branchenbonität auf Portfolioebene berücksichtigt und seitens des Bereichs Volkswirtschaft (V) auf Grundlage des sog. Feri-Branchenratings bestimmt.

Zur Vermeidung von Klumpenrisiken und damit der Sicherung einer hinreichenden Granularität der Portfolien wurde ein Gruppenfaktor gebildet, der die Abweichung von einem Normalvolumen zeigte. Durch einen Clusterfaktor sollte eine ausreichende Diversifikation, bezogen auf die Branchen, gewährleistet werden, indem Branchen, die in wirtschaftlichem Bezug zueinander stehen, zu einem Cluster zusammengefasst wurden und ein Zielobligo je Cluster festgelegt wurde.

Im Rahmen der Portfoliosteuerung erfolgte eine Zusammenfassung der Risikofaktoren aller Kreditnehmer, deren Branchen zu einem Cluster aggregiert wurden, so dass sich für jeden Cluster ein Risikofaktor ergab. Für jeden Branchencluster wurde eine Risikofaktorbenchmark festgesetzt, die der Risikofaktor eines Kunden bei einer Neukreditentscheidung nicht überschreiten sollte. Darüber hinaus wurde für jeden Cluster ein Kreditvolumenlimit festgelegt sowie kumulative Clusterlimite, mit denen Konzentrationsrisiken vermieden werden sollten. Seitens des Vorstands wurde ein globales Risikofaktorlimit festgelegt, das im Neugeschäft nicht überschritten werden durfte, wenn nicht zwei positive Voten der Bereiche Markt und Marktfolge vorlagen. Im Rahmen des Portfoliomanagements erfolgte neben der strategischen Steuerung des Neugeschäfts auch die Gestaltung des Bestandsgeschäfts über Ausplatzierungen.

Zur nachhaltigen Diversifikation des Gesamtportfolios tätigte die IKB Investments in strukturierte Finanzprodukte, d.h. überwiegend in Wertpapiere, die im Regelfall von Zweckgesellschaften emittiert wurden und durch einen Pool von Kreditforderungen unterlegt waren.

Der Vollständigkeit halber ist anzumerken, dass der Prüfungsverband deutscher Banken die bei der IKB AG implementierten Verfahren des Kreditrisikomanagements in seinem Bericht zur Einlagensicherungsprüfung im März 2006 für geeignet hielt, sämtliche wesentlichen Adressenausfallrisiken frühzeitig zu erkennen, zu erfassen und zu überwachen sowie bezüglich der Portfolioauswirkungen zu begrenzen. Die gesetzten Limite sowie die Verlustobergrenzen hielt der Prüfungsverband deutscher Banken hinsichtlich der Risikotragfähigkeit für angemessen und bestätigte deren Einhaltung.

(2) Marktpreisrisiken

Das Marktpreisrisiko wird durch eine Änderung von Marktparametern - insbesondere einer Veränderung von Zinsen - ausgelöst und betrifft die Möglichkeit einer negativen Marktwertveränderung.

Unterkategorien des Marktpreisrisikos sind u.a. Zinsänderungs-, Preisänderungs- und Währungsänderungsrisiken. Aus Sicht der Bankenaufsicht werden das allgemeine und das spezifische Marktpreisrisiko unterschieden. Ersteres wird durch allgemeine Marktschwankungen ausgelöst, während bei letzterem Einflüsse aus der Sphäre des Emittenten ursächlich für die Preisänderungen sind.

Das Marktpreisrisiko war für die IKB nach eigenem Bekunden von zentraler Bedeutung. Insbesondere nannte die Bank in diesem Kontext Risiken bei Anschlussfinanzierungen. Aus diesem Grund wurde dieses Risiko separat überwacht. Darüber hinaus ging die IKB im Zusammenhang mit ihrer Geschäftstätigkeit Zins-, Volatilitäts- und Spreadrisiken ein. Weiterhin werden im Konzerngeschäftsbericht 2006/07 Preis- und Währungsrisiken als potentielle Risiken für die IKB genannt.

Um das Marktpreisrisiko zu überwachen, war ein Limitsystem eingeführt worden, welches auf die Begrenzung der verschiedenen Unterkategorien des Marktpreisrisikos ausgerichtet war. Die Limite waren dabei an die Risikotragfähigkeit der Bank gekoppelt. Gleichzeitig bestand eine tägliche Berichtspflicht an den Vorstand.

Darüber hinaus wurden die marktpreisrisikobehafteten Positionen durch die IKB in vier verschiedene Portfolien unterteilt. Diese waren: Eigenhandel (Handelsbuch), Kreditrefinanzierung (Anlagenbuch), Investmentportfolio (Anlagenbuch) und Fixed Income Fonds (Anlagenbuch, Eigenmittelanlage). Für jedes dieser Portfolien wurde nach Angaben der IKB täglich das zugrundeliegende Marktpreisrisiko mit Hilfe des Value-at-Risk-Konzepts ermittelt. Dabei wurden zwei Szenarien zugrunde gelegt: Eines bildet den Normalfall, das andere Szenario den Worst-Case ab.

Im Value-at-Risk-Ansatz in der Ausprägung des Normalfalls wurden die Schwankungen der Zinssätze mittels einer Simulation gemessen, die auf den historischen Daten der letzten 250 Handelstage basierte. Der Berechnung lag ein Konfidenzniveau von 95 % sowie eine Haltedauer von zehn Tagen zu Grunde. Die regelmäßige Prüfung der Prognosegüte des Value-at-Risk-Ansatzes erfolgte durch tägliches Backtesting. Dies war jedoch grundsätzlich dadurch verzerrt, dass dabei die Erfolgseffekte aus dem Neugeschäft mit einbezogen wurden. Als Stress-Test wurde ein Value-at-Risk-Ansatz herangezogen, der den im schlimmsten Fall zu erwartenden Verlust abdecken sollte. Das sich aus insgesamt 500 Szenarien ergebende negativste Ergebnis stellte die Auslastung des Stress-Tests dar. Das Ergebnis dieses monatlich durchgeführten Verfahrens wurde von der IKB als der im schlimmsten Fall zu erwartende Verlust angesehen.

Die Kommunikation der Ergebnisse an den Vorstand erfolgte in Tages- und Monatsreports. Anzu merken ist, dass diese Berichte nach dem Ergebnis der Prüfung des Prüfungsverbandes deutscher Banken vom März 2006 als angemessen und aussagefähig beurteilt worden sind.

(3) Liquiditätsrisiken

Das Liquiditätsrisiko besteht in dem Risiko, dass Zahlungsverpflichtungen gegenüber einer Gegenpartei nicht mehr erfüllt werden können, bzw. in dem Risiko, dass eine Refinanzierung am Kapitalmarkt nicht mehr oder nur zu verschlechterten Marktkonditionen vorgenommen werden kann. Gründe für den Eintritt einer solchen Situation können beispielsweise in einer nicht angemessenen Fristentransformation liegen - d.h. die Bindungsdauer des investierten Kapitals weicht von der des zur Verfügung gestellten Kapitals ab - oder in der Verschlechterung der Bonität des kapitalsuchenden Investors.

Die IKB definierte das Liquiditätsrisiko entsprechend der vorstehenden allgemeinen Beschreibung. Um den Eintritt einer Illiquidität zu verhindern, wurden nach Angabe der IKB in regelmäßigen Abständen Liquiditätsanalysen und Cashflow-Prognosen veranlasst und durchgeführt. Grundsätzlich wurden die Regelungen des Grundsatzes II als externe Rahmenbedingungen im Zusammenhang mit der Steuerung der Liquiditätsrisiken berücksichtigt. Zudem wurden laut IKB zur Vorbeugung variabel verzinsten börsengängigen Wertpapiere gehalten, die – falls notwendig – jederzeit kurzfristig veräußert werden konnten. Im Sicherheitenpool der EZB hielt die IKB zum 31.03.2007 Wertpapiere mit einem Kurswert in Höhe von € 6 Mrd.

Im Rahmen der jährlichen Liquiditätsplanung wurde das Refinanzierungsvolumen festgelegt und auf ausreichende Liquiditätsreserven bzw. Refinanzierungsmöglichkeiten geachtet. Die kurzfristige Liquiditätssteuerung bezog sich auf die Tagesdisposition. Neben Informationen, die täglich mehrfach vorliegen, nutzte der Geldhandel Cashflow-Auswertungen aus verschiedenen Handels- und Überwachungstools.

(4) Operationelle Risiken

Operationelle Risiken ergeben sich aus mittelbar oder unmittelbar auftretenden Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Personen, Systemen oder durch externe Ereignisse ausgelöst werden können.

Im Risikomanagementhandbuch der IKB wurde zum Risikomanagementprozess der operationellen Risiken ausgeführt:

„Operationelle Risiken sind in der Regel nicht streng mathematisch quantifizierbar. Hinsichtlich ihrer Behandlung sind deshalb jeweils individuelle Entscheidungen und Maßnahmen notwendig. Dies betrifft vor allem den für notwendig gehaltenen Sicherheitsstandard und damit die Aufwendungen für die Absicherung gegen solche Gefahrenpotentiale. Teilweise geschieht dies über Versicherungen, teilweise durch direkte Sicherheitsmaßnahmen. Alle Aufwendungen werden bereits aus dem laufenden Ergebnis getragen. Für eine im neuen Baseler Eigenkapitalakkord (Basel II) vorgesehene

separate Abbildung im Rahmen der Risikotragfähigkeit und damit eine Unterlegung mit Eigenkapital liegt bislang noch keine tragfähige Datenbasis zur Quantifizierung dieser Risiken vor. Durch die regelmäßige Meldung eingetretener operationeller Risiken ab einer Schadensgrenze von 5 TEUR, die seit Mitte 2002 begonnen wurde, wurde ein erster Schritt zur Quantifizierung erreicht.“

Die Überwachung der operationellen Risiken erfolgte bei der IKB durch den direkt dem Vorstand unterstellten Bereich Operational Riskmanagement. Darüber hinaus waren alle Geschäftsfelder und zentralen Bereiche für das Management der jeweiligen operationellen Risiken verantwortlich. Alle Schadensfälle bzw. Beinahe-Schadensfälle sollten an eine zentral geführte Datenbank für Schadensfälle gemeldet und dort verzeichnet werden. Um operationellen Risiken entgegenzuwirken, wurden nach Angaben der IKB zum Teil Versicherungen abgeschlossen und zum Teil direkte Maßnahmen zur Verbesserung der Sicherheit ergriffen.

Neben den internen Risikofaktoren zog die IKB auch externe Faktoren, die außerhalb der Möglichkeit der Beeinflussung durch die Bank liegen, in die Betrachtung des operationellen Risikos mit ein. Deshalb wurden nach Angabe der IKB auch mögliche Rechtsrisiken betrachtet. Diese Risiken konnten entstehen, wenn Rechte aus bestehenden Verträgen oder anderen Vereinbarungen rechtlich nicht mehr geltend gemacht werden konnten, da abweichende, neue gesetzliche Regelungen geschaffen oder Gesetze nun anders ausgelegt wurden. Zur Absicherung hiergegen wurden laut IKB Muster für Verträge regelmäßig auf ihre Aktualität hin geprüft und erforderlichenfalls angepasst.

Aufgrund der geschäftlichen Ausrichtung der IKB CAM standen dort die folgenden operationellen Risiken im Vordergrund:

- Verletzung gesetzlicher Regelungen,
- Verletzung vertraglicher Vereinbarungen,
- Verletzung von Einzelanweisungen eines Vertragspartners bzw. von Beschlüssen des Anlageausschusses,
- Komplexität der betreuten Produkte,
- Minderperformance,
- ordnungsgemäße Durchführung des Beratungs- und Überwachungsprozesses sowie
- Integrität von EDV-Anwendungen.

(5) Risikokonzentrationen

Risikokonzentrationen werden u.a. als Gefährdungen innerhalb oder zwischen verschiedenen Risikokategorien definiert, die so hohe Verluste verursachen können, dass sich das Gesamtrisikoprofil des Instituts wesentlich ändert oder seine Stabilität bzw. seine Fähigkeit zum Betreiben seines Kerngeschäftes gefährdet sind.

Dabei beinhalten die MaRisk kein eigenständiges Modul zu Risikokonzentrationen. Bis zur zweiten Novelle der MaRisk im Jahr 2009 bezogen sich die MaRisk jedoch „auf das Management der für das Kreditinstitut wesentlichen Risiken sowie damit verbundenen Risikokonzentrationen“.

cc) Regelung der MaRisk bzw. MaK und MaH

Die MaRisk regeln in AT 4.1, dass auf der Grundlage des Gesamtrisikoprofils sicherzustellen ist, dass die wesentlichen Risiken des Instituts durch das Risikodeckungspotential, ggf. unter Berücksichtigung von Wechselwirkungen, laufend abgedeckt sind und damit die Risikotragfähigkeit gegeben ist.

Die MaK hatten unter Ziff. 6.3 (Tz. 83) gefordert, dass die Maßnahmen zur Begrenzung der kreditnehmerbezogenen und gesamtgeschäftsbezogenen Risiken unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit des Kreditinstituts zu strukturieren sind. Der Zusammenhang zwischen diesen Maßnahmen und der Risikotragfähigkeit sei in angemessenen Abständen (mindestens jährlich) von der Geschäftsleitung vor dem Hintergrund der gewählten Kreditrisikostategie zu überprüfen.

Die MaH forderten unter Ziff. 3.2 lediglich, dass eine Verlustobergrenze durch die Geschäftsleitung unter Berücksichtigung der Eigenkapitalausstattung und der Ertragslage festzulegen sei. Explizit wurde jedoch keine Risikotragfähigkeitsrechnung verlangt. Diese ist jedoch erforderlich um zu beurteilen, ob die Eigenkapitalausstattung der Bank ausreichend ist, so dass zumindest von einer impliziten Anforderung auszugehen ist.

dd) Ausgestaltung der Risikotragfähigkeit

(1) Risikomanagementhandbuch und Anwendung innerhalb des IKB-Konzerns

Das Risikomanagementhandbuch der IKB enthielt zum Risikomanagementprozess und zur Risikotragfähigkeit folgende Ausführungen:

„Der umfassende Risikomanagementprozess als integraler Bestandteil der Gesamtbanksteuerung umfasst strategische Risiken, Adressenausfallrisiken, Marktrisiken sowie operationelle Risiken und ist geprägt durch die Risikokultur der IKB. Extern ist der Risikomanagementprozess durch die gesetzlichen Rahmenbedingungen bestimmt. Das Fundament des „Risikogebäudes“ stellt die Risikotragfähigkeit dar, die sich aus der Risikodeckungsmasse ableitet. Die Risikodeckungsmasse erfasst neben dem Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit die stillen Reserven und Kapitalbestandteile. Maxime unserer Risikopolitik ist es, keine Risiken einzugehen, die die Dividendenausschüttung oder das Rating der Bank gefährden würden.“

Die Risikodeckungsmasse ist vergleichsweise weit definiert. Demgegenüber ist die Risikopolitik insofern vergleichsweise eng definiert, als keine Risiken eingegangen werden sollen, die die Dividendenausschüttung der Bank gefährden können oder die das Rating gefährden würden.

Den Ausführungen zugrunde liegt der Leitgedanke, dass Kreditinstitute ausreichend bemessene Risikodeckungsmassen benötigen, um selbst hochgradig unerwartete Risiken auffangen zu können. Die Risikodeckungsmasse, die im Wesentlichen aus Kapitalkomponenten, stillen Reserven und dem Ergebnis aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit besteht, bestimmt die maximale Höhe des zur Abdeckung des unerwarteten Risikos vorhandenen ökonomischen Kapitals. Das ökonomische Kapital dient zur Abdeckung extrem unerwarteter Risikokonstellationen, wie etwa Eintrittswahrscheinlichkeiten von 0,04 %, die aus einem Rating von Aa3/AA- abgeleitet werden. Den mit dem Geschäftsbetrieb verbundenen erwarteten Risiken wird durch die jährlich geplante Risikovorsorge Rechnung getragen.

Um den Risiken die Risikodeckungsmasse gegenüberzustellen und die Risikodeckungsmasse unter Ertrags- und Risikogesichtspunkten effektiv einsetzen zu können, bedarf es einer Risikotragfähigkeitsanalyse. Die IKB hat ein derartiges Konzept erstellt, die erforderlichen Modelle entwickelt und implementiert.

Die Risikotragfähigkeit entspricht dem zur Deckung von Risiken verfügbaren Kapital. Das Management entscheidet über das maximale Risikokapital als Verlustobergrenze. Im Risikocontrolling wird das Risiko dann der Verlustobergrenze gegenübergestellt, um Auslastungsquoten zu ermitteln und ein Limitsystem zu etablieren, das dazu dient, das Risikokapital in die effizienteste Verwendung zu allokalieren. Dabei wurden die in einem Kreditportfolio durchschnittlich eintretenden Verluste, die Grundlage der Kalkulation der Risikoprämien waren, nicht gesondert durch Risikodeckungsmassen unterlegt. Demgegenüber spiegelt der unerwartete Verlust das potentielle Risiko wider, das unter Zugrundelegung eines definierten Sicherheitsniveaus den erwarteten Verlust innerhalb der nächsten zwölf Monate übersteigt. Das Konfidenzniveau von 99,96 % leitete die IKB aus ihrem eigenen Rating ab. Dies ist gleichbedeutend mit der Aussage, dass alle 2.500 Jahre ein Fall auftritt, bei dem der unerwartete Verlust die Bruttorisikovorsorge übersteigt.

Die Risikotragfähigkeit wurde bei der IKB durch eine Risikotragfähigkeitsrechnung überwacht, bei der zu den Quartalsstichtagen die Auslastung der Risikodeckungsmassen in Bezug zum vorhandenen Risikopotential gesetzt wurde. Ferner wurden zu Beginn eines jeden Geschäftsjahres Risikolimits für die einzelnen Risikoarten festgelegt.

Die Risikotragfähigkeitsrechnung wurde seitens der IKB auf Konzernebene durchgeführt. Auf eine Risikotragfähigkeitsrechnung auf Ebene der Einzelinstitute wurde unter Hinweis auf den hohen Anteil der IKB am Risikodeckungspotential sowie an der Risikodeckungsmasse des Gesamtkonzerns verzichtet. Die aus den Liquiditätslinien und dem Credit Enhancement entstehenden Kreditrisiken des Conduits wurden ebenfalls als solche in die Betrachtung einbezogen. Die Ausplatzierungen von

Kreditrisiken wurden dagegen nicht risikomindernd in Ansatz gebracht. Der Abschlussprüfer hat dies in den Prüfungsberichten nicht kommentiert.

Im Rahmen der Konzernrisikotragfähigkeitsanalyse wurde für spezifische Szenarien mit Hilfe statistischer Methoden rechnerisch belegt, dass die IKB während der künftigen Geschäftsjahre mit einer aus dem eigenen Rating abgeleiteten Sicherheitswahrscheinlichkeit in der Lage sein würde, die aus den Geschäften resultierenden quantifizierbaren Risiken durch die vorhandene Risikodeckungsmasse abdecken zu können. Bei den Berechnungen wurden auch Extrem-Event-Szenarien berücksichtigt.

Die Risikodeckungsmassen wurden für zwei Szenarien - den Standardfall (Szenario I) und den Belastungsfall (Szenario II) - aus dem Risikodeckungspotential des IKB-Konzerns abgeleitet. In beiden Szenarien wurden die Risikoeintritte aus Sicht eines nicht nachrangigen Fremdkapitalgebers simuliert. Die Zins und Tilgungszahlungen an diesen sollten in beiden Szenarien gesichert sein.

(2) Sonderprüfung durch KPMG

Am 08.02.2007 hatte KPMG im Auftrag des Aufsichtsrats eine Sonderprüfung der Bereiche Risikovorsorge und Zinsrisiko abgeschlossen. Die Erkenntnisse dieser Sonderprüfung basierten vor allem auf den MaRisk-Monatsberichten der Monate März bis September 2006, auf dem Kreditrisikoreport an den Vorstand zum 30.09.2006, der Vorstandsvorlage zu den Bundesbank-Stresstests zum 29.08.2006 sowie dem IFRS-Zwischenabschluss für den Zeitraum 01.04. bis 30.09.2006. In dem Bericht zu dieser Sonderuntersuchung hat KPMG u.a. das Vorgehen der IKB bei ihrer Risikotragfähigkeitsanalyse sowie deren Resultate dargestellt.

KPMG stellte fest, dass die IKB in ihrer Risikotragfähigkeitsanalyse parallel zwei Szenarien betrachtet, die sich darin unterschieden, ob das Eigenkapital risikomindernd berücksichtigt wurde oder nicht. Ferner betrachtete die IKB vier Risikokategorien als wesentlich und quantifizierte das Risikokapital, das zur Unterlegung des Risikos der jeweiligen Kategorie erforderlich war. Hierbei handelte es sich um Marktpreisrisiken, Kreditrisiken, Geschäftsrisiken und operationelle Risiken.

- Die Marktpreisrisiken wurden unterlegt mit Risikokapital in Höhe des Fair-Value-Performance-Limits sowie des aktuellen Marktpreisrisiko-Value-at-Risk zu zehn Tagen Halte-dauer und der in der Risikotragfähigkeitsanalyse gewählten Konfidenz von 99,96 %, entsprechend dem Aa3-Rating der IKB. Dabei betrachtete die IKB das Risikokapital zur Unterlegung des Fair-Value-Performance-Limits als Abzugsgröße der Risikodeckungsmasse. Die Fair-Value-Performance bezeichnete an einem gegebenen Stichtag rückblickend die barwertige Wertentwicklung des Portfolios seit Beginn des Geschäftsjahres. Das Fair-Value-

Performance-Limit begrenzte die im Geschäftsjahr auftretende negative Fair-Value-Performance, d.h. die Fair-Value-Verluste.

- Die Kreditrisiken wurden mit Hilfe eines Kreditrisikomodells geschätzt. Dabei wurde zwischen zwei Parametrisierungen differenziert, die sich vor allem in den Ausfallratenkorrelationen der Kreditnehmer unterschieden, d.h. in der Wahrscheinlichkeit eines gleichzeitigen Ausfalls mehrerer Kreditnehmer.
- Die Geschäftsrisiken wurden unter Beachtung der Kosten- und Ertragsvolatilitäten geschätzt.
- Das aufgrund der operationellen Risiken erforderliche Risikokapital wurde entsprechend dem Basel II Basisindikator-Ansatz als Prozentsatz der Bruttoerträge ermittelt.

Die IKB führte die ermittelten Risikokapitalien für jedes der beiden Szenarien zu einem Gesamtrisiko zusammen und bestimmte die Auslastung der Risikodeckungsmasse durch die jeweils berechneten Größen. Für das Szenario I hatte die IKB eine maximale Auslastung von 25 % und für das Szenario II eine maximale Auslastung von 75 % der Risikodeckungsmasse festgelegt. Die Auslastung der Risikodeckungsmasse lag zu den Quartalsstichtagen zum 30.09.2005 bis zum 30.09.2006 zwischen 9,3 % bis 12,6 % im Szenario I. Die Auslastung stieg von 47,9 % zum 30.09.2005 auf 56,9 % zum 30.09.2006 im Szenario II.

Nach dem Ergebnis der KPMG-Prüfung hatte die IKB sowohl im Szenario I (Management-Case-Szenario) als auch im Szenario II (Liquidations-Szenario) die von ihr selbst gesetzten Limite für die Auslastung der Risikodeckungsmasse stets eingehalten. Damit hatte die IKB auf der Grundlage ihrer eigenen Methoden ihre Risikotragfähigkeit sichergestellt. KPMG hielt die Auslastung der Risikodeckungsmasse sowie den Anteil der Marktpreisrisiken am Gesamtrisikokapital für vergleichsweise hoch.

(3) Äußerungen der Vorstandsmitglieder im Rahmen der Sonderprüfung

Den (ehemaligen) Vorstandsmitgliedern der IKB AG ist im Rahmen der Sonderprüfung u.a. Gelegenheit gegeben worden, sich zu Fragen der Risikotragfähigkeit bzw. zum Risikomanagement insgesamt zu äußern mit dem Ziel, die relevanten Sachverhalte möglichst umfassend aufzuklären und die Stellungnahmen der betroffenen Vorstandsmitglieder im Rahmen einer gewissenhaften und unparteiischen Beurteilung verwerten zu können. Nachfolgend werden die Stellungnahmen der Herren in zusammengefasster Form wiedergegeben:

Herr Braunsfeld äußerte sich hinsichtlich der Risikotragfähigkeitsermittlung dahingehend, dass der Prüfungsverband deutscher Banken in seinem Bericht im März 2007 zu dem Ergebnis gekommen sei, der Vorstand der IKB habe die nach § 25a KWG geforderten Maßnahmen zur Messung, Steuerung und Überwachung der Adressenausfall- und Marktpreisrisiken grundsätzlich in geeigneter Form getroffen. Es war für Herrn Braunsfeld nicht erkennbar, dass in diesem Bereich Mängel bestanden, die der Behebung bedurft hätten. So fänden sich auch im Jahresbericht der Konzernrevision vom 15.03.2007 keine Hinweise auf schwerwiegende oder existenzgefährdende Mängel im Sinne der MaRisk bezüglich der Prozessabläufe im Zusammenhang mit Investments in Forderungsportfolien.

Herr Dr. Doberanzke, der ab dem 01.06.2006 als Vorstand für den Bereich Finanzen, Controlling und Steuern, einschließlich des Kreditcontrollings, verantwortlich war, ließ sich gegenüber der Sonderprüfung dahingehend ein, dass die Risikotragfähigkeitsberechnung entsprechend den Leitlinien der IKB in die Verantwortung des Gesamtvorstands fiel und jährlich im Vorstand erörtert wurde. Die Risikotragfähigkeitsberechnung sei auch Basis für die Herleitung der Limite für die einzelnen Risikoarten gewesen. Nach Kenntnis von Herrn Dr. Doberanzke wurden die Struktur und die konzeptionellen Grundlagen der Risikotragfähigkeitsberechnung in der Zeit vor seiner Berufung in den Vorstand der IKB jährlich weiterentwickelt und durch den Abschlussprüfer KPMG geprüft. Wie der Prüfungsverband deutscher Banken in seinem Bericht zur Einlagensicherungsprüfung zum Ausdruck brachte, entsprachen die Berechnungen der Gesamtrisikoposition vor dem Hintergrund, dass ihnen ein einheitliches Konfidenzniveau von 99,96 % zugrunde gelegt wurde, einer vorsichtigen Handhabung.

An der konzeptionellen Ausgestaltung der Risikotragfähigkeitsberechnung waren nach Kenntnis von Herrn Dr. Doberanzke u.a. die Bereiche Risikomanagement, Finanzen und Treasury beteiligt. Die Vorlage und Berechnung zur Risikotragfähigkeit sei durch den Bereich Finanzen, dem eine koordinierende Rolle zugekommen sei, unter Einbeziehung sämtlicher relevanter Fachbereiche, wie Risiko, Treasury, Legal und Verbriefungen überwacht worden. Herr Dr. Doberanzke hatte nach seiner Berufung in den Vorstand in Abstimmung mit dem Gesamtvorstand eine Arbeitsgruppe initiiert, die die Weiterentwicklung der Risikotragfähigkeitsberechnung zum Ziel hatte. Der Vorstand habe die Weiterentwicklungen in seiner Sitzung am 26.06.2007 erörtert und beschlossen.

Herr Dr. Doberanzke wies zudem darauf hin, dass in keiner der Prüfungen des Risikomanagements gravierende organisatorische oder operative Mängel festgestellt wurden, die zu erheblichen Beanstandungen geführt haben. Die vom KWG geforderte ordnungsgemäße Geschäftsorganisation, etwa zur Ermittlung und Sicherstellung der Risikotragfähigkeit, für die Feststellung von Strategien für das Risikomanagement sowie die Einrichtung interner Kontrollverfahren hätten bestanden. Außer-

dem sei bei der Gesamtwürdigung der Risikotragfähigkeitsrechnung zu berücksichtigen, dass selbst bei einer vollständigen fiktiven Konsolidierung des Conduits RFCC - jedenfalls in den Geschäftsjahren 2005/06 und 2006/07 - die geforderten aufsichtsrechtlichen Kennziffern vollumfänglich eingehalten worden wären. Zudem habe der Vorstand der IKB im Rahmen der Stressszenarien der Risikotragfähigkeitsberechnung nicht von einem vollständigen und nachhaltigen Zusammenbruch der relevanten Märkte und einer vollständigen Nicht-Handelbarkeit einer Anlageklasse ausgehen können, da es dies zuvor so noch nicht gegeben habe.

Nach der Erinnerung des für das Risikomanagement zuständigen Vorstandsmitglieds, Herrn Dr. Guthoff, hatte der Einlagensicherungsprüfer im Wesentlichen angemerkt, dass die Einbeziehung des Nachrangkapitals, der Genussscheine, der stillen Beteiligung und des Grundkapitals der IKB in die Risikodeckungsmasse nicht sachgerecht erfolgt sei. Dem habe jedoch gegenübergestanden, dass der Prüfungsverband deutscher Banken im Rahmen seiner Einlagensicherungsprüfung vor allem die Zugrundelegung eines Konfidenzniveaus von 99,96 % für beide Szenarien für zu konservativ gehalten hatte.

Nach den Angaben von Herrn Dr. Guthoff berechnete das Risikocontrolling einen Going-Concern-Case, der - in Übereinstimmung mit den Anforderungen der Einlagensicherungsprüfer des Prüfungsverbandes deutscher Banken - entsprechend einem branchenüblichen Normalfall mit einem Konfidenzniveau von 95 % sowie einer um die kritisierten Bestandteile reduzierten Risikodeckungsmasse modelliert worden sei. Auch auf Grundlage dieser Berechnung habe sich eine Risikotragfähigkeit ergeben, die in etwa dem IKB Szenario I entsprach. Nach diesem Ergebnis sei die Risikotragfähigkeit der IKB zu jedem Zeitpunkt gegeben gewesen.

Im Finanz- und Prüfungsausschuss seien diese Ergebnisse im April 2007 mit dem Abschlussprüfer KPMG diskutiert worden. Nach der Erinnerung von Herrn Dr. Guthoff wurde angeregt, die Vorgehensweise anderer Kreditinstitute zu würdigen und die Szenarien der IKB ggf. teilweise entsprechend den Anregungen der Einlagensicherungsprüfer anzupassen. Die Fachabteilung Konzernrisikocontrolling sei jedoch der Auffassung gewesen, dass eine restriktive Limitierung der Ausnutzbarkeit der Risikodeckungsmassen gewollt sei.

Herr Momburg äußerte gegenüber der Sonderprüfung, dass er in sämtliche inhaltlichen Diskussionen zur Risikotragfähigkeit außerhalb von Sitzungen des Vorstands nicht eingebunden gewesen sei. Jedoch sei das Risikotragfähigkeitskonzept seitens des Abschlussprüfers als sachgerecht bezeichnet worden. Die Kritik der Konzernrevision sei, sofern sie nicht durch die Fachabteilungen widerlegt wurde, aufgegriffen und umgesetzt worden.

Herr Momburg führte aus, dass Kreditinstitute im Rahmen eines angemessenen und wirksamen Risikomanagements nach § 25a Abs. 1 KWG die Risikotragfähigkeit laufend sicherstellen müssten, so dass stets eine ausreichende Risikodeckungsmasse zur Verfügung stehe, um unerwarteten Risiken begegnen zu können. Zur Erreichung dieser Vorgabe bestehe nach der MaRisk grundsätzlich Methodenfreiheit, wobei prinzipiell zwischen einem Ansatz aus Fortführungssicht und einem Ansatz aus Liquidationssicht unterschieden werde.

Unter Fortführungsgesichtspunkten würden unerwartete Risiken aus den verschiedenen Risikoarten auf Basis eines Konfidenzniveaus von 90 % bis 95 % mit den Eigenkapitalbestandteilen verglichen, die am Verlust teilnehmen können, ohne dass die regulatorische Mindestkapitalabdeckung beeinträchtigt wird. Die IKB habe ein solches Verfahren bis zum Jahr 2007 bei der Prüfung der Einlagensicherung ausschließlich angewandt. Hiernach sei die Risikotragfähigkeit aus Fortführungssicht gegeben gewesen.

Die Risikotragfähigkeitsberechnung auf Basis der Liquidationssicht berücksichtige als Risikodeckungsmasse sämtliche haftenden Eigenmittel. Nach Darstellung von Herrn Momburg hat die IKB dieses Verfahren, das der von der BaFin akzeptierten Praxis entsprochen habe, unter Heranziehung eines Konfidenzniveaus von 99,96 % ordnungsgemäß angewandt. Innerhalb des Liquidationsansatzes wurde die Risikotragfähigkeit in zwei Szenarien analysiert, dem Management-Case (einem „Normalrahmen“) und dem Liquidation-Case (einem „höchsten Stressrahmen“). Dabei wurden unter Vorsichtsgesichtspunkten die Auslastungsgrade der beiden Szenarien mit 25 % bzw. 75 % festgelegt. Selbst diese, von der Konzernrevision als unrealistisch streng bezeichneten Limite, wurden vor der Krise im Jahr 2007 nie erreicht. Selbst wenn im selbstgewählten Stressszenario II von einer 100 %-Ziehung ausgegangen worden sei, hätte sich das unerwartete Risiko nur auf einen zweistelligen Millionenbetrag erhöht und damit die Risikotragfähigkeitsrechnung als Ganzes nur unwesentlich beeinflusst. Ein Steuerungsimpuls aus der Risikotragfähigkeitsrechnung zum Abbau von Risiken wäre für Adressenausfallrisiken immer auf die deutlich schlechter gerateten Mittelstandsrisiken gefallen.

Als wesentliche Erkenntnis lasse sich festhalten, dass keine MaRisk-konforme Risikotragfähigkeitsberechnung im Vorfeld der Krise – genauso wie auch derzeit – einen Hinweis auf einen „Sekunden-Liquiditätstot“ wie Ende Juli des Jahres 2007 und/oder ein plötzliches Einbrechen und hohe Ausfälle von überwiegend AAA- und AA- gerateten Investments hätte geben können.

Herr Ortseifen führte gegenüber der Sonderprüfung aus, dass die Risikotragfähigkeitsberechnung der IKB nach seiner Erinnerung den damaligen aufsichtsrechtlichen Regelungen und dem Marktstand entsprochen habe.

Nach den Ausführungen der Vorstandsmitglieder wurde die Risikotragfähigkeitsermittlung von den zuständigen Fachabteilungen entwickelt und erfüllte die Anforderungen der MaRisk. Die Risikotragfähigkeitsermittlung wurde weder durch die von KPMG am 08.02.2007 abgeschlossene Sonderprüfung noch durch die im März 2007 vom Prüfungsverband deutscher Banken durchgeführte Einlagensicherungsprüfung grundsätzlich beanstandet. Auch die Konzernrevision stellte zu keinem Zeitpunkt schwerwiegende Mängel fest. Daher vertraten die Vorstandsmitglieder die Auffassung, dass der Vorstand zur Risikotragfähigkeitsermittlung keine Änderungen zu veranlassen hatte.

b) Strategien

Die Vorgabe von Strategien und deren Umsetzung gehört zu den Grundlagen für den Erfolg eines Kreditinstituts. In den MaRisk werden Geschäfts- und Risikostrategien unterschieden. Hinsichtlich der Strategien enthalten die MaRisk allgemeine Vorgaben.

Die IKB hat in ihrem Risikomanagementhandbuch das Thema Risikostrategie behandelt und hierzu Folgendes ausgeführt:

„Oberste Maxime unserer Risikopolitik ist es, keine Risiken einzugehen, die die Dividendenausschüttung oder das Rating gefährden würden. Die Risikokultur der IKB zeichnet sich deshalb durch einen konservativen Umgang mit Risiken aus.

Als Spezialbank mit dem geschäftlichen Fokus auf langfristige Kunden- und Kreditbeziehungen mit mittelständischen Unternehmen müssen wir der dauerhaften Kapitaldienstfähigkeit unserer Kunden einen besonderen Stellenwert beimessen, so dass wir bei der Auswahl unserer Geschäftspartner überdurchschnittliche Anforderungen an die Bonität und die Werthaltigkeit der Sicherstellung unserer (Neu-)Engagements stellen. Entsprechende Kreditleitlinien operationalisieren diesen Qualitätsanspruch.“

Als Ergänzung zu den schriftlich niedergelegten „Leitlinien zum Management von Einzelkredit- und Portfoliorisiken“ des Hauses verstehen wir unter „Kreditrisikokultur“ das gemeinsam getragene Verständnis darüber, wie das Kreditrisiko in der IKB behandelt werden soll. Es kommt in der Denkweise sowie im Verhalten der mit dem Kreditrisiko befassten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zum Ausdruck. „Kreditrisikokultur“ beinhaltet demnach das Meinungsgefüge, die Normen und Werte im Kreditgeschäft. ...“

c) Internes Kontrollsystem

Das interne Kontrollsystem umfasst alle Überwachungsmechanismen, die integraler Bestandteil der zu überwachenden Prozesse sind (sog. prozessabhängige Überwachung). Zu den prozessabhängigen Kontrollen gehören bspw. Funktionstrennungen und innerbetriebliche Organisationsrichtlinien. Im weiteren Sinne sind zum internen Kontrollsystem auch die Aufgaben des Risikocontrollings zu rechnen.

Die MaRisk regeln in AT 4.3, dass in einem Kreditinstitut Regelungen zur Aufbau- und Ablauforganisation zu treffen sowie Risikosteuerungs- und Risikocontrollingprozesse entsprechend Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt der Geschäftsaktivitäten einzurichten sind.

Nach AT 4.3.1 der MaRisk ist bei der Ausgestaltung der Aufbau- und Ablauforganisation sicherzustellen, dass miteinander unvereinbare Tätigkeiten durch unterschiedliche Mitarbeiter durchgeführt werden. Ferner sollen Prozesse und damit verbundene Aufgaben, Kompetenzen, Verantwortlichkeiten, Kontrollen sowie Kommunikationswege klar definiert und aufeinander abgestimmt werden. Das gilt auch für Schnittstellen zu wesentlichen Auslagerungen.

Diese Anforderungen waren bereits implizit in den Vorschriften über die Aufbau- und Ablauforganisation der MaK in deren Ziff. 4.4.3 und 6 (Tz. 24 ff., 36 und 72) sowie der MaH in deren Ziff. 2.2, 3, 3.1 und 4 enthalten.

Weiterhin fordert AT 4.3.2 der MaRisk, dass die Risikosteuerungs- und Risikocontrollingprozesse gewährleisten müssen, dass die wesentlichen Risiken - auch aus ausgelagerten Aktivitäten und Prozessen - frühzeitig erkannt, vollständig erfasst und in angemessener Weise dargestellt werden können. Die Geschäftsleitung hat sich in angemessenen Abständen über die Risikosituation und die Ergebnisse der Szenariobetrachtungen berichten zu lassen. Die Geschäftsleitung hat ferner das Aufsichtsorgan vierteljährlich in schriftlicher Form angemessen über die Risikosituation zu informieren.

d) Interne Revision

Die Interne Revision prüft und beurteilt als unabhängige Instanz insbesondere die Angemessenheit und Wirksamkeit des Risikomanagementsystems und ist dabei allein der Geschäftsleitung unterstellt (prozessunabhängige Überwachung).

Nach AT 4.4 der MaRisk muss jedes Kreditinstitut über eine funktionsfähige Interne Revision verfügen. Dabei ist die Interne Revision ein Instrument der Geschäftsleitung und ihr unmittelbar unterstellt und berichtspflichtig. Die Interne Revision hat risikoorientiert und prozessunabhängig die Angemessenheit und Wirksamkeit des Risikomanagementsystems im Allgemeinen und des internen Kontrollsystems im Besonderen zu prüfen und zu beurteilen, unabhängig davon, ob diese ausgelagert sind oder nicht.

Nach den Anforderungen des Risikomanagementhandbuchs nahm die Interne Revision bei der Wahrnehmung ihrer Aufgabe nach Maßgabe von Art, Umfang und Risikogehalt der Geschäfte eine entsprechende Risikogewichtung ihrer Prüfungsfelder vor. Neben der Aufdeckung und Behebung

von Schwachstellen und einem aktiven Beitrag zur Steuerung der operationellen Risiken war wesentliches Ziel der Internen Revision, Hinweise zum Wertschöpfungspotenzial in den Prozessabläufen der IKB zu geben sowie qualitative Beiträge zur Nutzung des Potenzials zu leisten. Die Organisationsanweisung (OA 901090) der IKB enthielt Ausführungen zur Tätigkeit der Internen Revision. Aufgabe und Ziel der Internen Revision war es demnach, zu prüfen und zu beurteilen, ob

- die Ordnungsmäßigkeit, die Rechtmäßigkeit und die Sicherheit der Betriebsabläufe gewährleistet sind,
- die vorhandenen Kontrollen (Internes Kontrollsystem), das Risikomanagement und -controlling, das Berichtswesen sowie die Rechnungslegung funktionsfähig, angemessen und effizient sind,
- die Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben gewährleistet ist,
- die Organisationsanweisungen (schriftlich fixierte Aufbau- und Ablauforganisation) zweckmäßig sind und eingehalten werden sowie
- die Vorgaben des Vorstands umgesetzt werden.

Die Tätigkeit der Konzernrevision erstreckte sich nach den erteilten Auskünften auf alle geschäftlichen Aktivitäten des Konzerns. Prüfungsgegenstand der Konzernrevision waren hiernach alle Betriebs- und Geschäftsabläufe in der Bank und deren Niederlassungen sowie bei den Konzernunternehmen (einschließlich der IKB CAM und der IKB Lux), insbesondere die Funktionsfähigkeit, Wirksamkeit und Angemessenheit des internen Kontrollsystems, der Risikomanagement- und Risikocontrollingsysteme, das Berichtswesen und Management-Informationssystem, das Finanz- und Rechnungswesen sowie die Einhaltung gesetzlicher, aufsichtsrechtlicher sowie betrieblicher Richtlinien und Vorgaben.

Bei einigen Konzerngesellschaften gab es darüber hinaus eine lokale Interne Revision, die jeweils Teile des betreffenden Geschäftsbetriebes abdeckte.

Der vom Vorstand genehmigte langfristige Prüfungsplan, der die gesamten Teilbereiche der Bank und die relevanten Bereiche der Tochtergesellschaften abdeckte, sah Ordnungsmäßigkeits-, Prozess- und Systemprüfungen in unterschiedlichen zeitlichen Intervallen mit einem Prüfungsturnus von längstens drei Jahren vor.

Die Interne Revision war unmittelbar dem Vorstand unterstellt und diesem berichtspflichtig. Sie war als Zentralbereich ausgestaltet und dem für den Bereich Risikomanagement, Recht und Verträge sowie der Stabsfunktion Geldwäsche und Compliance zuständigen Vorstandsmitglied

- zum Ende des Prüfungszeitraums Herrn Braunsfeld - zugeordnet. Die Stellvertretung auf Vorstandsebene lag beim Sprecher des Vorstands der IKB, im Prüfungszeitraum Herrn Ortseifen. Im Rahmen ihrer Tätigkeit war die Konzernrevision nicht an Weisungen anderer Stellen der Bank gebunden.

Die Konzernrevision war auch projektbegleitend tätig, wobei nach den erteilten Auskünften darauf geachtet wurde, dass keine Interessenkonflikte auftraten. Die Tätigkeit der Konzernrevision sah auch die Durchführung von Sonderprüfungen im Auftrag des Vorstands oder Aufsichtsrats vor.

Ihre Aufgaben führte die Konzernrevision selbständig und unabhängig aus. Die in der Konzernrevision tätigen Mitarbeiter nahmen auskunftsgemäß und nach den Feststellungen der Sonderprüfung keine Aufgaben wahr, die mit ihrer Prüfungstätigkeit nicht im Einklang standen. Die Konzernrevision war in das interne Berichts- und Informationswesen (u.a. Marktrisikoreporting, Kreditrisikoreporting) der Bank eingebunden. Darüber hinaus hatte der Leiter der Konzernrevision uneingeschränkten Zugriff auf die Vorstandsprotokolle und die diese ergänzenden Unterlagen.

Die Konzernrevision bestand im Prüfungszeitraum neben dem Leiter aus zwanzig Mitarbeitern (einschließlich Sekretariat). Die personelle Besetzung der Konzernrevision erscheint angemessen. Zu Prüfungsplanung, Prüfungsumfang, Berichten und Prüfungsergebnissen der Konzernrevision sowie die Reaktion auf festgestellte Mängel ist Folgendes festzustellen:

- Prüfungsplanung

Die Prüfungsplanung erfolgte auf Basis einer Risikoeinschätzung der zu prüfenden Bereiche der Bank. Zur Unterstützung des Planungsprozesses wurden zwecks Einschätzung des Risikos eines Prüffeldes bzw. Prozesses systemgestützt Risikokennziffern auf der Grundlage der Relevanz für den Jahres- und Konzernabschluss, das interne Reporting, der Ergebnisse vorangegangener Prüfungen und der Erfahrungswerte der Mitarbeiter ermittelt. Diese Risikoeinschätzung des betreffenden Prüfgebiets sowie aufsichtsrechtliche Anforderungen wurden zur Planung des Prüfungsturnus herangezogen.

- Prüfungsumfang

Die Prüfungshandlungen der Konzernrevision erstreckten sich auf sämtliche Bereiche und Geschäftsabläufe der Bank und deren Niederlassungen im In- und Ausland. Die Prüfungen der Konzernrevision erfolgten überwiegend in Form von prozessorientierten Systemprüfungen der Geschäfts- und Unterstützungsprozesse, die durch einzelfallbezogene Funktionstests substantiiert wurden.

- Berichtspflicht

Über die Prüfungen wurde zeitnah nach Beendigung der Prüfungshandlungen schriftlich berichtet. Die Revisionsberichte enthielten Angaben über Prüfungsziel, Prüfungszeitraum, Prüfungsgegenstand, Prüfungsumfang und Prüfungsfeststellungen. Jedem Prüfungsbericht wurde eine kurze schriftliche Zusammenfassung der Prüfungsergebnisse vorangestellt, die ein Gesamturteil über den geprüften Bereich enthielt.

- Prüfungsergebnisse

Die Prüfungsergebnisse wurden dargestellt und mit Empfehlungen sowie einem Erledigungstermin zur Umsetzung der getroffenen Empfehlungen versehen. Für die Umsetzungen der Empfehlungen wurde jeweils ein Verantwortlicher benannt.

Die Berichte wurden der betreffenden Geschäftsfeld- bzw. Bereichsleitung einschließlich Vorstand sowie dem Revisionsvorstand zur Kenntnisnahme vorgelegt. Bei Identität des zuständigen Vorstands und des Revisionsvorstands wurde der Prüfungsbericht stets auch dem Sprecher des Vorstands zugeleitet. Enthielt ein Prüfungsbericht schwerwiegende Prüfungsfeststellungen, war er allen Mitglieder des Vorstands vorzulegen.

Ferner erstellte der Leiter der Konzernrevision zum Jahresende einen zusammenfassenden Gesamtbericht. Inhalt dieses Berichtes waren die wesentlichen Prüfungsfeststellungen, die noch nicht behobenen Beanstandungen sowie Aussagen zu projektbegleitenden und beratenden Tätigkeiten. Des Weiteren wurden Aussagen zur Einhaltung des Prüfungsplanes sowie zu allgemeinen revisionsspezifischen Themen, z.B. zu Personalveränderungen, getroffen. Ggf. unterrichtete der Vorstand den Aufsichtsrat über festgestellte schwerwiegende sowie noch nicht behobene wesentliche Mängel. Bei schwerwiegenden Feststellungen die sich gegen Mitglieder der Geschäftsleitung richteten, war eine Berichterstattung an die gesamte Geschäftsleitung vorgesehen.

Nach Feststellungen im Rahmen der Sonderprüfung und den erteilten Auskünften wurde bis zum Ende des Untersuchungszeitraums keine diesbezügliche Berichterstattung für erforderlich erachtet.

- Reaktion auf festgestellte Mängel

Die anlässlich der Prüfungen festgestellten Mängel wurden von der Konzernrevision in einer Datenbank dokumentiert und nach Erledigungsterminen geordnet. Nach Ablauf des Umsetzungstermins wurde der zuständige Fachbereich um schriftliche Stellungnahme zum Stand der

Umsetzungsmaßnahmen gebeten und das Ergebnis in der Datenbank vermerkt. Gemeldete Umsetzungen wurden in Stichproben von der Konzernrevision geprüft.

Bei wesentlichen Fälligkeitsüberschreitungen wurden der zuständige Ressortvorstand sowie der Revisionsvorstand informiert.

3. Risikokonzentrationen

a) Definition

Eine einheitliche Definition des Begriffs Risikokonzentration existiert nicht. Das Committee of European Banking Supervisors, der Vorgänger der Europäischen Bankaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority), hat im Jahr 2010 Risikokonzentrationen definiert als Gefährdungen innerhalb oder zwischen verschiedenen Risikokategorien, die so hohe Verluste verursachen können, dass sich das Gesamtrisikoprofil des Instituts wesentlich ändert oder seine Stabilität bzw. seine Fähigkeit zum Betreiben seines Kerngeschäftes gefährdet sind.

Demnach können Risikokonzentrationen z.B. in Einzeladressen bestehen, die allein aufgrund ihrer Größe ein hohes Gefährdungspotenzial darstellen (sog. Adressenkonzentrationen). Sie können aber auch in mehreren Einzelpositionen bestehen, die gleichartige Risiken aufweisen (Intra-Risikokonzentrationen). Weiterhin sind mehrere Einzelpositionen, die gleichlaufenden Einflüssen über verschiedene Risikoarten hinweg unterliegen, ggf. als institutsgefährdende Risikokonzentrationen zu identifizieren (Inter-Risikokonzentrationen).

Der Gleichlauf bestimmter Risikofaktoren im Portfolio - die Korrelation von Risikofaktoren - bildet den maßgeblichen Faktor für die Entstehung von Risikokonzentrationen. Dabei werden positive und negative Korrelationen unterschieden. Eine positive Korrelation beschreibt einen Gleichlauf der Risikofaktoren, eine negative Korrelation eine gegenläufige Entwicklung dieser Faktoren. Die Quantifizierung der statistischen Korrelation erfolgt durch den Korrelationskoeffizienten. Dieser kann Werte zwischen -1 (vollständig negative Korrelation) und +1 (vollständig positive Korrelation) annehmen. Dabei beschreibt die Korrelation jedoch als solche keine kausalen Abhängigkeiten.

Eine Legaldefinition für den Begriff der Risikokonzentrationen findet sich in § 1 Abs. 23 KWG. Mit Bezug auf Unternehmen innerhalb eines Finanzkonglomerates werden dort Risikokonzentrationen definiert als

„alle mit einem Ausfallrisiko behafteten Engagements der Unternehmen eines Finanzkonglomerates, die groß genug sind, die Solvabilität oder die allgemeine Finanzlage der beaufsichtigten Finanzkonglomeratsunternehmen zu gefährden, wobei die Ausfallgefahr auf einem Adressenausfallrisiko, einem Kreditrisiko, einem Anlagerisiko, einem Versicherungsrisiko, einem Marktrisiko, einem

sonstigen Risiko, einer Kombination dieser Risiken oder auf Wechselwirkungen zwischen diesen Risiken beruht oder beruhen kann.“

Risikokonzentrationen sind von Konzentrationsrisiken zu unterscheiden. Der Begriff der Konzentrationsrisiken umfasst Risiken, die erst aus der Konzentration von einzelnen zuvor unproblematischen Parametern entstehen, während Risikokonzentrationen keine eigene Risikoart im eigentlichen Sinne darstellen, sondern die Anhäufung einzelner - auch isoliert bestehender - Risiken bezeichnen.

In den aufsichtsrechtlichen Anforderungen findet allein der Begriff der Risikokonzentrationen Verwendung. Dies beinhaltet demnach die Auffassung, dass Risikokonzentrationen aus der Anhäufung einzelner – auch isoliert bestehender - Risikoarten entstehen.

b) Kategorien von Kreditrisikokonzentrationen im Kreditgeschäft

Bei der auf die Identifikation von Risikokonzentrationen ausgerichteten Analyse von Portfolien müssen die verschiedenen Risikoarten zunächst voneinander abgegrenzt werden. Dabei sind neben den im Bankgeschäft klassischen Konzentrationen in Kreditrisiken auch Konzentrationen im Bereich der Marktpreisrisiken, im Bereich der Liquiditätsrisiken, der operationellen Risiken sowie Ertragskonzentrationen zu beachten.

Da zwischen den einzelnen Risikoarten vielfältige und teilweise komplexe Wechselwirkungen bestehen, ist eine trennscharfe Zuordnung der einzelnen Elemente zu den Risikoarten in der Praxis kaum vorzunehmen. Gleichwohl ist zu beachten, dass aus einer Quelle mehrere Risikoarten resultieren können.

aa) Konzentrationen im Bereich der Kreditrisiken

(1) Adressenkonzentrationen

Als Adressenkonzentrationsrisiko wird das Risiko bezeichnet, das durch das Ausfallrisiko einzelner (großer) Kreditnehmer entsteht, deren Kreditbeträge in Relation zum Gesamtforderungsbestand der Bank eine Größe erreichen, deren Ausfall die Solvenz des gesamten Kreditinstitutes gefährden kann.

Das Adressenausfallrisiko wird vornehmlich quantitativ abgegrenzt. Zuweilen werden die Begriffe Adressenkonzentration und Klumpenrisiko gleichgesetzt.

(2) Sektorkonzentrationen / geografische Konzentrationen

Sektorale bzw. geografische Konzentrationen können in Konzentrationen von Engagements in bestimmte Industriebranchen oder einzelne Länder oder Regionen bestehen. Branchenkonzentrationen

bilden im Bereich der Unternehmenskredite ein typisches Risikomerkmak. Bei geografischen Konzentrationen ist insbesondere das politische Risiko von Bedeutung.

(3) Konzentrationen in geschäftlich verbundenen Unternehmen

Diese Risikokonzentrationen entstehen in Form von Abhängigkeiten aus Geschäftsbeziehungen zwischen Kreditnehmern eines Instituts. Sie werden auch als mikroökonomische Ansteckungsrisiken bezeichnet und weisen sowohl Merkmale von Adressen- als auch von Sektorkonzentrationen auf. In diesem Zusammenhang werden Unternehmen zu einer Risikoeinheit zusammengefasst, wenn sie so eng verbunden sind, dass bei einem Ausfall eines Unternehmens auch die übrigen Unternehmen mit hoher Wahrscheinlichkeit ausfallen.

(4) Konzentrationen in Sicherungsarten

Sicherheitenkonzentrationen können sich aus positiv korrelierenden Entwicklungen von Sicherheitswerten oder Sicherheitsgebern ergeben. Dies ist der Fall, wenn der Wert verschiedener Sicherheiten auf gleiche Einflussfaktoren in gleicher Weise reagiert. Besonders bedeutsam ist eine positive Korrelation zwischen den Sicherheitenarten (z.B. Grundschulden, Lebensversicherung, Bürgschaften etc.).

Weiterhin kann eine Ansteckungsgefahr bestehen, d.h., wenn ein Sicherheitsgeber ausfällt, kommt es auch zu einem Ausfall anderer Sicherheitsgeber. Sicherheitenkonzentrationen können auch auftreten, wenn nur sehr wenige Sicherheitsgeber für das Portfolio haften.

Eine Messung der Sicherheitenkonzentrationen kann mit Hilfe von Konzentrationsmaßen erfolgen. Hierfür sind beispielsweise sämtliche Sicherheitenarten einzeln zu betrachten und ins Verhältnis zu den Gesamtsicherheiten oder zum Gesamtkreditvolumen zu setzen.

bb) Konzentrationen von Marktpreisrisiken

Konzentrationen von Marktpreisrisiken können beispielsweise in Aktien- oder Zinspositionen bestehen. Sie entstehen durch übermäßige Gewichtung einer einzelnen, marktpreisabhängigen Produktart im Portfolio.

Die von den Kreditinstituten zur Messung und Steuerung der Marktpreisrisiken verwendeten Modelle sind gewöhnlich in der Lage, Diversifikationseffekte innerhalb der Marktpreisrisiken zu berücksichtigen und erfassen, folglich auch implizit die Risikokonzentrationen. Eines der meist verwendeten Risikomaße im Bereich der Marktpreisrisiken ist der sog. Value-at-Risk, die für die Messung potentiell in der Zukunft eintretender Verlustrisiken verwendete Kennzahl. Der Value-at-Risk

stellt dabei den barwertigen Verlust dar, der mit dem gegebenen Konfidenzniveau innerhalb einer bestimmten Haltedauer nicht überschritten wird. Zur operativen Steuerung ihrer Marktpreisrisiken betrachtete die IKB den Value-at-Risk mit einem Konfidenzniveau von 99,8 % und einer Haltedauer von 10 Tagen.

cc) Konzentrationen von Liquiditätsrisiken

Das Liquiditätsrisiko bezeichnet das Risiko, dass ein Kreditinstitut seinen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr uneingeschränkt nachkommen kann oder dass die Refinanzierung nur mit hohen Verlusten möglich ist. Diese Finanzierungsprobleme können durch eine Vielzahl verschiedener Faktoren entstehen, so dass die Liquiditätsrisiken in eine Reihe verschiedener Risikoarten unterteilt werden können. Dazu sind z.B. das Refinanzierungsrisiko, das Terminrisiko, das Abrufisiko, das Marktiliquiditätsrisiko und das Liquiditätsspreadrisiko zu nennen. Die Bedeutung dieser Risiken richtet sich nach Ausrichtung des Geschäftsbetriebs der Kreditinstitute.

Im Rahmen der Finanzmarktkrise wurden für die IKB insbesondere das Refinanzierungsrisiko und das Marktiliquiditätsrisiko schlagend.

Risikokonzentrationen von Liquiditätsrisiken betreffen im Wesentlichen den Bereich der Refinanzierung. Sie liegen vor, wenn die Kreditinstitute einen auftretenden Zahlungsmittelbedarf nur über sehr wenige Quellen decken können. Diese Liquiditätsrisiken wurden insbesondere in der Finanzmarktkrise schlagend, als die Banken untereinander nicht mehr zur Kreditgewährung bereit waren und die Kosten für die Beschaffung von Liquidität deutlich anstiegen.

Die Europäische Bankaufsichtsbehörde (Committee of European Banking Supervisors (CEBS)) hat im September 2010 die folgenden Arten von Finanzierungskonzentrationen beschrieben:

- Konzentrationen in einen bestimmten Markt / einem bestimmten Instrument
- Konzentrationen besicherter Finanzierungsquellen
- Konzentration auf einige wenige Liquiditätsgeber
- Konzentrationen in der Laufzeit.

Zur Identifikation diesbezüglicher Risiken existieren keine allgemein verbindlichen quantitativen Kriterien, so dass zu einer Abgrenzung auf qualitative Maßstäbe zurückgegriffen werden müsste.

dd) Konzentrationen von operationellen Risiken

Eine Diversifikation im Bereich der operationellen Risiken ist kaum oder nur mit sehr hohem Aufwand möglich. Die Risiken resultieren im Wesentlichen aus den Prozessen und Systemen sowie dem Verhalten der Mitarbeiter des Kreditinstituts.

Die Messung diesbezüglicher Risikokonzentrationen erfolgt qualitativ. Sie ist mit einem hohen Umsetzungsaufwand verbunden und kann nur auf der Grundlage einer hinreichenden Beobachtung von Schadensfällen erfolgen.

ee) Ertragskonzentrationen

Ertragskonzentrationen erhalten vor dem Hintergrund sich stetig ändernder Rahmenbedingungen der Kreditinstitute zunehmend Bedeutung. Sie können in Konzentrationen von Werttreibern wie Geschäftsfeldern, Produkten oder Kunden entstehen. Eine Abgrenzung der Abhängigkeiten erfolgt qualitativ.

Die Wirkung diesbezüglicher Konzentrationen kann z.B. insoweit verdeutlicht werden, als Erträge aus Zinsüberschüssen gemeinhin als stabiler und langfristiger gelten als Erträge aus Provisionsüberschüssen, die fortwährend im Vertrieb neu erwirtschaftet werden müssen. So kann ein hoher Anteil an Provisionserträgen (z.B. Abschlussprovisionen) zu einem entsprechenden Vertriebsdruck führen.

c) Anforderungen betreffend Risikokonzentrationen in gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben

aa) Vorbemerkung

Definitionsgemäß besteht bei Vorliegen einer Risikokonzentration eine Gefährdung der Stabilität des gesamten Kreditinstituts oder zumindest des Kerngeschäftes. Zur Begrenzung dieser Risiken und zur Vermeidung aus ihnen resultierender Krisen ist es notwendig, Risikokonzentrationen möglichst präzise messen und steuern zu können. Notwendige Grundlage geeigneter Reaktionen auf derartige Risiken ist zunächst die Abgrenzung, ab welcher Anhäufung gleichartiger oder positiv korrelierender Risiken das Kriterium der Institutsgefährdung erreicht ist. Hierzu existieren in rechtlichen Vorschriften und Schrifttum lediglich für wenige besonders relevante Konzentrationen bestimmter Risikoarten Regelungen, die sich auf abgegrenzte Anwendungsbereiche beschränken.

In Bereichen, für die keine allgemeingültigen quantifizierten Standards oder Vorgaben existieren, müssen die Kreditinstitute die Risiken aus Risikokonzentrationen eigenverantwortlich auf der Grundlage qualitativer Anforderungen individuell steuern.

Nachfolgend werden die diesbezüglichen Regelungen des Aktienrechts sowie des Bankaufsichtsrechts dargestellt. Dabei wird auf die jeweils aktuellen Fassungen der Normen abgestellt. Falls diese Regelungen im sonderprüfungsrelevanten Zeitraum noch nicht bestanden, werden die in diesem Zeitraum geltenden Regelungen berücksichtigt.

bb) Risikokonzentrationen im Aktienrecht

Im Aktienrecht existieren keinerlei quantitative Vorgaben zur Identifikation und Vermeidung von Risikokonzentrationen. Im Extremfall kann die einzelne Anlage z.B. in ein Einproduktunternehmen getätigt werden, das zudem auf einem einzigen, begrenzten Markt agiert.

Gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG haben die Vorstandsmitglieder bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Aus dieser Generalklausel ergeben sich unterschiedliche Verhaltensanforderungen. Hierzu kann auch eine allgemeine Pflicht zur Risikodiversifizierung gehören.

Da der Vorstand einer Aktiengesellschaft die Mittel der Gesellschaft dem in der Satzung festgelegten Unternehmensgegenstand entsprechend verwenden muss, könnte der Grundsatz zur Diversifikation etwa dann Bedeutung erlangen, wenn der Vorstand frei verfügbares Gesellschaftsvermögen in Wertpapieren oder sonstigen Vermögensgegenständen anlegt. Wie bei allen qualitativen Anforderungen an die Sorgfaltspflichten, liegt die Schwierigkeit darin, derartige Verhaltenspflichten zu operationalisieren.

Zunächst ist festzuhalten, dass das Eingehen von Risikokonzentrationen nach dem Aktienrecht nicht per se einem Verbot unterliegt. Das Unterlassen einer Risikodiversifikation im Rahmen der Vermögensanlage kann aber unter Beachtung der dem Vorstand obliegenden Sorgfaltspflichten (vgl. § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG) rechtfertigungsbedürftig sein. Wesentliche Risikokonzentrationen könnten beispielsweise dann nicht gerechtfertigt werden, wenn durch eine andersartige Anlagenmischung eine Risikoreduktion bei gleichzeitigem Erhalt der Rentabilität möglich wäre.

Sofern der Aufbau von Risikokonzentrationen nicht als Verstoß gegen die dem Vorstand obliegenden Sorgfaltspflichten zu werten ist, sind zur weiteren Beurteilung die Anforderungen an ein mit Blick auf die Geschäftstätigkeit und sonstige Besonderheiten des Unternehmens hinreichendes Risikomanagement zu beachten. Den Ausgangspunkt einer diesbezüglichen Analyse bildet die Pflicht zur Einrichtung eines Risikofrüherkennungssystems gemäß § 91 Abs. 2 AktG.

cc) Risikokonzentrationen im Bankaufsichtsrecht

Vornehmliche Aufgabe des Bankaufsichtsrechts ist das Erfassen und Begrenzen der Risiken bei Kreditinstituten im Interesse des Einlegerschutzes. Auf der Grundlage von historischen Erfahrungen im Bankenbereich stehen dabei die Kreditrisiken, namentlich das Ausfallrisiko aus der Adressenkonzentration in Form von Großkrediten im Zentrum der Regelungen.

Der Gesetzgeber begegnet dieser Gefährdung aus der Übergewichtung von Einzelengagements durch die in den §§ 13 bis 13b KWG kodifizierten Großkreditvorschriften. Diese Regelungen verfolgen das Ziel, durch relative Großkreditobergrenzen und Anzeigeverpflichtungen an die BaFin auf eine hinreichende Diversifikation des Kreditportfolios hinzuwirken und die Gefahr eines diesbezüglichen bankbetrieblichen Verlustes zu beschränken.

Der auch für die IKB einschlägige § 13a KWG definiert ein differenziertes, umfassendes Großkreditregime für Handelsbuchinstitute. Demnach besteht z.B. ein Großkredit, wenn die Gesamtheit der Kredite an einen Kreditnehmer 10 % der Eigenmittel erreicht oder überschreitet. Bei der Fixierung der Großkreditobergrenzen wird zwischen Krediten des Anlagenbuchs und denen des Gesamtbuchs unterschieden. Nach § 13a Abs. 4 S. 1 KWG darf die Gesamtheit der Kredite an einen einzelnen Kreditnehmer ohne Zustimmung der BaFin 25 % der Eigenmittel nicht überschreiten (Großkredit-einzelobergrenze). Dabei hat die Berechnung der Großkreditobergrenzen grundsätzlich auf konsolidierter Grundlage zu erfolgen.

Weiterhin müssen Handelsbuchinstitute sicherstellen, dass die Gesamtbuch-Großkredite zusammen ohne Zustimmung der BaFin nicht das Achtfache der Eigenmittel überschreiten (Gesamtbuch-Großkreditgesamtobergrenze).

Die Einhaltung der Großkreditvorschriften führt jedoch nur dann zu der gewünschten Risikodiversifizierung, wenn die Einzelrisiken der betragsmäßig geringeren Kreditengagements aus voneinander unabhängigen Einflüssen resultieren, d.h. wenn diese nicht positiv miteinander korrelieren. Derartige Abhängigkeiten werden insbesondere bei sog. Kreditnehmereinheiten angenommen. In diesem Zusammenhang definiert § 19 Abs. 2 KWG zwei oder mehr Kreditnehmer bzw. Unternehmen als Einheit, wenn einer von ihnen beherrschenden Einfluss auf einen anderen Kreditnehmer ausüben kann oder ohne Vorliegen eines Beherrschungsverhältnisses eine Risikoeinheit anzunehmen ist, da die zwischen ihnen bestehenden Abhängigkeiten es wahrscheinlich erscheinen lassen, dass, wenn einer dieser Kreditnehmer in Schwierigkeiten gerät, dies auch bei den anderen zu Zahlungsschwierigkeiten führt.

Liegt nach den gesetzlichen Definitionen eine solche Kreditnehmereinheit vor, sind die Großkreditvorschriften unter der Annahme anzuwenden, dass die Kreditnehmereinheit als ein einzelner Kreditnehmer behandelt wird und demzufolge den Anzeigepflichten bzw. Zustimmungs- und Eigenmittelunterlegungsvorschriften des KWG unterliegt.

Ob es sich bei den Engagements um bonitätsstarke oder -schwache Kredite handelt, spielt bei der Einstufung als Großkredit keine Rolle. Lediglich Kredite an bestimmte öffentliche Kreditnehmer, wie z.B. den Bund oder die deutsche Bundesbank, sind gemäß § 20 Abs. 2 KWG bei der Berechnung der Auslastung der Anlagenbuch-Großkreditobergrenze oder der Gesamtbuch-Großkreditobergrenze nicht zu berücksichtigen.

Für andere Risikoarten als die Adressenausfallrisiken definiert das KWG keine Grenzen zur Identifikation von Risikokonzentrationen.

Die quantitativen Großkreditvorschriften werden durch die qualitativen, organisatorischen Anforderungen zum Risikomanagement des § 25a Abs. 1 KWG ergänzt, die wiederum durch die Regelungen der MaRisk interpretiert bzw. konkretisiert werden.

Die MaRisk beinhalten kein eigenständiges Modul zu Risikokonzentrationen, sondern lediglich vereinzelte qualitative Anforderungen. Auf der Grundlage der Erfahrungen aus der Finanzmarktkrise im Jahr 2007 wurden die MaRisk in den Folgejahren weiterentwickelt und u.a. um Risikokonzentrationen betreffende Konkretisierungen oder Ergänzungen erweitert. So enthalten die MaRisk seit einer Novellierung im Jahr 2010 die allgemeine Vorgabe: *„Mit wesentlichen Risiken verbundene Risikokonzentrationen sind zu berücksichtigen.“*

Speziellere Normen betreffen z.B. die allgemeine Anforderung zur Berücksichtigung von Risikokonzentrationen bei der Risikotragfähigkeitsberechnung, bei der Einrichtung von Risikosteuerungs- und Risikocontrollingprozessen, bei der Durchführung von Stresstests oder der Festlegung der Geschäftsstrategie. Beispielsweise wurde die letztgenannte Norm in den MaRisk in der Fassung 2010 wie folgt konkretisiert:

„Insbesondere sind, unter Berücksichtigung von Risikokonzentrationen, für alle wesentlichen Risiken Risikotoleranzen festzulegen. Risikokonzentrationen sind dabei auch mit Blick auf die Ertragssituation des Instituts (Ertragskonzentrationen) zu berücksichtigen.“

MaRisk BTR 1 Tz. 6 berücksichtigt Risikokonzentrationen im Zusammenhang mit den Vorgaben zu den Risikosteuerungs- und Risikocontrollingprozessen von Adressenausfallrisiken:

„Risikokonzentrationen sind zu identifizieren. Gegebenenfalls vorhandene Abhängigkeiten sind dabei zu berücksichtigen. Bei der Beurteilung der Risikokonzentrationen ist auf qualitative und, soweit

möglich, auf quantitative Verfahren abzustellen. Risikokonzentrationen sind mit Hilfe geeigneter Verfahren zu steuern und zu überwachen (z.B. Limite, Ampelsysteme oder auf Basis anderer Vorkehrungen)“.

Diese Passage bildet eine Weiterentwicklung der ursprünglichen Formulierung der MaRisk i.d.F. 2005. Diese, wiederum auf der Grundlage der MaK entwickelte Norm lautete:

„Durch geeignete Maßnahmen ist sicherzustellen, dass wesentliche geschäftsbezogene Risiken (z.B. Branchenrisiken, die Verteilungen der Engagements auf Größenklassen und Risikoklassen sowie gegebenenfalls Länderrisiken und sonstige Konzentrationsrisiken) gesteuert und überwacht werden können.“

Die Normen zu den Risikosteuerungs- und Risikocontrollingprozessen von Liquiditätsrisiken enthalten mit der Vorschrift MaRisk i.d.F. 2005, BTR 3, Tz. 1, die Vorgabe:

„Das Kreditinstitut hat sicherzustellen, dass es seine Zahlungsverpflichtungen jederzeit erfüllen kann. Dabei ist eine ausreichende Diversifikation, vor allem im Hinblick auf die Vermögens- und Kapitalstruktur, zu gewährleisten.“

Die Ausführungen verdeutlichen, dass das Bankenaufsichtsrecht nur im Bereich der Großkreditvorschriften quantitative Vorgaben zur Abgrenzung von Risikokonzentrationen definiert. Die weiteren Normen stellen lediglich qualitative Vorgaben zum Umgang mit Risikokonzentrationen dar, ohne explizite Vorgaben zur Identifikation von Risikokonzentrationen zu normieren.

d) Untersuchung der Kreditderivateinvestitionen auf das Vorliegen von Risikokonzentrationen

aa) Vorbemerkung

Im Folgenden wird auf der Grundlage der vorstehend beschriebenen Maßstäbe zur Beurteilung von Risikokonzentrationen geprüft, ob in den Portfolioinvestitionen der IKB und ihrer Conduits verbotswidrige Risikokonzentrationen bestanden. Da das Ausmaß der Portfolioinvestitionen von Beginn des sonderprüfungsrelevanten Zeitraums bis zum Eintritt der Krise im Juli 2007 stetig erhöht wurde, erfolgt die Beurteilung anhand der Zusammensetzung der Portfolien in diesem zeitlichen Rahmen. Dabei wird zunächst jede einzelne Risikoart daraufhin untersucht, ob Intra-Risikokonzentrationen bestanden, also Konzentrationen innerhalb dieser Risikoart. Sodann werden die Portfolien auf das Bestehen und eine etwaige Verbotswidrigkeit von Inter-Risikokonzentrationen hin beurteilt.

Dabei wird die Darstellung jeweils in eine Untersuchung und Würdigung nach quantitativen und qualitativen Maßstäben unterteilt.

bb) Risikokonzentrationen im Einzelnen

(1) Adressenkonzentrationen

Definitionsgemäß handelt es sich bei einer Adressenkonzentration um eine - in Relation zu den Gesamtinvestitionen eines Kreditinstitutes - übermäßige Gewichtung von Krediten an einen einzigen Kreditnehmer. Adressenkonzentrationen bergen die Gefahr, dass der Ausfall einer Forderung gegen diese einzelnen Schuldner zu einer Bestandsgefährdung des gesamten Kreditinstitutes führt.

Als Adressen der Investitionen des Kreditderivategeschäfts der IKB bzw. der Conduit-Gesellschaften sind zunächst die einzelnen Kreditnehmer zu identifizieren, deren Kreditverbindlichkeiten die Grundlage der ABS-Produkte bildeten, da die Werte der ABS auf deren Zins- und Tilgungszahlungen beruhten.

Die IKB-eigenen Kreditderivateinvestitionen und die Kreditderivateinvestitionen der Conduits waren durch eine sehr große Anzahl von betragsmäßig vergleichsweise geringen Forderungen gegen einzelne Schuldner unterlegt. Diese Einzelforderungen stellten für sich jeweils keinen nennenswerten Anteil an den Gesamtinvestitionen dar, so dass selbst der Ausfall mehrerer dieser Schuldner im gesamten relevanten Zeitraum zu keiner direkten Beeinflussung der Bonität der IKB geführt hätte.

Vor diesem Hintergrund sind grundsätzlich keine Adressenkonzentrationen zu identifizieren, die einer besonderen Beachtung durch das Risikomanagementsystem bedurft hätten. Einer besonderen Beurteilung bedürfen jedoch die von der IKB eingeräumten Liquiditätslinien.

Zu beachten ist, dass das Conduit RFCC entsprechend dem gängigen Geschäftsmodell des Kreditderivategeschäfts nicht mit nennenswertem Eigenkapital ausgestattet war, so dass es mögliche Friktionen im Finanzierungs-/Refinanzierungskreislauf nicht selbst tragen konnte. Das Conduit unterlag damit einem ständigen Refinanzierungsrisiko, das durch die Liquiditätslinien der verschiedenen Sponsorbanken, insbesondere der IKB, abgesichert werden sollte. Die Liquiditätslinien dienten weiterhin der Bonitätsverbesserung der von den Conduit-Gesellschaften am Kapitalmarkt begebenen Produkte.

Die Ankaufsgesellschaften konnten die Liquiditätslinien im Einzelnen bei Eintritt eines der folgenden Ereignisse in Anspruch nehmen:

- Das Rating der IKB wird um zwei Stufen herabgesetzt.
- Eine Mittelbeschaffung am Kapitalmarkt ist zeitweise nicht möglich.

- Rückzahlungen an RFCC aufgrund fälliger Zins- und Tilgungsleistungen können aus den Kreditportfolien heraus nicht erbracht werden.
- Die handelbaren Tranchen werden durch Fitch oder eine andere Rating-Agentur BB+ oder schlechter oder durch Moody's Ba1 oder niedriger eingestuft und ein zusätzliches Credit Enhancement wird durch die IKB oder durch Dritte nicht zur Verfügung gestellt.
- Das Investment Committee verlangt für handelbare Tranchen eine Bareinlage und diese kann innerhalb von acht Tagen nicht dargestellt werden.

Zum 31.03.2007 bestanden Liquiditätslinien für das Conduit RFCC in Höhe von insgesamt € 11,9 Mrd. Unter Bezugnahme auf die Relation dieses Betrages zur Konzernbilanzsumme der IKB zum 31.03.2007 von ca. € 63,5 Mrd. und zum Kreditvolumen der übrigen Geschäftsfelder zu diesem Zeitpunkt von ca. € 33,0 Mrd. sind hier erhebliche Risikokonzentrationen festzustellen, die letztlich auch zur Existenzkrise der IKB führten.

Diese Risikokonzentrationen sind dem Bereich der Adressenausfallrisiken zuzuordnen, da die jeweiligen Ankaufsgesellschaften die Position des Kreditnehmers eingenommen haben. In Übereinstimmung mit der o.g. Definition des Begriffs „Adressenkonzentration“ handelt es sich um eine - in Relation zu den Gesamtinvestitionen eines Kreditinstitutes - übermäßige Gewichtung von Krediten an einen einzigen Kreditnehmer.

Beurteilung

Für die Beurteilung, ob der Vorstand beim Aufbau der Risikokonzentrationen pflichtwidrig gehandelt hat, ist darauf abzustellen, ob der Vorstand davon ausgehen konnte, die aus den Liquiditätslinien resultierenden Risiken angemessen steuern und überwachen zu können. Dabei ist von Bedeutung, welches inhärente, qualitative Risiko für die IKB aus Sicht des Vorstands mit den Liquiditätslinien verbunden war.

Die wesentlichen Ziehungsgründe der Liquiditätslinien waren von der Entwicklung der Portfolioinvestitionen der Ankaufsgesellschaften abhängig. Aus diesem Grund leitete die IKB ihrerseits ihre Einstufung der Risiken aus den Liquiditätslinien von den jeweiligen Bonitätseinstufungen der Investments der Ankaufsgesellschaften ab, wobei sie die Investitionen selbst initiierte.

Vor diesem Hintergrund sind die Portfolien der Ankaufsgesellschaften auf ihre Risikoinhärenz zu untersuchen und zu beurteilen, ob die IKB aus der ex ante-Perspektive in der Lage war, diese erkennbaren Risiken angemessen zu steuern und zu überwachen. Dabei ist insbesondere von Bedeu-

tung, ob die Portfolien gleichlaufende Risikotreiber enthielten, die als Risikokonzentration besonderer Beachtung durch das Risikomanagementsystem bedurften.

Da die direkten Portfolioinvestitionen der IKB grundsätzlich denselben Risikotreibern unterlagen, wie die Investitionen des Conduits RFCC, gelten insoweit die vorstehenden Ausführungen zu den Kreditderivateinvestitionen auch für die Beurteilung der wirtschaftlichen Risiken, die auf der Grundlage der getroffenen Vereinbarungen zu einer Inanspruchnahme der Liquiditätslinien führen konnten.

Bei der Einschätzung und Bewertung der Adressenausfallrisiken, die mit der Gewährung der Liquiditätslinien verbunden waren, ist im Übrigen nach Einschätzung des Sonderprüfers von Relevanz, dass das Bestehen der Risikokonzentration unter dem Gesichtspunkt des Adressenausfallrisikos offenkundig war und damit allen beteiligten Mitgliedern der Verwaltung der IKB bekannt sein musste. Dies gilt sowohl in Bezug auf die Tatsache, dass die Liquiditätslinien einer beschränkten Anzahl von begünstigten - gleichartig strukturierten - Gesellschaften zur Verfügung gestellt worden sind, als auch hinsichtlich der sich im Zeitablauf erhöhenden Volumina der Liquiditätslinien. Zu diesen - insbesondere auch dem Vorstand bekannten - Fakten bedurfte es keines zusätzlichen Hinweises aus dem Risikomanagementsystem.

(2) Sektorkonzentrationen / geografische Konzentrationen

Sowohl die IKB-eigenen Kreditderivateinvestitionen als auch die durch die Conduits betreuten Kreditderivateinvestitionen wiesen einen hohen Anteil (zum 17.07.2007 insgesamt ca. 59 %) an Wertpapieren aus, die durch Forderungen im US-amerikanischen Immobilienbereich unterlegt waren. Die mittels der Kredite finanzierten Immobilien dienten als Sicherheiten (RMBS und CMBS). Die Werthaltigkeit dieser Forderungen richtete sich zunächst grundsätzlich nach dem Bonitätsrisiko der einzelnen Kreditnehmer, welches insbesondere durch den Konjunkturverlauf in den USA beeinflusst wurde.

Diese Investitionen im Immobiliensegment konnten neben der Unterteilung in Wohnimmobilien und Gewerbeimmobilien in weitere Unterkategorien differenziert werden. Hervorzuheben ist dabei als Unterkategorie das sog. Subprime-Segment, d.h. Kredite mit vergleichsweise hohem Ausfallrisiko. Das Kreditvolumen der IKB an Schuldner aus diesem Bereich betrug zum 17.07.2007 ca. € 7.773 Mio. Dies entsprach einem Anteil von ca. 77 % aller RMBS-Investments. Damit betrug der Anteil dieses Segmentes ca. 59 % des konzernweiten Volumens an Portfolioinvestitionen. Dies entspricht einem Anteil von ca. 14 % am gesamten näherungsweise ermittelten konsolidierten Kreditvolumen zum 30.06.2007 und ca. 12 % an der ermittelten konsolidierten Bilanzsumme zum 30.06.2007.

Somit lag eine geografische Häufung der verbrieften Kreditforderungen gegen Schuldner aus den USA vor, mit einer Konzentration im US-amerikanischen Immobilienbereich sowie im sog. Subprime-Segment.

Die gesamten, im Zusammenhang mit dem Immobilienbereich stehenden Forderungen (inkl. Immobilienbereich in Deutschland) betrugen ca. 18 % der ermittelten konsolidierten Bilanzsumme der IKB.

Bonitätsverschlechterungen bzw. der Ausfall von US-amerikanischen Immobilienkreditforderungen, die sich in hoch gerateten Tranchen von ABS-Produkten befanden, lösten im Juli des Jahres 2007 die Vertrauenskrise auf dem Inter-Bankenmarkt aus. Dabei wirkte der Ausfall der Immobilienkredite nicht direkt auf die Investoren, wie z.B. die IKB. Die Ursache der Reaktion der Finanzmärkte beruhte vielmehr in der plötzlich auftretenden Unsicherheit über die Qualität sämtlicher ABS-Produkte. Bei diesen sektoralen und regionalen Konzentrationen wurden folglich nicht im klassischen Sinne Adressenausfallrisiken schlagend. Vielmehr entfalteten diese im Rahmen der Besonderheiten des Verbriefungsgeschäftsmodells eine Hebelwirkung.

Bei der Beurteilung, ob die Investitionen der IKB und ihrer Conduits in die mit Immobilienkrediten unterlegten ABS-Portfolien verbotswidrige Risikokonzentrationen darstellten, ist ex post auf die im Untersuchungszeitraum bei den damaligen Marktteilnehmern vorherrschende Sichtweise von sektoralen und regionalen Konzentrationen als Konzentrationen von Adressenausfallrisiken abzustellen und zu untersuchen, ob die beschriebenen Häufungen derartiger Risiken eine direkte Bestandsgefährdung der IKB auslösen konnten.

Beurteilung

Die Analyse der Häufungen sektoraler und regionaler Risikotreiber erfolgt auf der Grundlage der speziellen Regelungen des Bankenaufsichtsrechts.

Die hierzu heranzuziehenden Konkretisierungen der MaRisk finden sich insbesondere im Bereich der Vorgaben zu den Risikosteuerungs- und Risikocontrollingprozessen von Adressenausfallrisiken. Diese Normen (vgl. insbesondere BTR 1, Tz. 6 MaRisk) kodifizieren gerade kein Verbot von Risikokonzentrationen. Vielmehr fordern sie die geeignete Steuerung und Überwachung, ohne den Begriff der Geeignetheit zu definieren.

Die IKB hat die Risiken im Untersuchungszeitraum grundsätzlich auf der Grundlage ihrer Kreditrisikostrategie überwacht und gesteuert, welche durch die Vorgabe von Leitlinien für die Steuerung von Einzelkreditrisiken und Portfoliorisiken operationalisiert wurde. Ab dem Geschäftsjahr 2005/06

wurde sektoralen und regionalen Risiken u.a. zunächst durch Anwendung interner Kreditnehmer-ratings und länder- bzw. branchenbezogener Ratingverfahren unter Festlegung diesbezüglicher Li-mite begegnet. Diese Einstufungen bildeten die Grundlage für die weiteren Risikosteuerungsprozes-se. Zur Begrenzung von Risikokonzentrationen aus positiv korrelierenden Risikotreibern oder gleichlaufenden Abhängigkeiten wurden die Portfolien zur Diversifikation und Granularisierung nach Ländern, Geschäftsfeldern, Ratingklassen und Branchen mittels Vorgabe von Volumen- und Risikobeitragslimiten überwacht und gesteuert. Dabei bildete das Rating das zentrale Kriterium zur Bewertung des Risikogehaltes.

Die IKB stellte regelmäßig hohe Anforderungen an die durch das Rating dokumentierten Bonitäten der Portfolioprojekte.

Diesen Anforderungen konnten jedoch auch die auf Subprime-Forderungen basierenden Produkte genügen, da ihre Bonität durch die Besonderheiten des Verbriefungsgeschäftsmodells oder sonstigen Credit-Enhancements, z.B. Kreditausfallversicherungen, erhöht wurde. Auf der Grundlage der Analysen der Sonderprüfung der Risikosteuerungs- und Risikocontrollingprozesse - insbesondere mit Blick auf die Erfassung und Steuerung von sektoralen und regionalen Risikokonzentrationen - ist festzustellen, dass der Aufbau der Steuerungs- und Überwachungsprozesse nach den formalen Kriterien grundsätzlich den aufsichtsrechtlichen Vorgaben genügte. Ergänzend ist in Erinnerung zu rufen, dass die IKB unabhängig von den externen Ratingverfahren laufend interne Ratings vorge-nommen hat, mit denen die Ergebnisse der Rating-Agenturen plausibilisiert werden konnten.

Die beschriebenen Prozesse basierten jedoch zu einem wesentlichen Teil auf der Erfassung der Ri-siken im Rahmen der von den Rating-Agenturen durchgeführten Ratingverfahren, so dass die Frage nach der Angemessenheit der konzentrationsbezogenen Risikosteuerungs- und Überwachungs-prozesse letztlich davon abhängt, ob die Ratingverfahren die Risiken zutreffend erfassen konnten. Hieran knüpft sich die Frage, ob das grundsätzliche Vertrauen der gesetzlichen Vertreter in den Aussagegehalt der Ratings angemessen war. In diesem Zusammenhang wird auf die Ausführungen unter Abschn. D. I. 1. c) bb) (2) sowie Abschn. F. VII. 1. b) dd) des Sonderprüfungsberichts ver-wiesen. Dort wird dargelegt, dass der Vorstand zumindest bis zum Juni/Juli des Jahres 2007 im Grundsatz auf die Bonitätsbewertungen der Rating-Agenturen vertrauen durfte, jedoch - in Abhän-gigkeit von den sonstigen Umständen - ggf. verpflichtet war, die Ergebnisse der Bonitätsbewertun-gen der Rating-Agenturen zu plausibilisieren. Dies ist - wie erwähnt - nach den im Rahmen der Sonderprüfung untersuchten Prozessen sowie auf der Grundlage der Analyse der von der Sonder-prüfung gezogenen Stichproben aus dem Bereich der Kreditakten der Fall gewesen.

(3) Konzentrationen in Sicherungsarten

Die Häufung der auf Immobilienkrediten basierenden Wertpapiere in den Portfolien der IKB und ihrer Conduits korrespondierte mit der Häufung der Besicherung durch in den USA belegene Immobilien. Der Anteil der Papiere aus dem Immobilienbereich an den konsolidierten Gesamtinvestitionen betrug etwa zum 30.06.2007 ca. 18 %.

Die Verwertung von zur Sicherung belasteten Immobilien führt regelmäßig nur insoweit zur Tilgung der Kreditforderung, als der Verwertungserlös dazu ausreicht. Gegen den Kreditnehmer kann hiernach ggf. noch eine Restforderung bestehen. Die US-amerikanischen Kreditverträge an Privatkunden konnten aber in einigen Bundesstaaten auch Klauseln enthalten, wonach die Bank den Schuldner nicht in Anspruch nehmen konnte, wenn der Verkaufserlös nicht zur Deckung des Vermögens ausreichte. Weiterhin existierten sog. walk away-Optionen, wonach der Schuldner bei Zahlungsschwierigkeiten die Immobilie räumen und sie zur Tilgung des Kredites an die Bank übertragen konnte.

Somit hing die Besicherung dieser Immobilienkredite im Verwertungsfall ausschließlich von den Marktpreisen der Immobilien ab. Das Wertänderungsrisiko verblieb bei der kreditgebenden Bank.

Beurteilung

Ein wesentlicher Teil der Investitionen der IKB und ihrer Conduits referenzierte auf Immobilienkredite, die sämtlich mit Sicherheiten unterlegt waren, deren Werte von identischen Risikotreibern beeinflusst wurden. Diese Anhäufung von positiv korrelierenden Risiken könnte der Definition einer Sicherheitenkonzentration entsprechen.

Gemäß der Definition einer Risikokonzentration ist deren maßgebliches Kriterium, dass gleichartige Risikotreiber so stark gewichtet werden, dass es im Falle des Risikoeintritts zu einer Gefährdung des Fortbestehens des Kreditinstitutes kommen kann.

Wie bei der Analyse der Portfolien auf das Vorliegen von sektoralen und regionalen Risikokonzentrationen erfolgt die Würdigung, ob in den Portfolien verbotswidrige Sicherheitenkonzentrationen vorlagen, auf der Grundlage der speziellen Regelungen des Bankenaufsichtsrechts. Die qualitativ ausgerichteten Anforderungen der MaRisk fordern, dass Risikokonzentrationen angemessen zu steuern und zu überwachen sind.

Der Aufbau der Steuerungs- und Überwachungsprozesse der Risikokonzentrationen der IKB genügte grundsätzlich den aufsichtsrechtlichen Vorgaben. Den entscheidenden Parameter bildete jedoch

stets das Rating, das als zentraler Indikator für die Bonitätseinstufungen zu den Investitionen diene. Das Rating wiederum beruhte neben den Einschätzungen der Schuldnerbonitäten auch auf der Tranchierung der ABS-Pools und dem damit zusammenhängenden Wasserfallprinzip sowie sonstigen Credit Enhancements.

Insbesondere da der Zufluss der Verwertungserlöse aus den Sicherheiten der Reihenfolge nach dem Wasserfallprinzip folgte, lag bei der Beurteilung der Angemessenheit der Risikosteuerungsprozesse ein besonderes Augenmerk auf den Besonderheiten des Geschäftsmodells des Verbriefungsbereiches. Das wesentliche Problem der Sicherheitenkonzentration lag darin, dass bei einem Werteverfall der Sicherheiten alle diesbezüglichen Forderungen gegen einzelne Kreditnehmer praktisch unterbesichert oder ungesichert waren. Im Geschäftsmodell des Kreditderivategeschäfts wirkte sich ein derartiger Werteverfall zunächst nur auf die Tranchen aus, die in der Reihenfolge des Wasserfallprinzips als erstes betroffen waren. Die IKB und die Conduits hatten - nach ihrem Verständnis von der Bonitätsindikation durch das Rating - vornehmlich in Tranchen investiert, die im Falle eines Schuldnerausfalls oder eines Werteverfalls durch das Wegfallen von Sicherheiten nach allen oder den meisten anderen Tranchen betroffen gewesen wären. Demnach minderte das Wasserfallprinzip die Gefährdung aus der Gleichartigkeit der Sicherheiten.

Es lässt sich daher feststellen, dass die IKB zum einen über angemessene Steuerungs- und Überwachungsprozesse in Bezug auf Risikokonzentrationen verfügte, die allerdings auf dem externen (und internen) Rating basierten. Das Steuerungs- und Überwachungssystem in Bezug auf die Risikokonzentrationen der IKB ist insoweit auch adäquat umgesetzt bzw. angewendet worden, als sich die Investitionen im Verbriefungsbereich an der externen Risikoentwicklung - insbesondere auf dem US-amerikanischen Häusermarkt - orientiert hat mit der Folge, dass in erster Linie in Papiere mit hoher Subordination investiert worden ist.

(4) Konzentrationen von Marktpreisrisiken

Marktpreisrisiken betreffen insbesondere Zins-, Volatilitäts-, Währungs- sowie Preisänderungen für Aktien und andere Vermögensgegenstände.

Das im Rahmen der Kreditportfoliogeschäfte wesentliche Marktpreisrisiko war das Zinsänderungsrisiko. Das übliche Zinsänderungsrisiko im Bankgeschäft ergibt sich aus der Fristentransformation, wenn eine Bank gezwungen ist, Kredite zu geringeren Zinssätzen zu vergeben oder für Einlagen höhere Zinssätze zu entrichten hat als geplant.

Die Kreditderivateinvestitionen der IKB bzw. der Conduits unterlagen verschiedenen Arten von Zinsänderungsrisiken:

- Ein direktes Zinsänderungsrisiko entstand durch die inkongruenten Fristen der angekauften ABS-Produkte und der am Kapitalmarkt an externe Investoren begebenen Wertpapiere. Während die Ankaufprodukte Laufzeiten über mehrere Jahre und entsprechende Zinsbindungen auswiesen, hatten die revolving an die externen Investoren begebenen Commercial Paper Laufzeiten von in der Regel 45 Tagen. Daraus folgt, dass die IKB im Falle eines Anstiegs des Marktzinses den externen Folgeinvestoren hätte höhere Zinsen bieten müssen. Diese hätten die Zinszahlungen auf der Aktivseite übersteigen können. Die Folge dieses Szenarios wären laufende Verluste aus den zu zahlenden Zinsen bzw. Wertverluste der Aktiva.
- Indirekt konnten sich Marktzinsänderungen aber auch auf die Bonität der Schuldner (und damit auf die Adressenausfallrisiken) und dadurch auf die Werte der Kreditderivateportfolien der IKB und ihrer Conduits auswirken. Da die US-amerikanischen Hypothekenkredite teilweise variabel verzinst waren, konnte eine Steigerung des US-Marktzinses eine Erhöhung der Zinsbelastungen der Kreditnehmer nach sich ziehen, so dass diese ggf. die geforderten Zins- und Tilgungsleistungen nicht mehr aufbringen konnten. Aber auch bei kurzlaufender Finanzierung mit fester Verzinsung konnte sich eine Marktzinserhöhung negativ auf die Bonität der Schuldner und folglich auf die Kreditderivateportfolien der IKB und der Conduit-Gesellschaften auswirken, wenn ausgelaufene Kredite anschlussfinanziert werden mussten. Hier konnte ein gestiegener Marktzins dazu führen, dass die von den Banken geforderten Zins- und Tilgungszahlungen durch die Kreditnehmer nicht getragen werden konnten und deshalb eine Anschlussfinanzierung scheiterte. Dieses wiederum konnte für die Banken zum Ausfall der Restforderung führen, insbesondere dann, wenn der Restwert der Immobilie nicht zur Tilgung der Forderung ausreichte.

Der Wert der den Investoren angebotenen Commercial Paper-Tranchen war unmittelbar von der Bonität der verbrieften Einzelassets abhängig. Jede Verschlechterung der Bonität führte zu einer Ausweitung der zu zahlenden Spreads und dadurch bei Mark-to-Market-Bewertungen zu einem Rückgang des Wertes der Referenzassets. Dies konnte dazu führen, dass der Marktwert der Portfolien nicht mehr zur Besicherung der Commercial Paper ausreichte.

Zudem war der Markt für die ABS-Notes ohnehin eng, da es sich nicht um ein Kapitalmarktprodukt mit großer Handelsfrequenz handelte.

Im Rahmen der Finanzmarktkrise des Jahres 2007 wurde ein weiteres zinsbezogenes Risiko deutlich: Durch den Wertverlust der Aktiva der Banken und den Vertrauensverlust der Kapitalmärkte in die Bonität der Banken weiteten sich die von den Banken zu zahlenden Kreditrisikoprämien / Spreads deutlich aus, was die Refinanzierung deutlich erschwerte.

Im Zusammenhang mit den Kreditderivategeschäften unterlag die IKB im Untersuchungszeitraum einem solchen Spreadrisiko insbesondere bei der Vereinbarung der Stellung von Kreditlinien der anderen Liquidity-Provider. Im Falle einer Spreadausweitung hätten an die Liquidity-Provider deutlich höhere Risikoprämien gezahlt werden müssen. Zum 31.03.2007 bestanden Liquiditätslinien für die Portfolio-Investmentgesellschaften (insbesondere RFCC) in Höhe von insgesamt € 17,2 Mrd., davon entfielen € 11,9 Mrd. direkt auf die IKB. Die weiteren Beträge wurden durch sonstige Sponsoren gestellt.

Zum 31.03.2007 betrug das Bestandsvolumen an Kreditderivaten der IKB und der Conduits zusammen ca. € 18,5 Mrd. Dies entspricht einem Anteil an der Konzernbilanzsumme von ca. 29 %, der mit dem im Zusammenhang mit den Kreditderivategeschäften stehenden direkten Zinsänderungsrisiko aus inkongruenten Fristen auf der Aktiv- und Passivseite sowie dem Bonitätsrisiko der Schuldner unterlag.

Beurteilung

Bei der Betrachtung der aus dem Kreditderivategeschäft resultierenden Risiken ist zu beachten, dass die Fristentransformation eine der Hauptaufgaben des Bankensystems ist. Die Fristigkeitsstruktur auf der Aktivseite einer Bank stimmt in aller Regel nicht mit der Struktur auf der Passivseite überein. Die Übernahme des Transformationsrisikos wird üblicherweise dadurch abgegolten, dass die langfristigen Zinsen höher sind als kurzfristige Zinsen. Daraus folgt eine im Bankengeschäft typische Ertragsgenerierung aus Zinsmargen.

Trotz der Risikoaversion der IKB gemäß den Ausführungen im Risikomanagementhandbuch bleibt gleichwohl festzustellen, dass im neuen Geschäftsfeld – zumindest in der ex post-Betrachtung – höhere Risiken eingegangen wurden. Während auf der Aktivseite die Laufzeiten der Titel bis zu 50 Jahren betrugen und zudem Engagements im Subprime-Bereich vorlagen, wurde auf der Passivseite ein Refinanzierungsturnus von 45 Tagen eingegangen. Den wohl aus der Zeit der nahezu ausschließlichen Mittelstandsfinanzierung resultierenden Anforderungen des Risikomanagementhandbuchs stand hier ein sehr hoher Hebel bezüglich der Fristentransformation gegenüber.

Der beschriebene Sachverhalt im Zusammenhang mit dem Kreditderivategeschäft beinhaltet zudem die Besonderheit, dass die Fristeninkongruenz aus Investitionen und Refinanzierung in einem

direkten Zusammenhang stand. Dieser Zusammenhang zwischen Mittelherkunft und Mittelverwendung besteht im Bankengeschäft üblicherweise nicht.

Als wesentliches Steuerungsinstrument für Marktpreisrisiken, insbesondere diesbezüglicher Risikokonzentrationen, fordern die MaRisk ein System von Limiten auf der Grundlage der Risikotragfähigkeit.

Das von der IKB eingerichtete Limitsystem und die Risikotragfähigkeitsanalyse entsprachen grundsätzlich den Anforderungen der MaRisk. Die Quantifizierung der Zins- und Spreadänderungsrisiken erfolgte durch Simulationen auf der Grundlage historischer Beobachtungen und im Rahmen der zu diesem Zeitpunkt bekannten Negativszenarien.

Zur Würdigung der Konzentration des Bonitätsrisikos, das sich aus der Abhängigkeit des Wertes der Kreditderivateportfolien von den US-Immobilienpreisen ergab, wird auf die Ausführungen zu den sektoralen und regionalen Risikokonzentrationen verwiesen.

(5) Konzentrationen von Liquiditätsrisiken

Typische Refinanzierungsrisiken ergeben sich aus der klassischen Aufgabe der Kreditinstitute zur Fristentransformation. Die üblicherweise kurzfristige Mittelaufnahme und die längerfristige Anlage der Mittel führt dazu, dass regelmäßig externe Liquidität beschafft werden muss, da die langfristigen Vermögenswerte zur Deckung des Finanzbedarfs in der Regel nicht zur Verfügung stehen. Im Rahmen der Finanzmarktkrise erhielten die Liquiditätsrisiken durch die Vertrauenskrise auf dem Inter-Bankenmarkt verstärkte Bedeutung. Wie im Fall der IKB führten Refinanzierungsprobleme bei einigen Kreditinstituten zu einer Bedrohung der gesamten Geschäftsfortführung.

Grundlage des Geschäftsmodells des Kreditderivatebereichs war u.a. die Möglichkeit, im Fall einer normalen, langfristig stabilen Zinsstrukturkurve, bei der die kurzfristigen Kapitalmarktzinssätze unter den längerfristigen Zinssätzen liegen, mit einer nicht fristenkongruenten Finanzierung Erträge aus den Zinsmargen zu generieren. Diese Gegebenheiten lagen im sonderprüfungsrelevanten Zeitraum vom Jahr 2002 bis zum Kriseneintritt im Jahr 2007 vor.

Während die von der IKB und den RFCC-Ankaufsgesellschaften erworbenen ABCP vertragliche Laufzeiten zwischen fünf und fünfzig Jahren hatten - die erwartete Laufzeit lag zwischen acht und zwölf Jahren -, hatten die zur Refinanzierung am Kapitalmarkt begebenen Commercial Paper üblicherweise Laufzeiten von 45 Tagen. Da die Emission der Commercial Paper zur Finanzierung der Tilgungszahlungen der vorherigen Emission diente, entstand ein ständiger Refinanzierungsbedarf im 45-Tages-Rhythmus. Zum 31.07.2007 wiesen die Ankaufsgesellschaften insgesamt 542

Tranchen von Commercial Paper aus, für die der genannte Zahlungskreislauf aufrecht erhalten werden musste.

Entsprechend dem gängigen Geschäftsmodell des Kreditderivategeschäfts war das Conduit RFCC nicht mit nennenswertem Eigenkapital ausgestattet, so dass es mögliche Friktionen im Finanzierungs-/Refinanzierungskreislauf nicht selbst tragen konnte. Das Conduit unterlag damit einem ständigen Refinanzierungsrisiko, das durch die Liquiditätslinien der verschiedenen Sponsorbanken, insbesondere der IKB, abgesichert werden musste. Die Liquiditätslinien dienten weiterhin der Bonitätsverbesserung der von den Conduit-Gesellschaften am Kapitalmarkt begebenen Produkte. Zum 31.03.2007 bestanden Liquiditätslinien für das Conduit RFCC in Höhe von insgesamt € 11,9 Mrd.

Mit dem Beginn der Vertrauenskrise auf den Kapitalmärkten im Juli 2007 waren die Conduit-Gesellschaften nicht mehr in der Lage, ihre Commercial Paper auf dem Kapitalmarkt zu platzieren. Da in der Begebung der Commercial Paper am Kapitalmarkt die einzige Refinanzierungsmöglichkeit der Conduit-Gesellschaften bestand, löste dies die Inanspruchnahme der Liquiditätslinien durch die Conduit-Gesellschaften und damit die Existenzkrise der IKB aus.

Vor diesem Hintergrund ist insbesondere die Abhängigkeit der Conduit-Gesellschaften von der Liquidität der Geld- und Kapitalmärkte als einheitlicher Refinanzierungsrisikotreiber zu identifizieren. Daraus folgt, dass in Höhe der gestellten Liquiditätslinien eine Konzentration gleichartiger Liquiditätsrisiken bestand. Weiterhin zeigte sich in diesem Zusammenhang auch ein Marktliquiditätsrisiko, da die IKB und die Conduit-Gesellschaften ihre Kreditderivateportfolien im Zuge der Vertrauenskrise nur unter Inkaufnahme extremer Wertabschläge am Markt hätten veräußern können.

Beurteilung

Zur Steuerung der Liquiditätsrisiken existieren keine speziellen quantitativen Vorgaben. § 11 Abs. 1 KWG bestimmt, dass Institute ihre Zahlungsmittel so anlegen müssen, dass jederzeit eine ausreichende Liquidität gewährleistet ist. Vom Jahr 1998 bis zum Ende des Jahres 2006 existierte mit dem sog. Grundsatz II eine von der BaFin veröffentlichte Konkretisierung dieser Norm. Demnach wurde eine ausreichende Zahlungsbereitschaft angenommen, wenn die kurzfristigen Zahlungsmittel und Zahlungsansprüche die kurzfristigen Zahlungsverpflichtungen überstiegen. Diese quantitativ ausgerichtete Anforderung wurde u.a. wegen der schwierigen Operationalisierbarkeit und dem Außerachtlassen wesentlicher Zahlungsströme, z.B. aus außerbilanziellen Geschäften, zum 01.01.2007 durch die qualitativ ausgestaltete Liquiditätsverordnung ersetzt, nach der die Institute auch ihre internen Verfahren zur Liquiditätssteuerung anerkennen lassen können. Bis zum Eintritt der Krise hatte die IKB die Anforderungen des Grundsatzes II regelmäßig erfüllt.

Neben den MaRisk existierte mit den Veröffentlichungen des Baseler Ausschusses und des CEBS eine Reihe von qualitativen Anforderungen mit Bezug zur Steuerung von Liquiditätsrisiken.

Die MaRisk forderten explizit, dass Kreditinstitute zur Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit insbesondere eine ausreichende Diversifikation der Vermögens- und Kapitalstruktur gewährleisten müssen. Dieser Grundsatz stellt zunächst auf die kurzfristige, abschlagsfreie Liquidierbarkeit der Aktiva ab, so dass bei Zahlungsverpflichtungen die benötigten Mittel bereitgestellt werden können. Die weiteren Anforderungen beziehen sich z.B. auf die Entwicklung und Durchführung von Stresstests, das Vorhalten einer Liquiditätsreserve und die Festlegung von Notfallkonzepten. Demnach hat eine Bank die für sie wesentlichen Liquiditätsrisiken zu identifizieren und ein im Hinblick auf diese Risiken angemessenes Steuerungssystem einzurichten.

Das Management von Liquiditätsrisiken besteht dabei nicht im Vorhalten einer überdimensionierten Liquiditätsreserve. Ziel der Risikosteuerung sollte es sein, durch ein gutes prozessorientiertes Liquiditätsrisikomanagement die Fortführung des Geschäftsbetriebes sicherzustellen.

Zur Steuerung der Liquiditätsrisiken hatte die IKB ein umfassendes Steuerungssystem - u.a. bestehend aus Liquiditätsanalysen, Liquiditätsbedarfsprognosen, Stresstests und dem Vorhalten einer Liquiditätsreserve - eingerichtet. Die Prognosemodelle und Stressszenarien berücksichtigten zwar auch Marktstörungen, ein völliger Zusammenbruch des Refinanzierungsmarktes wurde jedoch nicht angenommen. Bis zum Eintritt der Vertrauenskrise im Juli 2007 konnte die IKB ihre Zahlungsverpflichtungen stets erfüllen.

Die IKB verstand die von ihr eingeräumten Liquiditätslinien, die letztlich zu ihrer Existenzkrise führten - soweit ersichtlich - als kurzfristige Überbrückungshilfe für den als unwahrscheinlich eingestuften Fall einer Marktstörung. Unter dieser Prämisse erfolgte auch ihr Einbezug in Risikoanalysen. Grundlage dieser Einschätzung war die bei den meisten Marktteilnehmern vorherrschende Erwartung langfristig stabiler Zinsen sowie die Erwartung, dass die Investoren bei dem gegebenen liquiden Marktumfeld dauerhaft in ABCP investieren würden und der Markt auch langfristig liquide bleiben werde.

Die Ereignisse im Juli 2007 zeigten, dass dieses Marktumfeld aber maßgeblich davon abhing, dass die ABCP-Investoren und die involvierten Geschäftsbanken von der Werthaltigkeit der verbrieften Forderungen überzeugt waren. Das Vertrauen, dass die am Kapitalmarkt begebenen ABCP auch bedient werden könnten, sollte insbesondere durch die Tranchierung und das Prinzip der Bedienung nach dem Wasserfallprinzip erzeugt werden. Da die genauen Inhalte der verbrieften Portfolien für

die Investoren relativ intransparent waren, beinhaltete das Rating das entscheidende Beurteilungskriterium für die Investoren.

Letztlich führten Informationen darüber, dass auch hoch geratete Produkte bzw. Tranchen von Zahlungsausfällen bedroht waren, dazu, dass die IKB im Juli 2007 erstmals keine ABCP am Kapitalmarkt platzieren konnte. Die ständige Refinanzierungsnotwendigkeit wurde so zum bedeutsamsten Risikotreiber des Verbriefungsgeschäftes. Der Vertrauensentzug führte zum schlagenden Eintritt der Refinanzierungsrisiken.

Bei der Beurteilung der Frage, ob in der Anhäufung der Refinanzierungsrisiken eine verbotswidrige Risikokonzentration bestand, ist zu beachten, dass der Beurteilungsmaßstab auf der Grundlage der Anforderungen der MaRisk nicht im Umfang der Risikoanhäufungen, sondern in der Angemessenheit der Risikosteuerung liegt.

Hierzu ist festzuhalten, dass die Steuerung der Liquiditätsrisiken regelmäßig auf der Grundlage MaRisk-konformer Vorgehensweisen und Methoden beruhte. Hierbei gingen die Ansätze von historisch basierten Annahmen oder zeitgemäßen Erwartungen von Negativszenarien aus.

Anzumerken ist einerseits, dass das IKB-interne Steuerungssystem in Bezug auf die Liquiditätsrisiken den Umfang der drohenden Inanspruchnahme der den Ankaufsgesellschaften eingeräumten Liquiditätslinien nicht berücksichtigt und kommuniziert hat. Andererseits ist festzuhalten, dass das Bestehen der Liquiditätsrisiken, die aus den gewährten Liquiditätslinien resultierten, von Anfang an offenkundig und den Verantwortlichen innerhalb der Bank bekannt war. Die insoweit relevanten Informationen sind dem Vorstand laufend zur Verfügung gestellt worden. Die Wertung und der Umgang mit den Liquiditätsrisiken, die aus den gewährten Liquiditätslinien resultierten, gehörten zu den unternehmerischen Aufgaben des Vorstands.

Nach Auffassung des Sonderprüfers beruhte die Ende Juli 2007 eingetretene Krise der Bank daher nicht auf einem Mangel im System der Steuerung der Liquiditätsrisiken.

(6) Ertragskonzentrationen

Erklärtes Ziel der Aufnahme der Kreditderivategeschäfte, insbesondere der Gründung der IKB CAM, war die Generierung von Provisionserträgen als zusätzliches Geschäftsfeld zum klassischen Mittelstandsgeschäft, aus dem vornehmlich Zinserträge erwirtschaftet wurden. Demzufolge führte die Aufnahme der Kreditderivategeschäfte zu einer ertragsseitigen Diversifizierung, die einer Ertragskonzentration gerade entgegenwirkte.

cc) Mehrfachreferenzierungen von Underlyings (Overlapping)

Die am Kapitalmarkt platzierten Kreditderivate konnten partiell oder zusammengefasst in weiteren Derivatepools wiederum als Basis für Kreditderivateprodukte dienen. Beispielsweise investierten die IKB und ihre Conduits in CDO²-Produkte. Mithilfe derartiger Konstruktionen konnte der CDO-Inhaber das Kreditrisiko an weitere Investoren ausplatzen.

Dabei konnten sich insbesondere in derartigen mehrstufigen Konstruktionen Mehrfachbezüge der Underlyings (sog. Overlapping) ergeben. Das bedeutet, dass ein einzelner Kreditnehmer oder ein einzelnes Kreditderivat mehrfach als Sicherung dienen konnte oder eine mehrmalige Risikoübernahme erfolgte. Ein solches Overlapping konnte sich aber auch dadurch ergeben, dass mehrere Investitionen dieselben Werte im Sicherungspool hatten oder daraus, dass eine Bank eine Kreditforderung gegen einen Kreditnehmer hatte und ein Kreditderivatepool einen weiteren Kredit dieses Kreditnehmers enthielt.

Grundsätzlich verstärkt ein solches Overlapping das in den Portfolien inhärente Risiko innerhalb der betreffenden Risikoart. Demnach kann ein hohes Overlapping durch eine Übergewichtung von einzelnen Risikopositionen eine eigene Risikokonzentration über verschiedene Produktarten hinweg bilden. Bei Kreditderivaten wird das Risiko jedoch durch die Subordination gemindert. Dabei ist das Overlapping selbst nicht verbotswidrig, vielmehr ist es im Rahmen der Risikosteuerung angemessen zu berücksichtigen.

Die Portfolien der IKB AG und ihrer Conduits enthielten im Untersuchungszeitraum derartige Overappings. Im Folgenden wird untersucht, ob sich aus diesen Overappings existenzgefährdende Risikokonzentrationen ergaben und ob diese angemessen gesteuert und überwacht wurden. Da das Overlapping ein wesentlicher Bestandteil von Prozessprüfungen der Internen Revision war, kann auf die entsprechenden Untersuchungen der Internen Revision zurückgegriffen werden. Zur Beurteilung der Angemessenheit der Steuerung der Risiken aus dem Overlapping nach Sorgfaltsmaßstäben ist auf die damalige Einschätzung des resultierenden Risikos abzustellen. Dabei kann auf die damalige Einordnung des Schweregrades der Feststellungen durch die Interne Revision selbst zurückgegriffen werden.

Die Interne Revision hatte im Untersuchungszeitraum wiederholt darauf hingewiesen, dass in den Portfolien der IKB und ihrer Conduits ein Overlapping bestand und dass dieses aus ihrer Sicht nicht ausreichend berücksichtigt wurde.

Bereits im Bericht über eine im Januar 2002 durchgeführte Prüfung der T3-Geschäftsprozesse dokumentierte die Interne Revision Feststellungen zum Overlapping im noch jungen Verbriefungsbereich:

„Der Bereich R beurteilt die Bonität der Referenzschuldner des Underlying Portfolios. Die Zusammensetzung des Pools wird auch zur Vermeidung von Konzentrationsrisiken analysiert. Abgesehen davon, dass diese Analyse auf den vorbereiteten Daten des Handels aufsetzt, wird keine systematische Überwachung der Gesamtverschuldungshöhe einzelner Kreditnehmer aus dem Pool mit etwaigen sonstigen Engagements im Haus vorgenommen. Eine Evidenz über die Gesamthöhe der Verschuldung eines Kreditnehmers erfolgt allenfalls indirekt im Meldewesen durch Summation der Underlying-Verschuldung zu anderen bestehenden Kreditgeschäften. Bei den (risikoärmeren) CDO's of CDO's, bei denen die underlying assets keine Corporates, sondern wiederum Portfolios mit granularer Schuldnerstruktur darstellen, besteht diese Option nicht.“

Als Maßnahme forderte die Revision in ihrem Bericht vom 21.06.2002:

„Es ist auf der Basis einer noch zu erstellenden Konzeption (systemtechnisch) sicherzustellen, dass das gesamte Exposure der IKB gegenüber einem Kreditnehmer über die Laufzeit hinweg in sachgerechter Höhe evident wird.“

Die Feststellung aus dem Jahr 2002 wurde als geringfügig eingestuft.

Diese Revisionsberichte waren den betroffenen Ressortvorständen vorzulegen. Zur Gewichtung der Schwere ihrer Feststellungen hatte die Interne Revision ihre Feststellungen in drei Gruppen kategorisiert:

- geringfügig
- bedeutsam / wesentlich
- schwerwiegend.

Bei schwerwiegenden Feststellungen war der Bericht sämtlichen Mitgliedern des Vorstands vorzulegen. Außerhalb des o.a. Gewichtungsschemas konnten besonders schwerwiegende Feststellungen getroffen werden. Diese waren dadurch definiert, dass sie eine Existenzgefährdung oder einen hohen Reputationsschaden für das Haus bedeuten konnten oder unmittelbar straf- oder disziplinarrechtlich relevante Verfehlungen darstellten. Derartige Feststellungen waren direkt an den Gesamtvorstand der Bank sowie an das Aufsichtsorgan zu berichten.

Weiterhin konnten die Feststellungen im Jahresbericht der Internen Revision dargestellt werden. In diesem hatte die Interne Revision gemäß MaRisk über die von ihr im Laufe des Geschäftsjahres durchgeführten Prüfungen sowie über die wesentlichen Mängel und die ergriffenen Maßnahmen zu informieren. Dieser Jahresbericht war dem Gesamtvorstand vorzulegen. Der Vorstand hatte den Bericht zudem dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats zur Verfügung zu stellen.

Da die o.g. Feststellung bereits im Einzelbericht zur Prüfung nicht als wesentlich gekennzeichnet wurde, ging die Feststellung der Internen Revision nicht in den Jahresbericht ein.

Im Bericht über die ca. ein Jahr später im gleichen Bereich durchgeführte Folgeprüfung vermerkte die Interne Revision:

„Die einzelnen Portfolien werden zunächst hinsichtlich ihrer Zusammensetzung analysiert und mit den bestehenden Richtlinien (Diversifizierungsgrad, Vereinbarkeit mit den Anlagestrategien) abgeglichen. Dabei werden auch die Einzelrisiken im Forderungspool bezüglich der Klumpenrisiken im T3-Portfolio als auch im Gesamtbank-Kreditportfolio analysiert.“

Daran anschließend führte die Interne Revision aus:

„Bei mehrstufigen Forderungspools, die ihrerseits in Portfoliotransaktionen investiert sind, wird auf eine mehrstufige Untersuchung bis hin zu den Basis-Underlyings verzichtet.“

Diese Darstellung führte jedoch weder zur Aufnahme in den Katalog der Feststellungen, noch zur Forderung von Verbesserungsmaßnahmen, so dass auch der Jahresbericht der Internen Revision keinen entsprechenden Hinweis enthielt.

Im Rahmen der Berichterstattung über eine im November/Dezember 2004 durchgeführte Prüfung in den für Portfolio-Investments (T5) und ABS-Kudentransaktionen (T6) zuständigen Organisationseinheiten wurde die im Zusammenhang mit Risikokonzentrationen stehende Kritik erstmals als wesentliche bzw. bedeutsame Feststellung kategorisiert. Das Team T5 akquirierte und betreute Investments in CLN und CDS, die für das Anlagenbuch der IKB AG erworben wurden, und übernahm Beratungstätigkeiten für die Conduit-Struktur RFCC. Das Team T6 bündelte bestehende Forderungen der IKB AG in ABS-Papieren und vermittelte diese an die Conduit-Struktur RFCC.

In ihrem Bericht zur Prozessprüfung der beiden Organisationseinheiten vom 17.05.2005 dokumentierte die Interne Revision:

„... Des Weiteren wird nachgehalten, in welchem Umfang und in welchen Tranchen eine Kreditnehmeradresse als Underlying vorkommt. Dieser Aspekt ist gleichermaßen für die Bestandsüberwachung (Identifizierung von Klumpenrisiken) wie für die Abgabe des zweiten Votums von Belang. Diese Analyse ist jedoch auf Basis der zum Prüfungszeitpunkt vorhandenen Datenhaushalte und Auswertungsmöglichkeiten allenfalls eingeschränkt möglich und selbst dann mit erheblichem manuellen Arbeitsaufwand verbunden. Insbesondere bei mehrstufig strukturierten Deals (z.B. CDO²-Transaktionen) geraten die systemtechnischen Analysemöglichkeiten rasch an ihre Grenzen.“

Weiterhin wurde ausgeführt:

„Das Bestandsmonitoring erfolgt aufgrund der begrenzten Systemmöglichkeiten getrennt für die CDO-Gruppen „Corporates“ und „CDO²“, obwohl es auf Underlying-Ebene zu einem partiellen

Overlap kommt. Für die CDO-Gruppe „ABS“ findet darüber hinaus nur eine einzelfallbezogene Detailüberwachung statt.“

Die entsprechende Maßnahmenforderung lautete:

„Um einen vollständigen Einblick in die Underlying-Struktur und die Portfolio-Interdependenzen zu erhalten, sollte im Rahmen des Bestandsmonitoring zunächst für jede CDO-Gruppe eine separate und in einem weiteren Schritt eine integrierte Analyse des Gesamtportfolios erfolgen.“

Bei der Einschätzung des Schweregrades der obigen Feststellung zu dem die CDO² betreffenden Overlapping ist zu berücksichtigen, dass bei diesen Investitionen die Subordination deutlich risikomindernd wirkte. Darauf wies auch die Interne Revision wie folgt hin:

„Eine Besonderheit bilden die sogenannten „CDO²“, die... in den Positionen „Corporates“ und „ABS+Corporates“ enthalten sind. Dabei handelt es sich um doppelstöckige Strukturen aus maximal vierzig, im Regelfall aber nicht mehr als zehn Mini-CDOs mit jeweils 100 Underlyings und einem Master-CDO. Diese Struktur ist durch einen zweistufigen Schutzmechanismus gekennzeichnet, so dass die Subordination des Master-CDO's im Ergebnis nur dann zur Verlustdeckung herangezogen wird, wenn die Subordination einzelner Mini-CDO's vollständig aufgezehrt wurde. Bei CDO²-Transaktionen mit sogenannter „contingent cross subordination“ handelt es sich um eine Variante, die ähnlich ausgestaltet ist. Hierbei wird zur Verlustdeckung aber erst auf den Master-CDO zurückgegriffen, wenn die gesamte Subordination aller Mini-CDO's aufgezehrt ist (gegenseitige Kompensation von Kreditausfällen auf Ebene der Mini-CDO's).“

Der Jahresbericht der Internen Revision für das Geschäftsjahr 2004/05 vom 10.05.2005 enthielt zwar einen Hinweis auf die o.g. Prüfung, eine nochmalige Feststellung erfolgte in diesem Rahmen jedoch nicht. Mit Bezug auf die betreffende Prüfung wurde lediglich vermerkt:

„Mit den neu erstellten Organisationsanweisungen wurde ein taugliches internes Regelwerk geschaffen. Verbesserungspotenzial besteht in bezug auf die handelsunabhängige Verifizierung einzelner Daten und Analysetools. Die Marktfolge- und Überwachungsaktivitäten sollten noch stärker gebündelt werden.“

Im Frühjahr 2006 wurde daraufhin eine Folgeprüfung zu den o.g. Feststellungen, die den Bereich T6 betrafen, durchgeführt. Das im Bericht vom 30.05.2006 zusammengefasste Prüfungsergebnis der Internen Revision lautete:

„Die Prüfer gelangen zu dem Ergebnis, dass die Prozessabläufe vor dem Hintergrund von Art, Umfang und Risikogehalt der ABS-Kundentransaktionen insgesamt angemessen und risikoadäquat ausgestaltet sind.“

Diese Zusammenfassung wurde auch gleichlautend im Jahresbericht der Internen Revision wiederholt.

Im Zeitraum von Mai bis Juli 2006 erfolgte dann eine umfangreiche Folgeprüfung des Teams T5. Die Prüfungsgebiete erstreckten sich nur auf die Kreditderivateinvestitionen der IKB selbst. Die Beratungsleistungen des Conduits RFCC wurden angabegemäß nicht betrachtet. In dieser Prüfung wurde die im Bericht vom 17.05.2005 dokumentierte Feststellung zum Overlap nochmals aufgegriffen. Die im Bericht vom 09.11.2006 dokumentierte Feststellung zu dieser Folgeprüfung lautete:

„... Darüber hinaus können die CDO-Gruppen „Corporates“ und „CDO²“ mittlerweile gemeinsam analysiert werden. Für die CDO-Gruppe „ABS“ findet eine einzelfallbezogene Detailüberwachung nach wie vor nur insofern statt, als sich die Transaktionen durch eingetretene Ratingmigrationen bzw. Defaults verschlechtert haben sollten. Da eine weitergehende Aggregation der ABS-Underlyings an methodische Grenzen stößt (Beispiel „vintages“) erachten wir die verbleibende Überwachungslücke aktuell als vertretbar.“

Diesen Aussagen folgte die Angabe „Status: Erledigt“ zur Dokumentation des Prüfungsergebnisses, dass die betreffenden Kritikpunkte des Berichts vom 17.05.2005 als beseitigt angesehen wurden. Demzufolge lautete das zusammenfassende Prüfungsergebnis:

„...dass die in die Prüfungshandlungen einbezogenen Prozesse innerhalb der IKB AG grundsätzlich angemessen ausgestaltet sind.“

Dies bedeutete, dass zum Prüfungszeitpunkt weiterhin keine Analyse des Overlappings im Bereich der ABS-Underlyings erfolgen konnte. Die Interne Revision gab jedoch ihre Einstufung als „bedeutende Feststellung“ auf und hielt den Mangel vor dem Hintergrund ihrer Risikoeinschätzung für vertretbar.

Im zugehörigen Jahresbericht der Internen Revision zum Geschäftsjahr 2006/07 vom 15.05.2007, der die wesentlichen Prüfungsfeststellungen zusammenfassen sollte, wurde jedoch deutlich prägnantere Kritik geübt. Die Prüfungsfeststellung lautete:

„...Außerdem wird bislang weder im Entscheidungsprozess für Neuinvestitionen noch im Bestands-geschäft ein Verfahren eingesetzt, das den Overlap identischer Underlyings in den einzelnen Positionen zeigt. Die finale Umsetzung dieser zentralen Anforderungen steht nach wie vor aus.“

Damit hatte die Interne Revision diesem Kritikpunkt wiederum eine wesentliche Bedeutung zugewiesen. Eine Einordnung als schwerwiegende oder gar besonders schwerwiegende Feststellung erfolgte jedoch nicht. Auf Nachfrage der Sonderprüfung zur Grundlage dieser Prüfungsfeststellung erklärte die Konzernrevision, die Aussage in ihrem Jahresbericht habe sich auch auf die Historie vorhergehender Prüfungen bezogen.

Auch in den weiteren Prozessprüfungen der Internen Revision bildete das Overlapping einen wesentlichen Prüfungsgegenstand. Die schwerwiegenste Kritik vor dem Kriseneintritt im Juli 2007 äußerte die Interne Revision in ihrem Bericht vom 18.07.2007 im Zusammenhang mit der Prüfung

der ABS-Geschäftsaktivitäten der IKB International S.A., Luxemburg. Die IKB International SA, Luxemburg, hatte ab Juni 2005 ein Portfolio mit Standard ABS-Investments aufgebaut. Der Investitionsschwerpunkt lag im Bereich der RMBS und CMBS. Am 30.03.2007 betrug der Portfolioanteil der RMBS ca. 85 % und der der CMBS ca. 9 % bei einem Gesamtinvestitionsvolumen in Höhe von ca. € 1.990 Mio.

Im Rahmen dieser im Zeitraum vom 10.04. bis 11.05.2007 durchgeführten Prüfung hatte die Interne Revision u.a. untersucht,

„inwieweit die im Luxemburger Portfolio direkt investierten ABS-Transaktionen auch als Underlyings in CDO-Investments des Bankbuchs (ehemaliges T5-Geschäft) und des Conduits auftauch[t]en.“

Dabei hatte sich die Interne Revision

„auf die Untersuchung der ersten Underlyingebene beschränkt, obwohl Tranchen von CDO-Transaktionen auf ABS-Tranchen auch selbst als Underlyings weiterer CDOs (u. s. f.) auftreten können.“

Es ergaben sich folgende Erkenntnisse über das Gesamtportfolio:

„Von den zum Prüfungszeitpunkt im Luxemburger Portfolio investierten 222 ABS-Transaktionen finden sich 208 oder 94 % als Underlyings in CDO-Investments des Bankbuchs (ehemaliges T5-Geschäft) und des Conduits wieder. ...“

Bei der Schätzung des betroffenen Investitionsvolumens war jedoch die risikomindernde Subordination zu berücksichtigen. Demnach ergab sich

„unter Ansatz einer Gewichtung der Subordination ... über alle Desks ein Wert von rund EUR 530 Mio., der indirekt über CDOs in ABS-Papiere des Luxemburger Portfolios investiert war.“

Im Anschluss an diese Feststellungen hatte die Interne Revision in ihrem Bericht aus ihrer Sicht die Auswirkungen des Overlappings dargestellt. Es wurde darauf hingewiesen, dass durch die fehlenden Analysemöglichkeiten keine Berücksichtigung bei der Ermittlung des ökonomischen Kapitals und bei der Durchführung von Stresstests erfolgen konnte. Weiterhin verdeutlichte die Interne Revision, dass das bestehende Overlapping beim Neugeschäft berücksichtigt werden sollte.

Diese, auf das Neugeschäft bezogene Kritik, wurde als Feststellung mit dem Schweregrad „wesentlich / bedeutsam“ formuliert.

Im Zusammenhang mit diesen Feststellungen hatte die Interne Revision in einem Bericht über eine im gleichen Zeitraum stattfindende Prüfung des Kreditrisikocontrollings der IKB darauf hingewie-

sen, dass die Kreditrisikoreports das Overlapping nicht berücksichtigten. Auch diese Feststellung wurde als „wesentlich / bedeutsam“ eingestuft.

Die Darstellung dieser Feststellungen erfolgte erst im Jahresbericht 2007/08 und war demnach bereits durch die tatsächlichen Ereignisse des Jahres 2007 geprägt.

Wie eine von Mai bis Juni 2007 durchgeführte Prüfung (Bericht vom 29.08.2007) der Prozessabläufe innerhalb der IKB CAM ergab, hatten auch die Einheiten der IKB CAM das Overlapping zu bestehenden Portfolioinvestitionen nicht berücksichtigt. Zur Ermittlung des tatsächlichen Umfangs des Overappings hatte die Interne Revision im Zeitraum vom 09.07.2007 bis zum 03.08.2007 u.a. eine umfassende Portfolioanalyse des durch die IKB CAM betreuten Portfolios der IKB AG und des Conduits RFCC durchgeführt, wobei sich der den Auswertungen zugrunde gelegte Erhebungszeitraum vom 16.06. bis zum 25.06.2007 erstreckte. Dabei wurden folgende wesentliche Erkenntnisse in Bezug auf Risikokonzentrationen gewonnen:

„Overlapping Corporate-Underlyings:

Bei den CDO²-Transaktionen belaufen sich die am häufigsten referenzieren 20 Corporates auf 35 - 39 Refinanzierungen insgesamt, d.h. der am häufigsten referenzierte Corporate-Name befindet sich in 39 verschiedenen CDO²-Transaktionen.

Overlapping ABS-Underlyings:

Bei den 20 am häufigsten referenzierten ABS-Underlyings betragen die Mehrfachreferenzierungen 42 bis 64 bei RFCC. Für die IKB AG nur 1 bis 11. Im Ergebnis ist zu konstatieren, dass die am meisten referenzierten ABS-Underlyings ausnahmslos der Asset-Klasse RMBS zuzuordnen sind. Von diesen stellen wiederum ca. 80 % der Underlyings subprime-Assets (RBBS Residential B&C) mit einem Rating von Baa2 oder Baa3 dar.“

Auch nach Eintritt der Krise behielt die Interne Revision die Kategorisierung der Feststellungen als „wesentlich / bedeutsam“ bei.

Die Auswertung der Berichte der Internen Revision verdeutlicht, dass auch für die Interne Revision im Zusammenhang mit den Kreditderivategeschäften insbesondere die Adressenausfallrisiken im Vordergrund standen. Das Overlapping verstärkte die Adressenausfallrisiken dadurch, dass der Ausfall eines einzelnen Kontrahenten bzw. einzelner Investitionen einen stärkeren Einfluss auf die Ertragslage der IKB und ihrer Conduit-Gesellschaften haben konnte als erwartet. Das beschriebene Overlapping bestand insbesondere bei mehrstufigen Investmentstrukturen. Gerade bei mehrstufigen Strukturen sind bei der Schätzung der Auswirkungen des Overappings jedoch der risikomindernde Einfluss der Subordination und die Struktur des jeweiligen Geschäfts zu beachten.

Erläuternde Hinweise in diesem Zusammenhang bieten folgende Aussagen von Herrn Dr. Le., dem ehemaligen Geschäftsführer der IKB CAM, gegenüber der Konzernrevision vom 05.06.2007:

„Das Thema Klumpenrisiken stellt sich in der ABS Welt nicht in derselben Form wie beim originären Kreditgeschäft, da vielfältige Sicherungsmechanismen zwischengeschaltet sind, die von Struktur zu Struktur differieren.

Wenn im Rahmen der Kreditanalyse einer Struktur die Notwendigkeit einer Overlap Betrachtung virulent wird, so wird diese angegangen. Aktuellstes Bsp ist der Cookson III, wo explizit die bereits referenzierten Tranchen gelistet sind, so dass die "Klumpung" durch Quasi Nachkauf auf super Senior Level evident wird. An diesem Bsp wird aber deutlich, dass faktisch sehr granulare Risiken zugrunde liegen, da einzelne CDO Tranchen referenziert werden, die wiederum auf granulare ABS pools gehen, die wiederum im Regelfall (bspw. als RMBS) Tranchen auf granulare Pools enthalten. Insofern kann es natürlich passieren, dass wir faktisch von "Mr. Smith" zweimal das Risiko der Baufinanzierung nehmen, aber dann haben wir auch zweimal das Credit Enhancement der jeweiligen RMBS, darüber das CE der CDO und darüber das CE des CDO auf Super Senior. Selbstredend ist es dann auch nicht nur die harte Subordination, sondern es gibt weitere Sicherungen.“

Gemäß dem Bericht der Internen Revision zur Portfoliostruktur der IKB AG und der IKB CAM vom 11.10.2007 verzeichneten die Portfolien 1.390 Corporate-Investitionen und 32.614 ABS-Underlyings. Dies zeigt, dass das Problem des Overlapping nur einen vergleichsweise geringen Teil der Portfolien betraf. Auch vor diesem Hintergrund hatte die Interne Revision ihre diesbezüglichen Feststellungen stets maximal als „wesentlich / bedeutsam“ und nicht als „schwerwiegend“ kategorisiert.

Beurteilung

Bei der Würdigung der Steuerung und Überwachung von Risiken nach Sorgfaltsmaßstäben ist zentral auf die Eignung bzw. Angemessenheit der Vorgehensweisen abzustellen. Dabei bildet das konkrete Gefährdungspotenzial den wesentlichen Beurteilungsparameter. Dass die IKB AG und ihre Conduit-Gesellschaften bis zum Eintritt der Krise das Overlapping bei mehrstufigen Derivatestrukturen nicht im Detail erfassten, stellt einen grundlegenden Mangel dar.

Allerdings ist festzustellen, dass das Overlapping erkannt und insbesondere im Rahmen der Prüfungen durch die Interne Revision thematisiert worden ist. Hinzu kommt, dass die IKB AG und ihre Conduit-Gesellschaften ihre Investitionen aus einer großen Zahl von Produkten auswählten, die wiederum durch eine Vielzahl von Underlyings unterlegt waren, so dass ein Overlapping relativ unwahrscheinlich war. Zusätzlich führte die Funktionsweise der Subordination zu einer Risikominimierung. Schließlich ist festzuhalten, dass das Overlapping keinen Zusammenhang mit dem Eintritt der Krise der IKB AG im Juli 2007 hatte; ein Portfolioaufbau, in dem jegliches Overlapping

vermieden worden wäre, hätte die Existenzgefährdung der Bank durch die Liquiditätskrise nicht verhindert.

dd) Inter-Risikokonzentrationen

Inter-Risikokonzentrationen sind Häufungen verschiedener Risikoarten, die in bestimmten Situationen gegenseitigen Ansteckungen unterliegen, d.h. hinsichtlich eines oder mehrerer Einflussfaktoren positiv korrelieren.

Eine angemessene Risikosteuerung muss daher auch Inter-Risikokonzentrationen berücksichtigen. Grundlegende Voraussetzung zur Steuerung dieser Risiken ist es, die positive Korrelation verschiedener Risiken über verschiedene Risikoarten hinweg zu erkennen.

Bei der Beantwortung der Frage, ob in den zu untersuchenden Kreditderivateportfolien Inter-Risikokonzentrationen vorlagen und ob diese angemessen erfasst und gesteuert wurden, wird auf die tatsächlichen Ereignisse abgestellt, die zur Krise der IKB im Juli 2007 geführt haben. Hypothesen zu weiteren Korrelationen von Risiken sind für die Zwecke der Sonderprüfung nicht aufzustellen.

Es existieren keine quantitativen gesetzlichen oder aufsichtsrechtlichen Vorgaben mit Bezug zu Inter-Risikokonzentrationen, so dass die Analyse auf der Grundlage qualitativer Maßstäbe erfolgt. Hierzu sind die Anforderungen der MaRisk heranzuziehen.

Die Krise der IKB wurde durch die Refinanzierungsprobleme im Juli 2007 ausgelöst, wobei die Refinanzierung an dem Vertrauensverlust der Investoren in die Bonität der Kreditnehmer scheiterte, deren Kredite die Underlyings der angebotenen Commercial Paper bildeten. Die Zahlungsunfähigkeit vieler US-Hypothekenkreditnehmer wurde durch den Anstieg der Zinsen ausgelöst, was wiederum aufgrund des Nachfragerückganges einen Zusammenbruch des US-Häusermarktes zur Folge hatte und damit auch die Sicherheitenrisiken auslöste.

Die in den Kreditportfoliogeschäften vorhandenen Risiken waren nahezu vollständig positiv korreliert und führten dadurch zur Krise der IKB. In dem gesamten Geschäftsvolumen der Kreditderivateportfolien bestanden Inter-Risikokonzentrationen durch den Gleichlauf von Adressenausfallrisiken, Refinanzierungsrisiken, Zinsänderungsrisiken sowie sonstigen Marktpreisrisiken. Bei der Prüfung der Frage, ob ein Verstoß gegen die aufsichtsrechtlichen Vorschriften vorgelegen hat, ist darauf abzustellen, ob diese Zusammenhänge im Untersuchungszeitraum erkennbar waren.

Die IKB hatte ihr Risikosteuerungssystem in einer Vielzahl von Organisationsanweisungen und Leitlinien dokumentiert und kommuniziert. Basis dieser Organisationsanweisungen waren jeweils die aufsichtsrechtlichen Vorgaben und die diesbezüglichen Umsetzungsvorgaben des Vorstands. Zur Diversifizierung ihrer Portfolien und der Portfolien der Conduits hatte die IKB in erster Linie ein umfangreiches Limitsystem eingerichtet und dieses über den Zeitraum des Betreibens der Kreditderivategeschäfte stetig weiterentwickelt. Das Limitsystem definierte Investmentvoraussetzungen, mit denen bereits im Rahmen des Neugeschäftes der Aufbau von Risikokonzentrationen vermieden werden sollte. Im Rahmen der laufenden Bestandsüberwachung wurde das dauerhafte Einhalten der Portfoliolimits, insbesondere hinsichtlich des Ratings, gewährleistet.

Dabei wurden auch das Zusammenwirken verschiedener Risikoarten und deren Abhängigkeiten berücksichtigt, indem die jeweiligen Limite verknüpft bzw. bedingt ausgestaltet wurden. So wurden z.B. für Investitionen des Conduits RFCC hierarchisch übergeordnete Limite für das Gesamtinvestitionsvolumen, für die Ratingklassen, für das Zeichnungsvolumen pro Transaktion, für Assetklassen (ABS, Corporates etc.), für Underlying Assets bei Corporates (Branchen und Industriesektoren) sowie für ABS-Securities (z.B. RMBS, Consumer ABS etc.) festgelegt, die wiederum durch Limite für die geografische Verteilung (Regionen und Länder) und Limite für ABS-Securities (z.B. RMBS) sowie Benchmarks für Portfolio-Manager eingeschränkt wurden. Die Quantifizierung der Limite erfolgte auf der Grundlage der Einschätzung bzw. Ermittlung der Risikotragfähigkeit durch den Vorstand.

Das bei der IKB AG eingerichtete Risikomanagementsystem einschließlich der eingerichteten Steuerungs- und Überwachungsprozesse entsprach nach Auffassung des Sonderprüfers aus den vorstehend dargelegten Gründen den aufsichtsrechtlichen Anforderungen.

ee) Äußerungen der Internen Revision im Zusammenhang mit Risikokonzentrationen und den Kreditderivategeschäften und Stellungnahmen seitens der ehemaligen Verwaltungsmitglieder der Bank

(1) Interne Revision

Ein Aufbau von Risikokonzentrationen erfolgte zunächst durch das Neugeschäft. Die Vermeidung und Steuerung von Risikokonzentrationen wurde auf der Grundlage der durch den Vorstand vorgegeben Leitlinien, insbesondere unter Einhaltung der vorgegebenen Limite vorgenommen. Mit der strategischen Entscheidung, das Kreditderivategeschäft zu betreiben, und durch die expliziten Vorgaben zum Volumen und zur Zusammensetzung der Portfolien war der Vorstand der IKB AG die diesbezüglichen Risikokonzentrationen vor dem Hintergrund seiner damaligen Risikoeinschätzung bewusst eingegangen.

Die Interne Revision hatte im Rahmen ihrer Tätigkeiten als prozessunabhängige, prüfende, beurteilende und beratende Instanz auch die Aufgabe, die Eignung der Regelungen und Anordnungen der gesetzlichen Vertreter zu überprüfen und deren Einhaltung zu überwachen, sowie die Ordnungsmäßigkeit von Aufbau und Funktion des internen Kontrollsystems zu beurteilen und den Vorstand in hiermit zusammenhängenden Fragen zu beraten. Dabei wurden die Ziele und die Aufgaben der Internen Revision durch den Vorstand der IKB AG im Rahmen seiner Geschäftsführungsverantwortung vorgegeben.

Im Zusammenhang mit der Aufnahme und dem Betreiben der Kreditderivategeschäfte war es allerdings grundsätzlich nicht Aufgabe der Internen Revision, diese unternehmerische Strategie als solche zu beurteilen. Sollte die Interne Revision jedoch zu der Einschätzung gelangt sein, dass die aufbau- und ablauforganisatorischen Grundlagen der Bank und der mit den Kreditderivategeschäften befassten Einheiten den aus dem Risikogehalt der Geschäfte resultierenden Anforderungen nicht genügten, hätte sich eine Hinweispflicht ergeben.

Die Interne Revision hatte sich im Untersuchungszeitraum mehrfach risikoorientiert mit den in das Kreditderivategeschäft involvierten Einheiten befasst. Eine grundsätzliche, auf eine Änderung der Geschäftsstrategie oder der aufbau- und ablauforganisatorischen Grundlagen ausgerichtete Kritik wurde bis zum Eintritt der Krise nicht geübt.

Im Zusammenhang mit Risikokonzentrationen hatte sich die Interne Revision im Rahmen ihrer Prüfungen im Wesentlichen mit dem Vorhandensein und der Einhaltung von Leitlinien für das Neugeschäft und die Beachtung eines Overlappings innerhalb der Kreditderivateportfolien sowie mit operationellen Prozessen beschäftigt, ohne die aufbauorganisatorischen Grundlagen der IKB-Einheiten selbst zu kritisieren.

Die diesbezüglichen Feststellungen wurden stets als „geringfügig“ bzw. „wesentlich / bedeutsam“ kategorisiert, jedoch in keinem Fall als „schwerwiegend“ oder gar „besonders schwerwiegend“. In sämtlichen Jahresberichten vor Eintritt der Krise hatte die Interne Revision jeweils zusammenfassend vermerkt:

„Existenzgefährdende Feststellungen wurden nicht getroffen.“

Die Äußerungen der Internen Revision und die Kategorisierung der diesbezüglichen Feststellungen weisen darauf hin, dass auch die Interne Revision dem Kreditderivategeschäft bis zum Eintritt der Krise zumindest keine höhere Risikoinhärenz als den übrigen Bankgeschäften beigemessen hatte.

(2) Stellungnahmen der ehemaligen Mitglieder der Verwaltung der IKB AG zu Risikokonzentrationen bzw. Overlapping

Im Rahmen ihrer Stellungnahmen zu der umfangreichen Darstellung zahlreicher prüfungsrelevanter Sachverhalte, die der Sonderprüfer den betroffenen Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats der IKB zugesandt hatte, haben die nachfolgend genannten Herren sich wie folgt geäußert:

Herr Braunsfeld hat ausgeführt, dass er erst mit dem Jahresbericht der Konzernrevision für das Geschäftsjahr 2006/07 vom 15.05.2007 einen Hinweis auf ein bestehendes Overlapping erhalten habe. Aus diesem Grund sei das Overlapping auch Gegenstand der von ihm von Juli/August 2007 um sechs Wochen vorgezogenen Prozessüberprüfung bei der IKB CAM gewesen. Das Ergebnis dieser Prüfung lag jedoch erst nach Ausbruch der Krise vor.

Herr Dr. Doberanzke führte aus, dass es ein wichtiger Teil der Risikostrategie der IKB gewesen sei, möglichst umfassend sämtliche Risiken in Bezug auf das Investitionsverhalten zu identifizieren, zu bewerten und in mögliche Kredit- und Anlageentscheidungen einzubeziehen. Hierzu habe auch die Vermeidung des Eingehens von Klumpenrisiken gehört. Die entsprechende Analysetätigkeit hatte zunächst, d.h. bis zum 30.08.2006, den Bereichen Treasury / Verbriefungen sowie Risikomanagement obliegen. Ab dem 01.09.2006 sei die Funktion des Bereichs Treasury / Verbriefungen auf die IKB CAM übergegangen. In Organisationsanweisungen habe der Vorstand konkrete Vorgaben zu Asset- und Risikoklassen sowie zu Länderanteilen gemacht. Zudem seien Vorgaben zur Anzahl der vorliegenden Ratings je Investment und zu den Mindestprüfungsumfängen bei der Abgabe einer Investmentempfehlung erteilt worden.

Herr Dr. Doberanzke wies zudem auf das Wasserfallprinzip in den durch die IKB bzw. das Conduit RFCC gehaltenen Portfolien hin. Danach wurden Ausfälle von Krediten zunächst dem sog. First Loss Piece zugeordnet, weshalb dieser Tranche auch eine höhere Verzinsung zugeordnet wurde. Im Falle weiterer Ausfälle wurden kaskadenförmig die schlechteren Tranchen zuerst in Anspruch genommen. Die bonitätsmäßig besten Tranchen, die mit AAA oder AA geratet waren, waren erst dann betroffen, wenn bereits ein Teil des Portfolios notleidend war. Diese Struktur sollte die Inhaber der hoch gerateten Tranchen vor Verlusten schützen und der Risikominimierung und der Risikodiversifizierung dienen.

Herr Dr. Doberanzke vertrat die Auffassung, dass die Darstellung der Konzernrevision nicht geeignet sei, um ein Konzentrationsrisiko zu belegen. Denn es fehle eine konkrete Analyse einzelner Underlyings in den über 500 Investments der IKB bzw. des Conduits RFCC, um eine fundierte Aussage über die Risikokonzentration treffen zu können.

Klumpenrisiken könnten sich auch schon aus dem Geschäftsmodell eines Kreditinstituts ergeben. Kreditinstitute, die auf bestimmte Märkte spezialisiert seien, trügen insoweit schon per definitionem ein Klumpenrisiko. Die Investments in US-amerikanische Immobilienkredite betrugen unter Einbeziehung des Conduits RFCC etwa 16 % der konsolidierten Bilanzsumme der IKB. Zum gleichen Zeitpunkt betrug der Anteil an Investments in deutsche Immobilien etwa 6 % der konsolidierten Bilanzsumme. Bezogen auf das Gesamtmarktvolumen in den USA und in Deutschland, war der Anteil am deutschen Markt jedenfalls deutlich höher.

Weiterhin bemerkte Herr Dr. Doberanzke:

„...Entsprechend hatte die IKB in den Jahren vor Ausbruch der Krise in 2007 Wertberichtigungen im Bereich der deutschen Immobilienfinanzierung in Höhe von mehreren Milliarden Euro zu verkraften. Im Bereich der RMBS-Papiere hatte die IKB im gleichen Zeitraum praktisch keine Ausfälle zu verzeichnen.“

Die zuständigen Abteilungen der IKB hätten auf Basis der verfügbaren umfassenden Analyse- und Bewertungsmethoden die tatsächliche Risikokonzentration der IKB in den einzelnen Gesamtportfolien laufend beobachtet. Dieses Thema sei vielfach Gegenstand von Erörterungen sowohl in den Kreditsitzungen als auch in den Beiratssitzungen der IKB CAM gewesen. Die Berichterstattung war aus Sicht von Herrn Dr. Doberanzke in sich schlüssig, nachvollziehbar und erschien umfassend, so dass kein weiterer Handlungsbedarf bestanden habe.

Hinsichtlich des Overlapping merkte Herr Dr. Doberanzke an, dass die Einzelinvestments in den Portfolien in jeweils neu aufgelegte ABS-Fonds des US-amerikanischen Hypothekenverbriefungsmarktes erfolgten. Eine Hypothekenforderung sei zusammen mit einer Vielzahl anderer Hypothekenforderungen jeweils nur in einem ABS-Fonds gebündelt. Es seien über 10.000 Fonds mit einer Vielzahl von Anteilen aufgelegt worden. Die Investments der Conduits beschränkten sich auf eine kleine Auswahl von Zertifikaten der jeweils jüngsten Fonds, die stets in kürzester Zeit von den internationalen Finanzmärkten übernommen wurden. Dies habe die gewünschte Granularität der Investments sichergestellt.

Herr Dr. Guthoff äußerte sich dahingehend, dass ihm die Höhe des Anteils der Subprime-Investitionen im Rahmen der Portfolio-Investments und die daraus folgende Risikokonzentration nicht bekannt waren. Weder die Fachabteilungen der IKB noch die verbundenen Gesellschaften, die Konzernrevision oder externe Prüfungen hätten darauf hingewiesen. Auch das von der Konzernrevision untersuchte Overlapping zwischen dem Bankbuch der IKB und den von der IKB CAM betreuten Investitionen des Conduits RFCC sei ihm vor der Krise nicht bekannt gewesen. Die Thematik sei in Prüfungen nicht behandelt worden.

Auch Herr Momburg und Herr Neupel teilten der Sonderprüfung mit, dass ihnen keine Probleme der Risikokonzentration und des Overlapping bekannt waren.

Herr Ortseifen führte in seiner Stellungnahme aus, dass bei Kreditentscheidungen bzw. Investitionsempfehlungen für das Conduit RFCC sowohl die Bonitäten und Ausfallwahrscheinlichkeiten der Verbriefungstranchen, als auch die Risikokonzentrationen der Underlyings innerhalb der Verbriefungstranchen geprüft worden seien. Ein Overlapping der Underlyings habe immer zwischen verschiedenen Tranchen einer Verbriefungstransaktion bestanden und wurde nach der internen Risikoanalyse u.a. dann akzeptiert, wenn die Gesamtbonität und die Kreditunterstützung der Verbriefungstranche ausreichend gewesen seien. Zur Beurteilung von Risikokonzentrationen aus Overappings wurden nach der Erinnerung von Herrn Ortseifen vom Bereich Risikomanagement regelmäßig Simulationsrechnungen durchgeführt und geprüft, ob die Subordination aus den darunter liegenden Tranchen auch unter Stressbedingungen ausreichenden Schutz bieten würde.

Herr Dr. Hartmann führte in seiner Stellungnahme aus, dass mit dem Bekanntwerden der Krise im Juli 2007 aufgrund der zu diesem Zeitpunkt einsetzenden breitflächigen Vertrauenskrise auf den internationalen Finanzmärkten außer den Subprime-Portfolien auch alle anderen Portfolien ausgefallen seien, in die die IKB investiert hatte oder in denen sie mittelbar über das Conduit RFCC engagiert war. Weder die Klasse noch das Underlying hätten dabei einen Unterschied gemacht. Selbst die Vermeidung eines Overlapping hätte in dieser Situation nicht geholfen.

4. Risikoanalysen im Investitionsprozess

a) Aufsichtsrechtliche und gesetzliche Vorgaben zur Einrichtung von Risikoklassifizierungsverfahren

Voraussetzung für eine angemessene Überwachung und Steuerung der in den Portfolien enthaltenen Ausfall- bzw. Verlustrisiken der Kreditinstitute ist neben einer sachgerechten Einschätzung der Risiken auch die Fähigkeit, die einzelnen Portfolioelemente organisatorisch strukturiert überwachen und steuern zu können. Dies soll insbesondere durch die Zuweisung verschiedener Risikokategorien zu den Einzelinvestments ermöglicht werden.

In diesem Zusammenhang enthalten die MaRisk mit BTO 1.4 in Verbindung mit BTO 1.2 Anforderungen zur Einrichtung von Risikoklassifizierungsverfahren. Die Vorgabe in BTO 1.4, Rz. 1 lautet:

„In jedem Kreditinstitut sind aussagekräftige Risikoklassifizierungsverfahren für die erstmalige beziehungsweise die turnusmäßige oder anlassbezogene Beurteilung der Adressenausfallrisiken sowie gegebenenfalls der Objekt-/Projektrisiken einzurichten. Es sind Kriterien festzulegen, die im Rahmen der Beurteilung der Risiken eine nachvollziehbare Zuweisung in eine Risikoklasse gewährleisten.“

Auch die Regelungen der Baseler Rahmenvereinbarung „Internationale Konvergenz der Kapitalmessung und Eigenkapitalanforderungen“ (Basel II) verlangte von den Kreditinstituten die Bestimmung von Risikogewichten auf der Grundlage von Risikoklassifizierungen, die als Bonitätsstufen bezeichnet wurden.

Die Risikoeinstufungen der Investments sind insbesondere im Zuge der Erstinvestition bedeutsam. Denn anhand der erstmaligen, schematischen Risikoklassifizierung werden nicht nur gesetzliche und aufsichtsrechtliche Folgepflichten (z.B. Eigenmittelunterlegung, Risikomanagement) ausgelöst, sondern auch ermittelt, ob die betreffende Investition den bankinternen Vorgaben des Vorstands auf der Grundlage der Investmentstrategie entspricht.

b) Gestaltung der Risikoklassifizierungsverfahren in der IKB

Zur Risikoklassifizierung der Finanzinvestitionen der verschiedenen Geschäftsfelder verfügte die IKB über umfangreiche Risikoklassifizierungsverfahren, die entsprechend der gängigen Bankenpraxis, als Ratingverfahren ausgestaltet waren.

In diesem Zusammenhang führte z.B. das Risikomanagementhandbuch der IKB mit Stand ab April 2007 aus:

*„Im **Neugeschäft** bestimmen danach nicht nur die mit dem Portfolio-Adviser bestimmten risikopolitischen Zielgrößen und Limitierungen das jeweilige akquisitorische Vorgehen, sondern auch die Kreditkalkulation auf Nettobarwertbasis unter Berücksichtigung aller direkt zurechenbaren Kosten, vor allem auch der Risikokosten. Unter Beachtung der Laufzeitkomponente folgen sie der Bonitäts- und Sicherheitenbewertung, wobei ein Ratingsystem auf Basis mathematisch-statistischer Elemente und Expertenwissen eingesetzt wird, das jedem Kunden eine Bonität zuordnet. Zur Bonitätsbeurteilung verfügt die IKB schon seit langem über DV-gestützte, auf das jeweilige Kundensegment beziehungsweise die spezifische Finanzierungsart zugeschnittene Ratingverfahren. Im Ergebnis werden bei jedem Verfahren die jeweils modellspezifischen Risikoparameter zusammengeführt und damit jedem Kunden eine Bonitätsklasse innerhalb einer 11-stufigen internen Skala von 1,0 (bestes Rating) in 0,5er Schritten bis 6,0 zugewiesen. Kalibriert wird diese Ratingskala mit dem Maß der Ausfallwahrscheinlichkeit auf der Grundlage statistischer Analysen der historischen Ausfälle...“.*

Im Detail wurden die Anforderungen zur Bonitätseinstufung insbesondere in der Organisationsanweisung „IKB-Ratingsysteme und Entscheidungsvorlage“ umgesetzt.

Die Interne Revision hat die Umsetzung der Ratinganforderungen und die Anwendung der Ratingssysteme im Jahr 2007 einer umfassenden Prüfung unterzogen. Dabei gelangte sie zu der Feststellung:

„Die Prüfer gelangen zu dem Ergebnis, dass die Bank die „Mindestanforderungen an das Risikomanagement“ (MaRisk) in Bezug auf die Anforderungen an und den Umgang mit den Risikoklassifizierungsverfahren (BTO 1.2, 1.4) in der OA 310111 (IKB-Ratingsysteme und Entscheidungsvorlage)

geregelt hat. Die festgelegten Prozessvorgaben und Zuständigkeiten gewährleisten grundsätzlich ein einheitliches Verfahren zur Beurteilung des Risikogehaltes von Kreditengagements. Insgesamt lässt sich konstatieren, dass mit Ausnahme von Einzelfällen Kundenengagements entsprechend ihrer Finanzierungsart seitens der Markteinheiten geratet werden.“

c) Verwertung externer Ratings im Verbriefungsbereich und bestehender regulatorischer Anforderungen

Bei strukturierten Finanzprodukten ist es nicht ökonomisch vertretbar möglich, in einem Forderungsportfolio für jede einzelne Forderung eine Bonitätseinschätzung vorzunehmen und diese zu einer Gesamtklassifizierung zu aggregieren. Vor diesem Hintergrund ist das Rating durch Rating-Agenturen von besonderer Bedeutung. Ihre Beurteilung des Ausfallrisikos von forderungsunterlegten Wertpapieren auf der Grundlage eines standardisierten Schätzansatzes bietet den Investoren trotz der Vielzahl der in einem Portfolio enthaltenen Forderungen kostengünstige, standardisierte Risikoinformationen. Damit leisteten die Rating-Agenturen einen wesentlichen Beitrag zur Schaffung einer angemessenen Entscheidungsgrundlage und trugen dazu bei, die am Markt herrschenden Informationsasymmetrien zwischen den Marktakteuren zu vermindern.

Die IKB hat zur Risikoklassifizierung ihrer Portfolioinvestitionen stets auf die Ratings der namhaften externen Rating-Agenturen Moody`s, Standard & Poors und Fitch zurückgegriffen.

Im Rahmen der Eigenkapitalunterlegungsvorschriften der SolvV waren die Einschätzungen der Agenturen Moody`s, Standard & Poors und Fitch durch die BaFin und die Deutsche Bundesbank ausdrücklich als hinsichtlich ihrer *Methodik sorgfältig und unabhängig* (vgl. § 53 Satz 1 Nr. 1 und 2 SolvV) und hinsichtlich ihrer *Bonitätsbeurteilungen als am Markt glaubwürdig und verlässlich* (vgl. § 53 Satz 1 Nr. 7 SolvV) angesehen worden. Auf der Grundlage von § 46 Satz 2 und Satz 3 SolvV sowie § 237 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 SolvV wurden selbst unbeauftragte Bonitätsbeurteilungen dieser drei Agenturen mit Blick auf die für Verbriefungstranchen maßgebenden Bonitätsbeurteilungen als verwendungsfähig angesehen. Darüber hinaus hat die BaFin den verschiedenen von ihr für die Gewichtung des „Kreditrisiko-Standardansatzes“ (KSA) vergebenen Bonitätsstufen bestimmte Bonitätsbeurteilungskategorien der drei Rating-Agenturen zugeordnet, so z.B. im Bereich nicht kurzfristiger Bonitätsbeurteilungen von Verbriefungen der Bonitätsstufe 1 die Kategorien Aaa bis Aa3 von Moody`s bzw. AAA bis AA- von Standard & Poors und Fitch.

Auch gemäß BTO 1.2 Rz. 3 der MaRisk durfte mit Bezug auf die Anforderungen an die Prozesse im Kreditgeschäft bei der Beurteilung der Adressenausfallrisiken *„auch auf externe Quellen zurückgegriffen werden.“* Diese Regelung stimmte wörtlich mit derjenigen aus der Vorgängerregelung überein, die mit Rundschreiben 34/2002 der BaFin als *„Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft der Kreditinstitute“* vom 20.12.2002 (MaK) in dortiger Tz. 38 MaK gefasst war. In den seitens der BaFin

zu Tz. 1.2 Rz. 3 BTO MaRisk ergänzend formulierten Erläuterungen ist hierzu Folgendes näher bestimmt (Hervorhebungen durch den Sonderprüfer):

*„Die **ausschließliche Verwendung externer Quellen** im Rahmen der Kreditentscheidung ist **möglich**, soweit auf ihrer Grundlage eine sachgerechte Beurteilung der Risiken möglich ist.“*

Hiernach war unter bestimmten Umständen sogar das alleinige Abstellen auf die Bonitätsbeurteilung der Rating-Agenturen zulässig. Dies galt dann, wenn aufgrund und anhand der Plausibilisierung eine sachgerechte Risikoeinschätzung möglich war. Sofern die eigene Plausibilisierung von der Einschätzung der Agenturen abwich, mussten andere verfügbare externe und/oder interne Informationsquellen zur Entscheidung herangezogen werden.

Der Sonderprüfung liegt ein Gutachten der Beratungsgesellschaft Oliver Wyman GmbH aus Juni 2007 zu den Ratingsystemen der IKB vor. Dieses Gutachten wurde zu dem Projekt „Rating Review Detaillierte Lückenanalyse“ erstellt. Hierzu existiert eine E-mail, aus der hervorgeht, dass das Gutachten spätestens am 14.04.2008 Herrn Momburg zugeleitet wurde.

Ziel des Projektes war

„eine Untersuchung der in der IKB verwendeten Ratingverfahren hinsichtlich der Erfüllung aufsichtsrechtlicher Anforderungen (IRB-A gemäß SolvV) sowie die Erfüllung interner betriebswirtschaftlicher Anforderungen hinsichtlich der Berücksichtigung von Risikoinformationen in der Geschäftssteuerung.“

Dabei wurden die folgenden Elemente beschrieben:

- „ • Erfassung/Darstellung der bestehenden Ratingverfahren*
- Analyse/Bewertung der Ratingverfahren*
- Darstellung des Entwicklungsbedarfs“*

Als Beurteilungsmaßstab wurde neben dem regulatorischen Umfeld (SolvV und MaRisk) auch das Best Practice der Wettbewerber mit einem vergleichbaren Geschäftsmodell beachtet.

Im Bereich der Ratingverfahren mit Bezug zum Verbriefungsgeschäft wurde die risikoadäquate Einstufung von eigenen Verbriefungen / First Loss Pieces, Portfolio-Investments und ABCP-Liquiditätslinien / Conduits analysiert.

Das Gutachten weist darauf hin, dass bei Verbriefungen keine Verpflichtung zur Nutzung des auf internen Ratings basierenden Ansatzes (IRB-A) bestand und dass die IKB gemäß dem Kreditrisiko-Standardansatz (KSA) auf die entsprechenden externen Ratings abstellte.

Als Beurteilung und Handlungsempfehlung wurde formuliert:

„Bezüglich Portfolio Investments existieren keine offenen Punkte, da die IKB die existierenden externen Ratings im Rahmen des ratingbasierten Ansatzes zum Ansatz bringt.“

In Bezug auf das Rating der Liquiditätslinien wurden die Best-Practice-Ansätze der Konkurrenzbanken von Oliver Wyman wie folgt beschrieben:

„Best Practice Institute besitzen bei hohen Liquiditätslinien meist interne Verfahren basierend auf den externen Ratings von Agenturen. Zur Nachbildung der Kriterien sind hierbei meist Anpassungen auf die jeweilige Assetklasse nötig, die in die Modellentwicklung einfließen. Mögliche Vorgehensweisen zur Ableitung von internen Einstufungsverfahren sind:

- *statisches Stress-Testing,*
- *deterministische Cash-Flow-Modelle oder*
- *Monte-Carlo-Simulation.*

Die Entwicklung eines internen Ratingverfahrens, das auf den Beurteilung[en] der einzelnen, verbrieften Assets beruht (Durchschau zur Anwendung der regulatorischen Formel) ist in der Regel nicht möglich, da hierzu meist die benötigten Daten fehlen.“

Die diesbezügliche Beurteilung lautete:

„Bezüglich Liquiditätslinien weicht die IKB allerdings vom Wettbewerb ab, die in der Regel bereits ein internes Verfahren für diese Linien entwickelt haben. Die Entwicklung eines solchen Verfahrens wäre eine mögliche Alternative für die IKB. Allerdings sollte vor einer entsprechenden Entscheidung eine Kosten-Nutzen-Analyse durchgeführt werden, um zu klären, inwieweit durch ein internes Verfahren Kosten gegenüber der Verwendung externer Ratings eingespart werden können.“

Die Anwendung der in Bezug auf die Einstufung der Liquiditätslinien dargestellten internen Analyseverfahren der Best-Practice-Wettbewerber war der IKB im Verbriefungsbereich keineswegs unbekannt. Zwar nutzte die IKB bei der Einstufung der Portfolio-Investments das externe Rating. Im Investitionsprozess wurde die externe Risikoeinstufung aber zuvor u.a. anhand der oben genannten Verfahren plausibilisiert. Dies wird nachfolgend dargestellt.

d) Eigene Risikoanalysen im Investitionsprozess der IKB

Die ab dem 30.09.2004 gültige Organisationsanweisung OA 430101-v1 „Kompetenzregelung und Festlegung des Kreditprozesses bei Investments des Geschäftsfeldes „Treasury und Financial Markets“ in strukturierte Kreditprodukte sowie der laufenden Betreuung dieser Investments bis hin zur Vertragsbeendigung“ und ihre Nachfolgeversionen enthielten detaillierte Vorgaben zur Risikoprüfung bei Neuinvestitionen. Dabei wurden insbesondere die durchzuführenden Aufgaben aufgelistet.

Die demnach insbesondere in den Markt- und Marktfolgevoten zu dokumentierenden Portfolioanalysen bezogen sich z.B. auf Parameter wie Granularität, in den Portfolien enthaltene Ent-

stehungsjahrgänge der Forderungen, Analysen zu den Managern der Unterportfolien sowie zur erwarteten Lebensdauer des Portfolios, Klassifizierungen der Underlyings nach Bonitätsrisiken der Einzelkreditnehmer nach FICO-score und Loan-To-Value (LTV)–Verteilung sowie auf die Aufteilung der Forderungen nach Originatoren (Servicer Concentration). Weiterhin wurden die vertraglichen Grundlagen, z.B. in Bezug auf Credit-Events und die etwaigen Konsequenzen, untersucht.

Den Mittelpunkt der Risikoanalyse bildeten u.a. Stresstests unter Berücksichtigung insbesondere der constant repayment rate (CPR) und der constant default rate (CDR), in denen bspw. auch ein Preisverfall im US-amerikanischen Häusermarkt simuliert wurde. Zur Veranschaulichung werden in der Folge Auszüge aus der entsprechenden Analyse zur Investition „Mustique“ aus dem April 2007 wiedergegeben. Hierzu wurde das sog. LOCUS-Tool der Credit Suisse First Boston eingesetzt.

„We stressed the following LOCUS variables as follows: (i) CDR vectors: Increase by 20%, (ii) CPR vectors: Decrease by 10%, and (iii) Loss Severity vectors: Increase by 20%. With such shift of the different vectors we tried to simulate a downturn in the Subprime housing market as it currently appears. For some of the bonds no vectors were provided by CSFB and instead constant values were used. We adjusted these figures where appropriate. The cumulative losses we derived for the analysed RMBS Securities are pretty much in line with what the market expects (i.e. cumulative losses over the life of a Subprime-RMBS pool of up to 6.0 to 6.5%). ...

According to our stress scenario the following five CDOs would incur a loss on the Single A rated Tranche referenced in Mustique CDO: (i) Coldwater CDO: \$ 1.16 million, (ii) Commodore CDO V: \$ 1.02 million, (iii) Furlong 2006-1: \$ 2.01 million, (iv) Glacier CDO IV: \$ 1.73 million, and (v) Libra CDO: \$ 2,66 million. We deem this approach being conservative, as we expect losses to incur more front-loaded due to "Early Payment Defaults" as a result of poorly underwritten mortgage loans especially for the 2006 vintage. Such front-loaded losses will almost all be absorbed by excess spread/OC sufficiently available over the first years for each underlying RMBS transaction. Furthermore, we expect that a sizeable number of 2006 RMBS issuances will breach their respective covenants and therefore, the OC will be kept in the structure instead of being released once the step-down date has been reached. All in all we think that the pace of defaults will lower over time and that the above-mentioned CDR-Assumptions in combination with the "harsh" Loss Severity Vectors will eventually overstate cumulative losses.

In addition to the analysis we performed with the "LOCUS-Tool", we used Moody's CDOROM Model to derive expected tranche loss figures and "implied" tranche ratings for the Mustique deal."

Bei Moody's CDOROM-Modell handelt es sich um ein von Moody's bereitgestelltes Excel-basiertes Modell, mit dem Ausfallwahrscheinlichkeiten in einem Worst Case-Szenario auf der Grundlage einer Monte-Carlo-Simulation für ein beliebiges Portfolio errechnet werden können. Diese technische Vorgehensweise entspricht im Grundsatz der von den Rating-Agenturen selbst angewendeten Verfahren zur Ermittlung der Ratings. Die auf dieser Grundlage durchgeführten Analysen konnten sowohl im Rahmen der Marktvoten, als auch in den Marktfolgevoten vorgenommen werden.

Die Risiko- und Portfolioanalysen der Markt- oder Marktfolgeeinheiten schlossen zumeist mit einer zusammenfassenden Chancen-Risiko-Analyse, die z.T. auch als Stärken-Schwächen-Analyse ausgestaltet war, sowie mit einer im Investitionsprozess vorgesehen Handlungsempfehlung.

Dabei konnten die Markt- und Marktfolgevoten unterschiedlich umfangreich ausgestaltet sein, wobei sie sich stets in den Analysetätigkeiten ergänzten. Teilweise wurden die gleichen Analysen auch von beiden Organisationseinheiten vorgenommen.

Zur Verdeutlichung des Umfangs der risikobezogenen Anforderungen bei Neuinvestitionen werden folgend beispielhaft die wesentlichen in der OA 430101-v1 enthaltenen Vorgaben aufgeführt:

„Rating

Es werden nur Entscheidungen für Investments getroffen, die durch mindestens zwei der drei Ratingagenturen Moody's, Standard & Poor's oder Fitch geratet werden/geratet worden sind. Mit Blick auf die Bedeutung der Anerkennung von Ratings bei der Eigenmittelunterlegung wird künftig die Basel 2 / CAD - Konformität eine Konkretisierung erfahren und ist dann zu beachten. In begründeten Einzelfällen kann auch das Rating einer der drei vorstehend aufgeführten Ratingagenturen ausreichen. Relevant sind in diesem Zusammenhang nur die Ratings der einzelnen Tranchen eines Investments in CDOs selbst, nicht die der Underlying Assets.

... Investment Manager, Collateral Manager / Administrator

Der Nachweis der Eignung des Managers und der Nachweis eines ausreichenden Track Records erfolgt im Rahmen des „CDO Manager Ratings“.

... Mindestprüfungsumfang des GF T zur Beurteilung einer Einzeltransaktion

Der konkrete Prüfungsumfang für die Beurteilung der Einzeltransaktion ergibt sich ausschließlich aus der Struktur des spezifischen Investments. Die nachfolgenden Aufgaben umfassen den Mindestprüfungsumfang im GF T (durch den bearbeitenden Investment Officer in T5) im Rahmen der Aufbereitung und Analyse von geplanten Investments:

- *Diversifizierungsgrad (branchenmäßig und geographisch)*
- *Ausfallwahrscheinlichkeiten*
- *Zahlungsströme*
- *„Trigger Events“*
- *„Eligibility Criteria“*
- *„Replenishment und Trading Criteria“*
- *„Credit Event Language“ und vorgesehenes „Collateral“ und „Counterparty Risk“ bei synthetischen Transaktionen etc.*

- Prüfung der wirtschaftlichen Kernparameter sowie der Transaktionsstruktur und ihres Risikogehaltes auf der Basis hinreichend detaillierter Unterlagen, z.B. ausführlichem „Term Sheet“, Anlageprospekt und vergleichbaren Unterlagen, soweit diese Unterlagen zum Zeitpunkt der Entscheidung durch die VIS bereits vorliegen.
- Berechnungen der Auswirkungen durch die in den Rahmenbedingungen für CDO-Investments festgelegten Szenarien. Die Berechnungen sind grundsätzlich auf Basis der in der IKB eingesetzten Modelle durch das GF T zu erstellen. Lediglich in Ausnahmefällen kann im Rahmen der Festlegung der Rahmenbedingungen eine Verwendung von Cash-Flow- und Kreditrisikomodellen Dritter (bspw. Sponsor/Arranger) zugelassen werden. Der Bereich R entscheidet im Bedarfsfall über die Erstellung weiterer Stress-Szenarien.
- Bei gemanagten Portfolien erfolgt die Prüfung der Eignung des Managers im Rahmen des Manager Ratings inkl. Angaben zu den Replenishment- und Trading-Bedingungen (= "Reference Pool Guidelines") der zu entscheidenden Transaktion. Der auszufüllende „Ratingbogen“ wird vom GF T unterschrieben.
- **... Mindestprüfungsumfang des Bereichs R zur Beurteilung einer Einzeltransaktion**
- Nach Eingang aller entscheidungsrelevanten Unterlagen von T5 wird R das Investment binnen vier Arbeitstagen prüfen. Die Analyse des angedachten Investments seitens R umfasst nachstehende Punkte (nicht abschließende Aufzählung):
- Diversifizierungsgrad des Portfolios anhand von Assetklassen (Industriesektoren bei Corporate-Portfolien).
- Managed CDOs: Bestätigung des vom GF T durchgeführten Manager Ratings durch Zweit-Unterschrift auf dem Ratingbogen. Bei Bedarf Analyse der bisherigen Performance von bereits bestehenden Transaktionen des Managers, wobei auch Transaktionen des Managers in anderen Assetklassen bzw. Transaktionsstrukturen als der zu entscheidenden bewertet werden.
- Analyse und Wertung der in Ansatz gebrachten Default Rates, Recovery Rates und Expected Losses.
- Bei Cashflow-Transaktionen das gebotene Credit Enhancement gemessen anhand: (i) kapitalmäßiger Subordination in Form von Equity und nachrangigen Debt-Tranchen, (ii) OC, (iii) Reserve Account, (iv) Reserve Account/Liquidity Facility, (v) Cashflow Waterfall, (vi) Excess Spread, (vii) Haircut Language für downgraded Underlying Assets, (viii) Trigger Events, etc.
- Bei synthetischen Transaktionen das gebotene Credit Enhancement gemessen anhand: (i) kapitalmäßiger Subordination in Form von Equity und nachrangigen Debt-Tranchen, (ii) „virtueller“ Cash Trapping Mechanismus zum Heranziehen von Excess Spread zur Erhöhung der Subordination, (iii) Trigger Events, etc.
- Desweiteren sind bei synthetischen Transaktionen zu beurteilen: (i) die Credit Event-Regelung, (ii) das Collateral, (iii) das Swap Counterparty Risiko.
- Ggfs. sonstige Strukturmerkmale/-auffälligkeiten der Transaktion.

- *Analyse der Ergebnisse des Base-, Worse- und Worst-Case unter Einwertung der jeweils zugrunde liegenden Prämissenstrukturen.*

...Mindestprüfungsumfang RV2

Die Analyse der Dokumentation umfasst zumindest nachstehende Punkte:

- *Abgleich des Dokumentationsinhaltes mit dem Investment Proposal und R-Votum*
- *Funktionsfähigkeit der Dokumentation, einschließlich der Definitionen; Qualitätssicherung*
- *Übereinstimmung mit aktuellen Markt- und IKB-Standards*
- *Umfang und Wirksamkeit der Verpflichtung der transaktionsbedingten Messbarkeit und Durchsetzbarkeit von Ansprüchen*
- *Akzeptable Haftungs- und Handlungsmaßstäbe von Managern und sonstigen Transaktionsbeteiligten*
- *Analyse der rechtlichen Struktur des Risikotransfers, insbesondere Ausgestaltung und Angemessenheit der Credit Events*
- *Möglichkeiten nachträglicher Änderungen zum Nachteil der Bank*
- *Richtigkeit der durch die Bank abzugebenden Zusicherungen*
- *Ggf. Wirksamkeit und Insolvenzfestigkeit der Besicherungen*
- *Erfassen steuerlicher Fragestellungen*
- *Verkaufsbeschränkungen und Übertragungsfähigkeit“*

Auch nach Gründung der IKB CAM waren die o.g. Aufgaben zu erfüllen. Zur Veranschaulichung wird nachfolgend die in der Organisationsanweisung „*Investment-Advisory für RFCC und die Ankaufsgesellschaften*“, gültig ab 28.05.2007, enthaltene Darstellung der Aufgabenverteilung wiedergegeben.

Kapitel im Investment Proposal	Zuständigkeit in der IKB CAM
I. Recommendation	Investment Officer
II. Portfolio and Manager	
Eligibility Criteria	Investment Officer
Portfolio Analysis	Credit Analyst
Manager Assessment	Credit Analyst/Research
III. CDO-Structure (Evaluation, quantitative Analysis)	Credit Analyst
IV. Risk Evaluation	Credit Analyst
V. Conclusion	Investment Officer

Zusätzlich zu den o.g. standardisierten Anforderungen wurden in den Markt- und Marktfolgevoten z.T. parameterübergreifende Einschätzungen der betreffenden Einheiten zu wichtigen Entwicklun-

gen oder zu besonderen Charakteristika der Investments dargestellt. Diese Einschätzungen bieten Hinweise auf die zeitgemäßen Erwartungen zu den Marktparametern und deren Einfluss im Investitionsprozess.

Zur Verdeutlichung wird im Folgenden eine Passage aus dem Investment-Proposal zum CDO „Mustique“ aus dem Jahr 2007 wiedergegeben:

„The underperformance of the 2006 Subprime-RMBS vintage which has been forced by deteriorating underwriting standards of the originators has lead to a dislocation of the Subprime-RMBS market measurable by the significant spread widening observable since the February 2007. This spread widening has already spilled over to the CDO of ABS market with spreads increasing significantly from its historical low levels.

Based on our own research the crisis in the Subprime-RMBS market has been long awaited. According to our findings, which are in line with what the key players in the Structured Finance market expect, we are convinced that the market is currently over-shooting. Therefore, we think that the current dislocations of the Subprime-RMBS and the CDO of ABS markets provide an opportunity for investors to find investments which provide an excellent risk-return profile.“

Die Umsetzung der Vorgaben zu Neuinvestments sowie Inhalt und Umfang der IKB-eigenen Untersuchungen und Risikoeinschätzungen können insbesondere anhand der Kreditakten beurteilt werden. Diese Akten dienen der Vorbereitung von Investitionsentscheidungen sowie der Erfüllung gesetzlicher bzw. aufsichtsrechtlicher, auf die Überwachung der Kreditinstitute ausgerichteter Dokumentationsanforderungen.

Die Kreditakten enthielten auch die Voten der Markt- und Marktfolgeeinheiten. Weiterhin enthielten die Kreditakten umfangreiche Prospektunterlagen der Anbieter der Wertpapiere mit umfassenden Analysen zu den Portfolien und deren Risikofaktoren.

Die IKB-interne Bedeutung der Kreditakten lassen die folgenden Ausführungen von Herrn Dr. Doberanzke erkennen. Im Rahmen seiner Stellungnahme gegenüber dem Sonderprüfer beschrieb Herr Dr. Doberanzke den Stellenwert der Kreditakten im Investitionsprozess wie folgt:

„Die Entscheidungsvorlagen der IKB beruhten grundsätzlich auf den in den Fachabteilungen geführten Kreditakten und stellten jeweils eine Zusammenfassung der mehrere hundert Seiten umfassenden Einzelinformationen und Dokumentationen jeden Portfolios und dessen CDO Underlyings dar. ... Die Marktvoten der Entscheidungsgrundlagen für Portfolio-Investments in Einzeltransaktionen enthielten neben der Nennung der Transaktionsdaten Ausführungen zur Struktur, zur Tranchierung, zum Underlying Pool, zum CashFlow Waterfall, zu den beteiligten Parteien (Issuer, Arranger, Trustee, Collateral Manager) sowie zu Ergebnissen der Stressanalyse.

Auf Basis des jeweiligen Marktvotums erfolgte unter Beachtung einer strikten Trennung zwischen Markt- und Marktfolgeeinheit (gemäß MaRisk) eine neutrale und unabhängige Prüfung der Marktvoten samt Dokumentation durch die Sachbearbeiter der Marktfolgeeinheit (Bereich R). Hierzu lagen der Marktfolgeeinheit die umfangreichen Eigenanalysen der IKB (Markteinheit) sowie detail-

lierte Dokumentationen und Prospektunterlagen zu den geplanten Investments mit Informationen zu den jeweils im CDO gebündelten ABS-Papieren vor. ... Die äußerst umfangreiche Gesamtdokumentation für jedes Einzelinvestment wurde von den Bereichen Markt und Marktfolge (Bereich R) in den Kreditakten geführt. Diese dienten als Grundlage der ausführlichen Darstellungen und Diskussionen der jeweiligen Investments durch die Marktfolgeeinheit in den über das Investment entscheidenden Vorstandsinvestmentsitzungen (VIS).“

Im Rahmen der Sonderprüfung wurden stichprobenweise Kreditakten durchgesehen, um zu beurteilen, ob die wesentlichen Vorgaben zur Risikoeinschätzung und zur Plausibilisierung der externen Ratings in den Markt- und Marktfolgevoten umgesetzt und dokumentiert worden sind. Dabei wurden Investitionen der IKB in eigene Kreditportfolien sowie Investitionen der Conduits ausgewählt, die sowohl durch die IKB als auch durch die IKB CAM betreut wurden. Als weitere Auswahlkriterien wurden der Zeitraum der Jahre 2002 bis 2007 sowie Portfolio-Klassen static ABS, synthetic ABS und CDO² mit vergleichsweise hohen Investitionswerten gewählt. Weiterhin wurde eine Investition gezogen, die im sog. Filterverfahren abgewickelt wurde (Term CDO 2007 -1)

Die nachfolgende Übersicht gibt die untersuchten Investitionen wieder:

Bezeichnung der Investition	Volumen in €	Deal	Portfolio Pool Type	Deal structure	IKB / Conduit
South Coast Funding I	96.434.276	März / Mai 2002	managed ABS	CashFlow	Conduit
South Coast Funding II	87.079.327	Jun 02	managed ABS	CashFlow	Conduit
Ghibli	50.000.000	Apr 04	managed ABS	synthetic	IKB (B) / Conduit (A)
Dunloe 2005-1 Ltd.	58.364.339	Mrz 05	static ABS	synthetic	IKB
Kenmare 2005-1	39.188.024	Aug 05	static ABS	synthetic	Conduit
Jackson 2006	72.955.424	Sep 06	static ABS	synthetic	Conduit
Kalgoorlie	100.000.000	Okt 06	static CDO of CDO - Corporates	synthetic	IKB
Lacerta ABS CDO 2006 -1,	109.433.136	Nov 06	static ABS	CashFlow	Conduit
Mustique CDO	99.735.000	Mai 07	static ABS	synthetic	Conduit
Term CDO 2007-1	73.394.201	Mai 07	static ABS	CashFlow	Conduit
Milon-Cookson	109.433.138	Jun 07	static ABS	synthetic	Conduit
Le Monde Betsen	80.000.000	Jul 07	static CDO of CDO - Corporates	synthetic	Conduit

Die Durchsicht der Akten ergab, dass die Kreditakten die Umsetzung der wesentlichen genannten Vorgaben dokumentieren.

e) Beurteilung

Voraussetzung für eine angemessene Überwachung und Steuerung der in den Portfolien enthaltenen Ausfall- bzw. Verlustrisiken der Kreditinstitute ist neben einer sachgerechten Einschätzung der Risiken auch die Fähigkeit, die einzelnen Portfolioelemente organisatorisch strukturiert überwachen und steuern zu können. Dies sollte insbesondere durch die Zuweisung verschiedener Risikokategorien zu den Einzelinvestments ermöglicht werden. In diesem Zusammenhang enthalten die MaRisk die Vorgabe, Risikoklassifizierungsverfahren einzurichten.

Die Risikoeinstufungen der Investments sind insbesondere im Zuge der Erstinvestition bedeutsam. Denn anhand der erstmaligen, schematischen Risikoklassifizierung werden nicht nur gesetzliche und aufsichtsrechtliche Folgepflichten (z.B. Eigenmittelunterlegung, Risikomanagement) ausgelöst, sondern auch ermittelt, ob die betreffende Investition den bankinternen Vorgaben des Vorstands auf der Grundlage der Investmentstrategie entspricht.

Durch die Implementierung und Umsetzung diesbezüglicher Organisationsleitlinien hat die IKB die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Einrichtung von Ratingsystemen für ihre betroffenen Bereiche hinreichend umgesetzt. Im Jahr 2007 hat die Interne Revision diese Auffassung - nach Meinung des Sonderprüfers durchaus zutreffend - wie folgt bestätigt: *„Die festgelegten Prozessvorgaben und Zuständigkeiten gewährleisteten grundsätzlich ein einheitliches Verfahren zur Beurteilung des Risikogehaltes von Kreditengagements. Insgesamt lässt sich konstatieren, dass mit Ausnahme von Einzelfällen Kundenengagements entsprechend ihrer Finanzierungsart seitens der Markteinheiten geratet werden.“*

Im Bereich der Portfolioinvestitionen wurden die Risikoklassifizierungen insbesondere aus ökonomischen und Praktikabilitätsgründen von den externen Rating-Agenturen übernommen. Diese Vorgehensweise war branchenüblich und entsprach weiterhin den Vorgaben der SolvV zur Vorgehensweise bei der Ermittlung der Eigenkapitalunterlegungsanforderungen.

Ein alleiniges Abstellen auf die Bonitätsbeurteilung der Rating-Agenturen war auch nach den Anforderungen der MaRisk zulässig. Dies galt dann, wenn aufgrund und anhand der Plausibilisierung eine sachgerechte Risikoeinschätzung möglich war. Sofern die eigene Plausibilisierung von der Einschätzung der Agenturen abwich, mussten andere verfügbare externe und/oder interne Informationsquellen zur Entscheidung herangezogen werden. Insofern waren im Zuge der Risikoklassifizierung, auch bei Übernahme externer Ratings, Verfahren einzurichten, um diese Plausibilisierung unter Einhaltung allgemeiner Sorgfaltsanforderungen zu ermöglichen.

Die IKB hat umfangreiche Anforderungen an die am Investitionsprozess beteiligten Organisationseinheiten gestellt und diese in Form von Mindestprüfungsvorgaben in Organisationsanweisungen dokumentiert. Diese Anforderungen waren nach Sorgfaltsmaßstäben angemessen und geeignet, zu einer eigenen fundierten Risikoeinschätzung der Investitionen zu gelangen und mithin das Rating der externen Rating-Agenturen zu plausibilisieren.

Insbesondere die in den Markt- und Marktfolgevoten zu den einzelnen Kreditentscheidungen enthaltenen Analysen zu den bonitätsrisikorelevanten Parametern des Ratings, die durchgeführten Stresstests sowie die eigenen direkt auf die Prüfung des Ratings bezogenen Berechnungen z.B. mithilfe des CDOROM-Modells dokumentieren die umfangreichen Plausibilisierungen der externen Ratings.

Die von der Sonderprüfung durchgeführte stichprobenweise Untersuchung der Umsetzung und Einhaltung dieser Anforderungen, insbesondere anhand der vorliegenden Kreditakten, ergab, dass die Anforderungen wirksam waren, d.h. von den betreffenden Organisationseinheiten hinreichend umgesetzt wurden.

Nach dem Ergebnis der Sonderprüfung hat die IKB die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Risikoklassifizierung allgemein und auch für den Bereich der Portfolioinvestitionen erfüllt. Die diesbezügliche Vorgehensweise genügt zudem den Anforderungen des § 25a KWG sowie den diese Norm interpretierenden Vorschriften der MaRisk an eine ordnungsgemäße Geschäftsorganisation.

5. Neugeschäft

a) Grundlagen

Die MaRisk enthalten mit BTO 1 und BTO 2 grundlegende Vorschriften zur Ausgestaltung der Kredit- und Handelsprozesse. Im Bereich der Kreditgeschäfte werden die Vorgaben in die Bereiche

- Besondere Funktionstrennung und Votierung (BTO 1.1)
- Kreditprozesse (BTO 1.2)
- Risikofrüherkennung (BTO 1.3)
- Risikoklassifizierung (BTO 1.4)

untergliedert.

Von zentraler Bedeutung ist die in BTO 1.1 enthaltene Norm zur Funktionstrennung und Votierung: „Maßgeblicher Grundsatz für die Ausgestaltung der Prozesse im Kreditgeschäft ist die klare aufbauorgani-

satorische Trennung der Bereiche Markt und Marktfolge bis einschließlich der Ebene der Geschäftsleitung. Bei kleinen Kreditinstituten sind unter bestimmten Voraussetzungen Ausnahmen hinsichtlich der Funktionstrennung möglich.“

Dieser Grundsatz hat als institutionalisiertes Vier-Augen-Prinzip übergeordnete Bedeutung. Hintergrund dieses bereits in den MaK enthaltenen Grundsatzes ist die Sicherstellung der Beachtung der Risikoaspekte im Rahmen der Kreditprozesse. Insbesondere beim Neugeschäft soll die Funktionstrennung bewirken, dass die von der Markteinheit initiierten Geschäfte nicht lediglich nach Vertriebserfolgsaspekten ausgewählt und durchgeführt werden, sondern im Rahmen der vom Vorstand festgelegten Risikovorgaben erfolgen. Zu diesem Zweck ist vor Geschäftsabschluss ein Votum der Marktfolgeeinheit einzuholen, das diese Risikovorgaben berücksichtigen soll.

Voraussetzung für eine wirksame Funktionstrennung ist eine dokumentierte und wirksame Kompetenzordnung.

BTO 1.1 Tz. 6 bestimmt weiterhin: *„Für den Fall voneinander abweichender Voten sind in der Kompetenzordnung Entscheidungsregeln zu treffen: Der Kredit ist in diesen Fällen abzulehnen oder zur Entscheidung auf eine höhere Kompetenzstufe zu verlagern (Eskalationsverfahren).“*

Von diesem Grundsatz darf nur unter bestimmten Voraussetzungen abgewichen werden. Hierzu bestimmt z.B. BTO 1.1 Tz 4, dass bei nicht risikorelevanten Geschäften auf ein Votum einer marktunabhängigen Organisationseinheit verzichtet werden kann. Dabei besteht für die Institute ein Ermessensspielraum, in dessen Rahmen das jeweilige Institut in eigener Verantwortung festlegen kann, welche Geschäftsarten und welche Geschäftsvolumina als risikorelevant einzustufen sind.

Darauf aufbauend definieren die MaRisk mit BTO 1.2 grundlegende Anforderungen an die Prozesse im Kreditgeschäft: *„Das Kreditinstitut hat Prozesse für die Kreditbearbeitung (Kreditgewährung und Kreditweiterbearbeitung), die Kreditbearbeitungskontrolle, die Intensivbetreuung, die Problemkreditbearbeitung und die Risikovorsorge einzurichten. Die Verantwortung für deren Entwicklung und Qualität muss außerhalb des Bereichs Markt angesiedelt sein.“*

BTO 1.2 Tz. 2 bestimmt in diesem Zusammenhang: *„Das Institut hat Bearbeitungsgrundsätze für die Prozesse im Kreditgeschäft zu formulieren, die, soweit erforderlich, in geeigneter Weise zu differenzieren sind (z. B. nach Kreditarten)...“*

Dabei ist von entscheidender Bedeutung, dass diese Bearbeitungsgrundsätze als Arbeitsanweisungen, Arbeitsablaufbeschreibungen usw. in Organisationsrichtlinien nachvollziehbar dokumentiert

sind. Der Detaillierungsgrad der Organisationsrichtlinien ist in Abhängigkeit von Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt der Geschäftsaktivitäten zu gestalten.

Investitionsprozesse gliedern sich regelmäßig in mehrere Phasen. Wesentliche Schritte bilden dabei die Planungsphase, die Realisationsphase und die Kontroll- und Überwachungsphase.

Die Planungsphase kann in die Investitionsanregung, die Investitionssuche, die Investitionsbeurteilung und die Entscheidungsphase unterteilt werden. Die Realisation der Investition erfolgt dann auf der Grundlage der zuvor getroffenen Entscheidung.

Der Investitionsprozess der IKB entsprach grundsätzlich dem vorstehenden Muster.

Die ab September 2004 gültigen Versionen des Risikomanagementhandbuchs der IKB führten zum Risikomanagementprozess im Kreditgeschäft aus:

„Ausgangspunkt für den Risikomanagementprozess im Kreditgeschäft ist der gemeinsame Planungsprozess von Vorstand und Markt-/ Zentralbereichen mit Unterstützung der Bereiche F, R und Unternehmensentwicklung (UE). Auf der Grundlage von Risikotragfähigkeit sowie Wachstums- und Ergebniszielen wird das Risiko explizit in die Planung einbezogen.

Der Risikomanagementprozess im Kreditgeschäft stützt sich maßgeblich auf

- *die „Leitlinien für das Management von Einzelkreditrisiken“,*
- *die „Leitlinien für das Management von Portfolio-Investments“ und*
- *die „Leitlinien für das Management von Portfoliorisiken“.*

*„Im **Neugeschäft** bestimmen danach nicht nur die mit dem Portfolio-Adviser bestimmten risikopolitischen Zielgrößen und Limitierungen das jeweilige akquisitorische Vorgehen, sondern auch die Kreditkalkulation auf Nettobarwertbasis unter Berücksichtigung aller direkt zurechenbaren Kosten, vor allem auch der Risikokosten. Unter Beachtung der Laufzeitkomponente folgen sie der Bonitäts- und Sicherheitenbewertung, wobei ein Ratingsystem auf Basis mathematisch-statistischer Elemente und Expertenwissen eingesetzt wird, das jedem Kunden eine Bonität zuordnet. Für jede Bonitätsabstufung werden individuelle Ausfallwahrscheinlichkeiten ermittelt, die einem laufenden „Backtesting“ unterzogen werden. Ergänzend fließen Portfolioaspekte im Rahmen der „Leitlinien für das Management von Portfoliorisiken“ in die Entscheidungsfindung mit ein.*

Der Entscheidungsprozess zeichnet sich durch eine eigenständige Analyse durch den von den Marktbereichen unabhängigen Bereich R aus und erfüllt insoweit die von MaK/MaRisk geforderte Trennung von Akquisition (= Markt) und Kreditentscheidung (= Marktfolge). Die Kreditentscheidung selbst ist unter Einhaltung des „Vier-Augen-Prinzips“ und unter Berücksichtigung der jeweiligen fachlichen Eignung abgestuft auf unterschiedliche Kompetenzträger delegiert. Die anschließende Kreditumsetzung und Vertragsabwicklung findet in den Kredit- bzw. Transaktionsmanagement-Teams sowie in dem jeweils zuständigen RV-Team bzw. durch die juristischen Mitarbeiter des Vertragsbüros in PE [statt].“

Diese allgemeinen Ausführungen stellten eine Aktualisierung der diesbezüglichen Regelungen der ab dem Jahr 2001 gültigen Vorversionen des Risikomanagementhandbuchs dar. Dabei bestand die wesentliche Neuerung in der Aufnahme der Aussagen zur Trennung von Markt und Marktfolge im Rahmen des Kreditgeschäftes. Diese Funktionstrennung und das Vier-Augen-Prinzip waren aber bereits ab dem Jahr 2001 in den für den Zeitraum der Sonderprüfung relevanten Risikomanagementhandbüchern und Organisationsanweisungen verankert.

Hinsichtlich des Risikomanagementprozesses der Marktpreis-, Liquiditäts-, und Kreditportfoliorisiken im Geschäftsfeld Treasury führten die für die Sonderprüfung relevanten Fassungen des Risikomanagementhandbuchs bereits ab der Version März 2001 aus:

„Der Rahmen des Risikomanagementprozesses im Treasury ist durch die „Mindestanforderungen für das Betreiben von Handelsgeschäften“ durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht definiert. Diese sog. "Mindestanforderungen" sind für die IKB vollumfänglich umgesetzt.

Im Rahmen der jährlichen Konzernplanung vereinbaren Vorstand und Treasury Ertragsziele, die die Portfolien „Eigenhandel“, „EK-Fonds inklusive der Liquiditätsreserve“, „Refinanzierung des Kreditgeschäftes“, „Investments in Kreditportfolien“ und „Origination Schuldscheindarlehen“ betreffen. Die zugrundeliegenden Limite werden im jährlichen Planungsprozess gegebenenfalls angepasst. Die Notwendigkeit dieser Anpassung resultiert aus den hohen Interdependenzen zwischen den Ergebniszielen, den Limiten und der Risikotragfähigkeit der Bank.

Auf Basis dieses Limitsystems und unter Beachtung der in unseren Rahmenbedingungen nach den Mindestanforderungen festgelegten Spielregeln - hierzu zählt auch die Einschränkung auf zugelassene Produkte - setzt das Treasury seine Markterwartungen in Anlage- und Refinanzierungsstrategien um. Die Meinungsbildung hierzu wird durch den Anlageausschuss unterstützt, dem der Handels- und der Überwachungsvorstand sowie die involvierten Führungskräfte, darunter auch der Leiter des volkswirtschaftlichen Bereiches, angehören.“

Die Fassungen ab März 2003 enthielten hier den Zusatz:

„Ferner werden aktuelle Strategien im Rahmen der VS-Sitzung besprochen.“

Die ab März 2001 gültigen Fassungen ergänzten:

„Die Positionen im Eigenhandel, der Kreditrefinanzierung und im Liquiditätsbestand werden täglich bewertet. Ihr Risikogehalt wird in einem Value-at-Risk-System gemessen. Aus der Bewertung und den Risikokennzahlen wird die Auslastung der Risiko- und Verlustlimite sowohl für den Normalfall als auch für Worst-Case-Szenarien ermittelt.“

Dies wurde in den ab März 2003 gültigen Fassungen wie folgt erweitert:

„Darüber hinaus wird für den EK-Fonds und die Kredit-Refinanzierung des Bankkonzerns ein modernes Aktiv-Passiv-Managementsystem eingesetzt. Die Positions- und Ergebnisrisiken werden aufgezeigt und in Relation zu den bestehenden Limiten dargestellt.“

Ab März 2001 galt:

„Das Marktpreisrisikocontrolling erstellt täglich einen an den individuellen Informationsbedürfnissen orientierten Risikoreport, den Vorstand, Treasury und andere beteiligte Bereiche erhalten. Einmal im Monat berichtet der für das Controlling zuständige Vorstand über die Marktentwicklung und das Periodenergebnis.“

Die ab März 2003 gültige Erweiterung beschrieb weiterhin:

„Das Marktpreisrisikocontrolling erstellt ferner einen monatlichen Bericht über die bankeigenen Portfolioinvestments sowie separat hiervon über die Risikoentwicklung von Gesellschaften, deren Portfolioinvestments vom Treasury gemanaget werden. Parallel hierzu führt das Risikomanagement eigene Analysen und unterhält ein eigenes Monitoring. Über die jeweiligen Risikoverläufe wird der Vorstand in kurzen Abständen unterrichtet.“

In den Versionen ab September 2004 wurde ergänzt:

„Das Kreditrisikocontrolling erstellt einen monatlichen [Anm. Verf. ab April 2007 auf „vierteljährlichen“ geändert] Bericht über die bankeigenen Portfolioinvestments sowie separat hiervon über die Risikoentwicklung von Gesellschaften, deren Portfolioinvestments vom Treasury gemanaget werden. Das Marktpreisrisikocontrolling unterzieht zusätzlich dazu die Portfolioinvestments einer regelmäßigen Mark-to-Model Bewertung und quantifiziert die Marktwerttrisiken aus unerwarteten Spreadänderungen. Parallel hierzu führt das Risikomanagement eigene Analysen durch und unterhält ein eigenes Monitoring. Über die jeweiligen Risikoverläufe wird der Vorstand in kurzen Abständen unterrichtet.“

Neben ihren Eigeninvestments war die IKB in Anlagen der Ankaufsgesellschaften von Conduits involviert. Die IKB war im Rahmen des Investment-Advisory Agreement mit dem Conduit RFCC und den Ankaufsgesellschaften des Conduits als Berater tätig. Ab dem 01.09.2006 übernahm die IKB CAM gegenüber RFCC und den Ankaufsgesellschaften des Conduits die Funktion als Investment-Adviser und bot dabei Dienstleistungen in den Bereichen Fundamentales Research, Asset Selection, Monitoring, Reporting, Bewertung und Filter für den Fast Track-Prozess an.

Bei ABS-Kundentransaktionen wurden strukturierte Forderungsportfolien von Kunden der IKB an eine Ankaufsgesellschaft verkauft. Die IKB war in diesem Prozess ebenfalls Investment-Adviser und stellte ggf. Liquiditätsfazilitäten und Credit Support-Fazilitäten.

Der Ablauf des Neugeschäfts bei den Eigeninvestments der IKB ist zu unterscheiden in die Zeit bis zur Übernahme dieses Geschäfts durch die IKB CAM am 01.09.2006 und die Zeit danach.

b) Neugeschäft vor Gründung der IKB CAM

aa) Neugeschäft bei Eigeninvestments

Ab dem 01.06.2002 wurde der Investitionsprozess in Kreditderivateportfolien der IKB im Detail durch die Organisationsanweisung „*Vorläufige Kompetenzregelung und Festlegung des Kreditprozesses von Investments von T in CDO's*“ geregelt. Diese Organisationsanweisung wurde mit Veröffentlichung der ersten endgültigen Version mit Gültigkeit ab dem 07.04.2004 und Version 2 mit Gültigkeit ab dem 30.09.2004 aktualisiert. Sie sah einen mehrstufigen Prozess mit aufsichtsrechtskonformer Funktions- und Aufgabenteilung vor.

Der Ablauf des Investitionsprozesses war wie folgt ausgestaltet:

Zunächst arbeitete ein interdisziplinäres Team aus den Bereichen

- T (Treasury und Financial Markets),
- F (Finanzen, Controlling und Steuern),
- R (Risikomanagement),
- RV (Recht und Verträge; früherer Bereich S),
- KRC (Kreditrisikocontrolling)

Investmentvorschläge aus.

Dabei wurden die Investitionsmöglichkeiten durch die vom Vorstand der IKB verabschiedeten Leitlinien für Portfolio-Investments hinsichtlich zulässiger Asset- und Risikoklassen sowie Branchen- und Länderanteilen eingeschränkt. Weiterhin waren Vorgaben zur Anzahl der vorliegenden Ratings je Investment (in der Regel mindestens zwei) und Mindestprüfungsumfänge bei der Abgabe der Investmentempfehlung zu beachten. Die Bereiche R und T bildeten einen Ausschuss, der die Grundparameter für die Analyseverfahren bezüglich der jeweiligen Strukturtypen der Transaktionen festlegte.

Bei Konkretisierung der Investments erstellte der Bereich T die Investitionsempfehlung an den Vorstand (Investment Proposal) und damit die Entscheidungsvorlage für die Vorstandsinvestmentsitzung. Die Vorstandsinvestmentsitzung war durch die Ressortvorstände der Bereiche T und R bzw. deren Vertreter sowie einen Entscheidungsträger aus dem Bereich R besetzt. Vor der Investmententscheidung erstellte der Bereich R das Marktfolgevotum (R-Votum) auf der Grundlage einer Prüfung der Transaktionsparameter.

Der Bereich S bzw. RV erstellte auf der Grundlage einer Prüfung der Transaktionsdokumentation auf Vollständigkeit sowie einer Bewertung rechtlicher und steuerlicher Fragestellungen das sog. RV-Votum. Das Investment Proposal, das R-Votum, sowie das RV-Votum bildeten die Grundlage für die in der Vorstandsinvestmentsitzung zu treffende Entscheidung über die Durchführung der Investition. Hierbei konnten auch weitere Auflagen beschlossen werden, die im Anschluss durch den Bereich T umzusetzen waren.

Seitens des Bereichs T wurde - unter Beachtung der durch den Bereich RV kontrollierten Auflagen - eine vorläufige Geschäftszusage erteilt. Eine erneute Entscheidung der Vorstandsinvestmentsitzung war bei Nichteinhaltung von Auflagen oder risikoerhöhenden Änderungen relevanter Parameter des Investments, wie etwa einer Verschlechterung des Ratings oder einem Unterschreiten der Mindestspreads, erforderlich. Ob ein solcher Handlungsbedarf bestand, prüfte der Bereich RV nach Vorliegen der vollständigen Dokumentation bis zum Settlement Date, woraufhin der Bereich T ggf. die erneute Entscheidung der Vorstandsinvestmentsitzung initiierte. Nach Prüfung der Unterlagen der Arranger und der Erfassung der Transaktionsdaten durch T erfolgte die endgültige Geschäftszusage durch den Bereich T. Die Geschäftsbestätigung mit dem Kontrahenten sowie eine Marktgerechtigkeitsprüfung wurden vom Bereich F vorgenommen. Die Abwicklung des Investments am Settlement Date sowie die Führung der Transaktionsdaten erfolgte vorrangig durch die Bereiche T und F.

bb) Neugeschäft bei Anlagen der Ankaufsgesellschaften

Auf Basis des Investment-Advisory Agreement der IKB mit dem Conduit RFCC und den verschiedenen Ankaufsgesellschaften war die IKB als Berater tätig. Die Beratungstätigkeit war in der ab Mai 2002 zunächst vorläufig erstellten Organisationsanweisung „Kompetenzregelung und Festlegung des Beratungsprozesses für die Empfehlung von Investments an das Investment Committee von Rhineland Funding sowie Regelungen für damit ggfls. verbundene Kreditprozesse“ geregelt. Diese Organisationsanweisung hatte folgende aktualisierte Nachfolgeversionen:

- (i) endgültige Version 1, gültig ab 07.04.2004 und
- (ii) Version 2, gültig ab 15.11.2004 bis 20.11.2007.

Während die „Credit and Investment Policy“ des Investment-Advisory Agreements die Rahmenbedingungen vor allem bzgl. der Asset- und Risikoklassen sowie der Länderanteile im Portfolio festlegte, waren konkrete Regelungen in den von der Bank entwickelten Leitlinien für das Portfolio-Investment fixiert.

Grundsätzlich wurde das mehrstufige Entscheidungsverfahren auch im Zusammenhang mit den Investitionsempfehlungen an das Conduit RFCC durchgeführt. Der wesentliche Unterschied zu den Eigeninvestments der IKB bestand in der Einführung eines sog. Advisory Boards als Entscheidungsinstanz. Dieses war mit denselben Personen besetzt, die auch an den Vorstandsinvestmentsitzungen der IKB teilnahmen. Die Investitionen des Conduits RFCC basierten auf einer Empfehlung dieses Advisory Boards der IKB. Hierzu führte die ab Juni 2002 gültige, vorläufige Organisationsanweisung aus:

„Über jeden Antrag des GF T (‘T’) zur Empfehlung an das IC von RFCC entscheidet das sogenannte ‚Advisory Board‘ der IKB, bestehend aus den Ressortvorständen für Treasury und Risikomanagement bzw. Vertreter (im Verhinderungsfall auch 2 sonstige Vorstände) nach Votierung und Sachvortrag durch den Bereich R (‘R’). Stimmt das Advisory Board zu, gilt dies als Empfehlung, die daraufhin an das IC, an die Direktoren der Purchasing Companies Loreley (‘PC’) und CIBC als Programm-Administrator weitergeleitet wird.“

Die sonderprüfungsrelevanten Versionen der Organisationsanweisung enthielten u.a. Vorgaben zur erforderlichen Anzahl der Ratings je Investment. Dabei waren grundsätzlich zwei Ratings vorgesehen. Die entsprechende Anweisung lautete (Version 2, ab 15.11.2004):

„Es werden nur Empfehlungen für Investments ausgesprochen, die durch mindestens zwei der drei Ratingagenturen Moody's, Standard & Poor's oder Fitch „public“ geratet werden/geratet worden sind. Mit Blick auf die Bedeutung der Anerkennung von Ratings wird künftig die Basel 2-Konformität eine Konkretisierung erfahren und ist dann zu beachten. Relevant sind in diesem Zusammenhang nur die Ratings der einzelnen Tranchen eines Investments in CDOs selbst, nicht die der Underlying Assets.“

In Ausnahmefällen konnte aber auch ein einziges Rating ausreichen.

Weiterhin enthielten die Organisationsanweisungen Vorgaben zum Mindestprüfungsumfang des Geschäftsfeldes Treasury und Financial Markets bei Abgabe einer Investmentempfehlung und zum Mindestumfang der Prüfung durch den Bereich Risikomanagement. Die Vorgabe lautete (hier zitiert nach Version 2, ab 15.11.2004):

„Der konkrete Prüfungsumfang für die Beurteilung der möglichen Risiken einer Einzeltransaktion ergibt sich ausschließlich aus der Struktur des spezifischen Investments. Die empfohlenen Investments erfüllen die Anforderungen des IAA. Die nachfolgenden Aufgaben umfassen den Mindestprüfungsumfang im GF T (durch den bearbeitenden Investment Officer in T 5) im Rahmen der Aufbereitung und Analyse von geplanten Investmentempfehlungen:

- Diversifizierungsgrad (branchenmäßig und geographisch),
- Ausfallwahrscheinlichkeiten,
- Zahlungsströme,
- „Trigger Events“,

- „Eligibility“ Criteria,
- „Replenishment und Trading Criteria“,
- „Credit Event Language“ und vorgesehene „Collateral“ und „Counterparty Risk“ bei synthetischen Transaktionen etc.
- Prüfung der wirtschaftlichen Kernparameter sowie der Transaktionsstruktur und ihres Risikogehaltes auf der Basis hinreichend detaillierter Unterlagen, z.B. ausführlichem „Term Sheet“, Anlageprospekt und vergleichbaren Unterlagen, soweit diese Unterlagen zum Zeitpunkt der Entscheidung durch das Advisory Board bereits vorliegen.
- Berechnungen der Auswirkungen durch die in den Rahmenbedingungen für CDO-Investments festgelegten Szenarien. Die Berechnungen sind grundsätzlich auf Basis der in der IKB eingesetzten Modelle durch das GF T zu erstellen. Lediglich in Ausnahmefällen kann im Rahmen der Festlegung der Rahmenbedingungen eine Verwendung von Cash-Flow- und Kreditrisikomodelle Dritter (bspw. Sponsor/Arranger) zugelassen werden. Der Bereich R entscheidet im Bedarfsfall über die Erstellung weiterer Stress-Szenarien.
- Bei gemanagten Portfolien erfolgt die Prüfung der Eignung des Managers im Rahmen des Manager Ratings inkl. Angaben zu den Replenishment- und Trading-Bedingungen (= "Reference Pool Guidelines") der zu entscheidenden Transaktion. Der auszufüllende „Ratingbogen“ wird vom GF T unterschrieben.
- Sicherstellung, dass nur für solche Transaktionen eine Empfehlung abgegeben wird, bei denen der Kauf bzw. Verkauf gemäß „arm's length basis“ durchgeführt wird.“

Der Mindestprüfungsumfang des Bereiches Risikomanagement bei Abgabe einer Investmentempfehlung wurde wie folgt geregelt:

“Nach Eingang aller entscheidungsrelevanten Unterlagen von T5 wird R die Investmentempfehlung binnen vier Arbeitstagen prüfen. Die Analyse der angedachten Investmentempfehlung seitens R umfasst nachstehende Punkte (nicht abschließende Aufzählung):

- Diversifizierungsgrad des Portfolios anhand von Assetklassen (Industriesektoren bei Corporate-Portfolien).
- Managed CDOs: Bestätigung des vom GF T durchgeführten Manager Ratings durch Zweit-Unterschrift auf dem Ratingbogen. Bei Bedarf Analyse der bisherigen Performance von bereits bestehenden Transaktionen des Managers, wobei auch Transaktionen des Managers in anderen Assetklassen bzw. Transaktionsstrukturen als der zu entscheidenden bewertet werden.
- Analyse und Wertung der in Ansatz gebrachten Default Rates, Recovery Rates und Expected Losses.
- Bei Cash-Transaktionen das gebotene Credit Enhancement gemessen anhand: (i) kapitalmäßiger Subordination in Form von Equity und nachrangigen Debt-Tranchen, (ii) OC, (iii) Reserve Account, (iv) Reserve Account/Liquidity Facility, (v) Cashflow Waterfall, (vi) Excess Spread, (vii) Haircut Language für downgraded Underlying Assets, (viii) Trigger Events, etc.
- Bei synthetischen Transaktionen das gebotene Credit Enhancement gemessen anhand: (i) kapitalmäßiger Subordination in Form von Equity und nachrangigen Debt-Tranchen, (ii)

“virtueller” Cash Trapping Mechanismus zum Heranziehen von Excess Spread zur Erhöhung der Subordination, (iii) Trigger Events, etc.

- *Desweiteren sind bei synthetischen Transaktionen zu beurteilen: (i) die Credit Event-Regelung, (ii) das Collateral, (iii) das Swap Counterparty Risiko.*
- *Ggfs. sonstige Strukturmerkmale/-auffälligkeiten der Transaktion.*
- *Analyse der Ergebnisse des Base-, Worse- und Worst-Case unter Einwertung der jeweils zugrunde liegenden Prämissenstrukturen.*
- *Prüfung, dass nur für solche Transaktionen eine Empfehlung abgegeben wird, bei denen der Kauf bzw. Verkauf gemäß „arm’s length basis“ durchgeführt wird.“*

Daran anschließend erfolgte die Prüfung der Dokumentation durch den Bereich RV. Der Hierzu vorgesehene Mindestumfang enthielt beispielsweise den Abgleich des Dokumentationsinhaltes mit der Investmentempfehlung des Bereiches T und dem R-Votum, die Prüfung der Funktionsfähigkeit der Dokumentation, eine Analyse der rechtlichen Struktur des Risikotransfers sowie eine Prüfung der Richtigkeit der durch die Ankaufsgesellschaft abzugebenden Zusicherungen.

cc) IKB CAM

Die Gründung der IKB CAM verfolgte das Ziel, insbesondere die Ablauforganisation des Neugeschäfts und der Bestandsbetreuung der Kreditderivateinvestitionen zu verbessern und damit die Grundlage zur Erreichung der hohen Ertragsziele zu schaffen.

In diesem Zusammenhang führte eine in der Vorstandssitzung am 24.01.2006 erörterte Präsentation auf:

„ • **Problemfeld:**

- *Die dynamische Fortsetzung unseres Investmentgeschäftes ist auf der aktuellen Basis (integraler Teil der Bankorganisation) nicht mehr möglich.*
- *T betreibt Investmentbank-Geschäft, aber ohne entsprechende Strukturen.*

• **Konsequenzen im Wesentlichen:**

- *Probleme bei der Rekrutierung und Bindung von Mitarbeitern (Beispiel: R)*
- *Die Mitarbeiter haben keine investmentbankgerechten Entlohnungsstrukturen.*
- *Die Kredit-Entscheidungsprozesse sind z.T. nicht schnell genug und unter Kapitalmarktgesichtspunkten nicht immer sachgerecht. Sensibilitäten fehlen.“*

Die in der Vorstandssitzung am 24.01.2006 zustimmend zur Kenntnis genommene Vorlage „Gründung einer IKB CAM-Gesellschaft (Credit-Asset-Management) und eines IKB SIVs (Structured Investment Vehicle)“ dokumentiert die Absicht, die Credit-Management-Strategie der Bank durch Bündelung des gesamten Investment-Beratungs-Geschäfts in einer separaten Finanzgesellschaft fortzuentwickeln und damit Know How und Marktmacht zu konzentrieren. Ferner sollte durch Schaffung einer

„im Markt üblichen Aufbauorganisation“ und die Schaffung eines Markennamens, „die für das geplante Wachstum des Geschäftsfeldes Verbriefungen erforderliche nachhaltige Attraktivität für Mitarbeiter“ sichergestellt werden, um damit die Personalgewinnung zu erleichtern. Die Zusammenführung des Gesamtprozesses als Investment-Adviser und -Manager sollte weiterhin eine abgestimmte Asset-Selection, eine einheitliche Bestandsüberwachung (Surveillance) nebst Reporting sowie einen umfangreichen Know How-Austausch zwischen den Teams bzw. Mitarbeitern ermöglichen.

Zusammenfassend sollten demnach folgende Aspekte verbessert werden:

- die Geschäftsabläufe im Verbriefungsgeschäft,
- die Personalbindung und -gewinnung sowie
- die Ertragspotenziale im Verbriefungsbereich.

Weitere Hinweise zur damaligen Situation der IKB lassen sich aus den der Sonderprüfung vorliegenden Vernehmungsprotokollen der Staatsanwaltschaft in strafrechtlichen Ermittlungsverfahren gegen Mitglieder des Vorstands der IKB u.a. wegen des Verdachts der Marktmanipulation entnehmen. Die Aussagen von Bereichsleitern und Mitarbeitern der relevanten Bereiche weisen darauf hin, dass die kreditprozessorientierten Entscheidungswege der IKB im Geschäftsbereich für Kreditportfolioprodukte für die Bearbeitung einiger Geschäfte ungeeignet waren. Weiterhin gab es angabegemäß Friktionen zwischen verschiedenen Geschäftsbereichen, die „intern erhebliche Ineffizienzen, insbesondere für die Investitionsgeschwindigkeit und extern widersprüchliche Aussagen zu einzelnen Investments“ erzeugten.

Die staatsanwaltschaftlichen Vernehmungsprotokolle enthalten weiterhin Hinweise darauf, dass die IKB im Bereich des Verbriefungsgeschäftes Mitarbeiter verlor und zudem bei einigen Mitarbeitern der Wunsch bestand, die Bank zu verlassen. Das Problem im Bereich der Rekrutierung und Bindung von Mitarbeitern wurde auch in der vorstehend erwähnten Präsentation vom 24.01.2006 aufgegriffen. Als möglicher Grund für dieses Problem wurde dort festgehalten, dass die Bank über „keine investmentbankgerechten Entlohnungsstrukturen“ für die betreffenden Mitarbeiter verfügte. Die Errichtung einer separaten rechtlichen Einheit sollte diesem Umstand Rechnung tragen:

„Die Abkopplung von der Bank erlaubt marktadäquate und attraktive Entlohnungsmodelle für Mitarbeiter. Die damit steigende Attraktivität für Mitarbeiter ist Voraussetzung für das geplante Wachstum des Segments.“

Durch die Verbesserung der strukturellen und organisatorischen Bedingungen und durch die Bereitstellung ihrer Dienstleistungen auch für Dritte sollte auch Potential für das Wachstum der Provisionserträge geschaffen werden. Im Zusammenhang mit dem Ziel, die Zins- und Provisionserträge

durch Intensivierung der Investitionen in internationale Kreditportfolien zu steigern, wurde - nach der Beschlussvorlage für die Vorstandssitzung vom 10.01.2006 - der Aufbau des SIV Rhinebridge parallel zur Errichtung der IKB CAM und die anschließende Integration der SIV-Betreuung in den Aufgabenbereich der IKB CAM beschlossen. Dabei sollte die IKB CAM die Funktion des Investment-Advisers für das SIV Rhinebridge übernehmen. Der Kontext beider Projekte wird weiterhin durch die in der Präsentation zum Ergebnis der Konzeptionsphase II vom 09.06.2006 enthaltene Forderung nach einer „engeren Verzahnung der Projekte CAM, SIV ... zur Nutzung von Synergiepotenzialen“ verdeutlicht. Mithilfe des SIV sollte eine „Steigerung der Provisionserträge mit Einfluss auf ROE-Steigerung, ohne die automatische Risikoübernahme“ erreicht werden.

c) Gründung und Aufgabenstellung der IKB CAM

aa) Gründung

Die Ausführungen unter dem jeweiligen Absatz „Ausblick“ in den Lageberichten der Geschäftsjahre 2004/05 und 2005/06 machen die Wachstumsorientierung im Segment Verbriefungen deutlich. In diesem Zusammenhang stand die Entscheidungsfindung zur Errichtung der IKB CAM. Die IKB plante durch den weiteren Ausbau der Investments in internationale Kreditportfolien für das Geschäftsjahr 2005/06 im Segment Verbriefungen einen Anstieg des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von € 90 Mio. auf € 105 Mio. Nachdem dieser Planansatz im Geschäftsjahr 2005/06 um rd. € 3 Mio. übertroffen worden war, wurden die Ertragsziele im Prognosebericht des Lageberichtes für das Geschäftsjahr 2006/07 auf ähnlich hohem Niveau festgelegt.

Die Beschlussvorlage zur Errichtung der IKB CAM und des SIV Rhinebridge vom 10.01.2006 führt unter dem Punkt „Auswirkung auf Konzern-GuV“ geplante Bruttoerträge im Verbriefungsbereich für das Geschäftsjahr 2006/07 in Höhe von € 179,5 Mio. auf. Der resultierende Deckungsbeitrag I wurde mit € 164,5 Mio. prognostiziert. Diese Planzahlen sind auch in einer Gegenüberstellung der Ist- und Planzahlen wiedergegeben, die in einer Vorlage für die Vorstandssitzung vom 24.01.2006 enthalten ist. Die Gegenüberstellung zeigt, dass die für das Geschäftsjahr 2006/07 geplanten Bruttoerträge einen Anstieg gegenüber dem Vorjahr um ca. € 36,5 Mio. (25,5 %) vorsahen. Der Zuwachs des Deckungsbeitrages I sollte demnach ca. 15,5 % betragen. Die weitere Planung enthielt für die folgenden Geschäftsjahre 2007/08 und 2008/09 Bruttoerträge in Höhe von € 200,4 Mio. (+ 11,6 %) und € 224,3 Mio. (+ 11,9 %).

Für das parallel zur IKB CAM zu errichtende SIV Rhinebridge sah die o.g. Beschlussvorlage und die erläuternde Präsentation „Establishing an IKB Structured Investment Vehicle“ vom 10.01.2006 im Geschäftsjahr 2006/07 Bruttoerträge in Höhe von € 2,75 Mio. vor. Für das Geschäftsjahr

2007/08 wurden Bruttoerträge von € 15,1 Mio. und für das darauf folgende Geschäftsjahr von € 31,6 Mio. geplant.

Aus der Vorgabe hoher Ertragsziele in Verbindung mit den strukturellen und organisatorischen Problemen im Verbriefungsbereich der IKB und dem Ziel, diese Probleme durch die Gründung der IKB CAM zu lösen, folgt, dass der zeitgerechte Aufbau der IKB CAM und des SIV Rhinebridge für die IKB zumindest für das Erreichen der kurzfristigen Ertragsziele bei bewusst eingegangenen höheren Risiken von zentraler Bedeutung war.

In der Konsequenz war die Gründung der IKB CAM „mit höchster Priorität“ in einem engen Zeitraum von sechs Monaten mit dem Erreichen der „Rechts- und Geschäftsfähigkeit zum 31. August 2006“ und der „Arbeitsfähigkeit bis zum 31. Oktober 2006“ vorgesehen. Bereits in der Beschlussvorlage zur Gründung der IKB CAM vom 10.01.2006 wurde als wesentliches Risiko eine „Zeitverzögerung beim Aufbau der IKB-CAM und des SIV durch verzögerten Personalaufbau und knappe Ressourcen“ identifiziert.

Dass der zur Errichtung der IKB CAM vorgegebene Zeitrahmen von den zuständigen Organisationseinheiten als knapp empfunden wurde, bestätigt z.B. das Protokoll zur Kick-off-Sitzung des Advisory Boards des Projektes IKB CAM vom 13.03.2006. In diesem Protokoll wird dargelegt, dass das Projekt durch externe Berater unterstützt werden sollte, um „den angestrebten ambitionierten Zeitplan der Konzeption und Realisierung der IKB CAM bis Ende Oktober sicherzustellen“. Die Präsentation zur darauf folgenden Sitzung des Advisory Boards vom 29.03.2006 zum Projekt CAM / SIV definiert „aufgrund der engen zeitlichen Taktung des Projektes ... eine klare Ergebnisorientierung aller Beteiligten [als] erfolgskritisch“.

Die operativen Abhängigkeiten der Projekte Gründung der IKB CAM sowie Gründung des SIV Rhinebridge wurden nach dem Protokoll der zweiten Sitzung des Steering Committee zur Errichtung der IKB CAM durch die Feststellung von Herrn Ortseifen verdeutlicht, nach der „die CAM ... zeitlich mit erster Priorität den Anforderungen des SIV gerecht werden“ müsse.

Die IKB CAM wurde am 06.06.2006 als 100%ige Tochtergesellschaft der IKB gegründet. Die Aufnahme der Geschäftstätigkeit erfolgte am 01.09.2006. Hauptsitz der IKB CAM war Düsseldorf. Darüber hinaus unterhielt die IKB CAM eine Niederlassung in London. Unternehmensgegenstand der IKB CAM war die Anlageberatung, die Finanzportfolioverwaltung sowie die Anlage- und Abschlussvermittlung von Finanzinstrumenten. Die IKB CAM war als Investment-Adviser und -Manager tätig, wobei sie diese Beratungsleistungen im Wesentlichen im Zusammenhang mit der Strukturierung von Kreditportfolien des Conduits RFCC und der IKB AG erbrachte.

Die Umsetzung des Projektes zur Gründung der IKB CAM oblag dem sog. Steering Committee, welches aus einzelnen Mitgliedern des Vorstands der IKB AG, namentlich Herrn Ortseifen, Herrn Dr. Doberanzke und Herrn Dr. Guthoff, bestand. Zur Unterstützung des Steering Committee wurde zudem ein sog. Advisory Board implementiert, welches die betreffenden Bereichsleiter in die Projektaktivitäten einband.

Um den vollen Einfluss des Vorstands der IKB auf die IKB CAM zu wahren, wurde zu Beginn des Geschäftsbetriebes der IKB CAM ein Beirat als Überwachungsorgan bestellt. Als Mitglieder des Beirates waren die Vorstände der Bereiche Treasury, Risiko und Finanzen sowie die Bereichsleiter der Bereiche Treasury und Risiko vorgesehen.

Mitglieder des Beirates waren im Geschäftsjahr 2006/07 die Herren

- Stefan Ortseifen, Düsseldorf, Vorsitzender,
- B., Düsseldorf,
- Frank Braunsfeld, Düsseldorf (ab 01.12.2006),
- C., Düsseldorf,
- Dr. Volker Doberanzke, Düsseldorf,
- Dr. Markus Guthoff, Düsseldorf und
- W., Düsseldorf.

Die Herren B. und C. waren Bereichsleiter des Geschäftsbereichs Treasury, Herr W. war Bereichsleiter des Bereichs Risikomanagement der IKB.

Die Geschäftsordnung für den Vorstand und die Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat der IKB enthielten bestimmte Zustimmungsvorbehalte des Präsidiums des Aufsichtsrats. Gemäß den der Sonderprüfung vorliegenden Unterlagen hat der Vorstand der IKB für die Errichtung der IKB CAM keine Zustimmung des Aufsichtsrats eingeholt. Nach einem Vernehmungsprotokoll der Staatsanwaltschaft im strafrechtlichen Ermittlungsverfahren gegen Mitglieder des Vorstands der IKB sagte Herr Frank Schönherr, Mitglied des Vorstands der IKB vom 01.04.2004 bis zum 30.11.2006, in einer Zeugenvernehmung zu der Frage, warum die Zustimmung des Aufsichtsrats nicht eingeholt worden sei, dass er nicht wisse, ob dieses Geschäft zustimmungspflichtig war.

PwC führt im Bericht über die Jahresabschlussprüfung der IKB zum 31.03.2008 aus:

„Ohne diesen Sachverhalt juristisch zu würdigen, vertreten wir die Auffassung, dass es sich bei der Ausgründung der IKB CAM aufgrund der Art, des Umfangs und des Risikogehalts des ausgelagerten

Geschäfts um ein zustimmungsbedürftiges Geschäft im Sinne dieser Geschäftsordnungen für den Vorstand und den Aufsichtsrat handelt.“

Nach Auffassung des Sonderprüfers bedurfte die Gründung der IKB CAM nicht der Zustimmung des Aufsichtsrats (vgl. die Ausführungen in Abschn. F. VI. 2. a) bb) (3)).

bb) Personalprobleme im Zeitpunkt der Gründung

Ein wesentliches Problem nach der Gründung der IKB CAM war deren personelle Unterbesetzung.

Die MaRisk fordern in AT 7.1, dass die quantitative und qualitative Personalausstattung eines Kreditinstituts sich insbesondere an betriebsinternen Erfordernissen, den Geschäftsaktivitäten sowie der Risikosituation zu orientieren hat. Die MaK enthielten in Ziff. 3.4 (Tz. 17) den ausschließlich qualitativ formulierten Grundsatz, nach dem die mit den einzelnen Prozessen des Kreditgeschäfts betrauten Mitarbeiter über die erforderlichen Kenntnisse zur Beurteilung der Risiken der Geschäfte verfügen müssen. Die MaH äußerten sich in Ziff. 2.4 zu Anforderungen an die erforderliche Qualifikation der Mitarbeiter, kannten jedoch keine quantitativen Anforderungen. Hiernach hatte die Geschäftsleitung sicherzustellen, dass die mit dem Risiko-Controlling und -Management, dem Abschluss, der Abwicklung und dem Rechnungswesen, der Überwachung, der Revision und der Organisation der Handelsgeschäfte betrauten Mitarbeiter sowie deren Vertreter in ihrem Verantwortungsbereich über umfassende Kenntnisse der gehandelten Produkte und der eingesetzten Handels- und Steuerungstechniken verfügten.

Der Aufbau angemessener Personalressourcen und die Schaffung der geeigneten organisatorischen und strukturellen Voraussetzungen im Verbriefungsbereich waren die Grundlage für das Erreichen der Ertragsziele der IKB CAM. Demzufolge standen die Ertragsziele gemäß Vorstandssitzung vom 10.01.2006 unter der Prämisse eines Personalzuwachses für den Verbriefungsbereich der IKB AG. Dokumentiert ist dies in Form einer Übersicht in der Präsentation zur „Gründung einer IKB Credit-Asset Management Gesellschaft“ und zur „Zusammenfassung Personalressourcen aus Strategiekonzepten T“ zur Vorstandssitzung zum 24.01.2006.

Gemäß dieser Übersicht war im Personalbereich ein deutlicher „Ressourcenaufbau ... für die Ausweitung der bestehenden und zukünftigen Geschäftsaktivitäten“ geplant. Dies bedeutete für das Geschäftsjahr 2006/07 einen geplanten Personalzuwachs um 31 Personen, von denen zwölf für das SIV Rhinebridge vorgesehen waren. Für das Geschäftsjahr 2007/08 wurde ein weiterer Aufbau um elf Personen geplant. Die angegebenen Kurzbegründungen verdeutlichen, dass dieser Ressourcenaufbau vor allem dem weiteren Aufbau des ABS-Kundenportfolios und des CDO-Geschäfts sowie der weiteren geschäftsspezifischen Aktivitäten diene.

Den in der Planungsphase angenommenen notwendigen Personalbedarf für die IKB CAM verdeutlicht die zur Sitzung des Advisory Boards am 09.06.2006 vorgelegte Präsentation zur geplanten Zusammensetzung des IKB CAM-Personals. Demnach sollten aus den für das Verbriefungsgeschäft zuständigen Bereichen der IKB AG 36 Vollzeitarbeitskräfte (ohne IKB CAM-Geschäftsführung und Sekretariat) in die IKB CAM integriert werden. Von diesen 36 auf die IKB CAM zu übertragenden Stellen waren neun für die Betreuung des SIV Rhinebridge vorgesehen. Zu diesen Stellen wurde vermerkt, dass sie bereits genehmigt waren.

Gemäß vorstehend bezeichneter Unterlage waren per Mai 2006 elf Planstellen in den IKB CAM-relevanten Bereichen unbesetzt. Die Differenz zu dem oben für das gesamte Verbriefungsgeschäft der IKB angegebenen Personalbedarf von 31 Personen resultiert daraus, dass in der obigen Darstellung vom 24.01.2006 noch weitere IKB-Teams und -Bereiche einbezogen sind, deren Tätigkeit nicht in die IKB CAM ausgelagert werden sollte, z.B. der Research-Bereich New York.

In der dritten Sitzung des Steering Committee am 05.07.2006 wurden ausweislich der in der Protokollversion vorliegenden Präsentation 38 Vollzeitarbeitskräfte zzgl. Geschäftsführung / Sekretariat zur effizienten Aufstellung der IKB CAM vorgesehen. Dabei sollten die IKB CAM-Stellen durch IKB-interne und externe Mitarbeiter besetzt werden. In diesem Zusammenhang wurde der Transfer durch Funktionsauslagerung von 29 IKB-Stellen auf die IKB CAM beschlossen.

Neben einer geringfügigen Änderung der Umverteilung der benötigten Ressourcen auf Team-Ebene gegenüber der am 09.06.2006 im Advisory Board besprochenen Darstellung der Personalplanung zeigt diese Planung der Besetzung für den Bereich Credit-Analysis eine Erhöhung der Stellen um vier auf acht Personen. Für das SIV Rhinebridge waren weiterhin neun Arbeitskräfte vorgesehen. Die angegebene Anzahl der noch zu besetzenden Stellen wurde von elf auf zwölf erhöht.

Zusammenfassend dokumentieren diese Planungen somit einen bestehenden Personalbedarf und damit eine personelle Unterbesetzung in der Errichtungsphase der IKB CAM, der sowohl auf die in der IKB verbleibenden Teile des Geschäftsbereiches Verbriefungen als auch auf die neu zu errichtende IKB CAM entfiel.

Aus der Präsentation „Strategie Workshop 2006“ des Geschäftsführers der IKB CAM, Herrn Re., mit Datum vom 13.12.2006, d.h. nach Aufnahme der Geschäftstätigkeit der IKB CAM, geht der tatsächliche Personalbestand hervor. Demnach waren zu diesem Zeitpunkt 31 Personen in der IKB CAM beschäftigt. Herr Re. gibt hier neun nicht besetzte Stellen an, so dass auf eine Soll-Personalausstattung von 40 Personen zu schließen ist. Für das Geschäftsjahr 2007/08 sollte der Personalbestand auf 52 Personen erhöht werden.

Im Lagebericht für das Geschäftsjahr 2006/07 gab die IKB CAM an, dass zum 31.03.2007 33 Mitarbeiter beschäftigt waren, von denen elf nach Gründung eingetreten waren.

Neben den Auswirkungen der personellen Unterbesetzung auf die generellen Arbeitsabläufe in der IKB CAM sind vor allem die Konsequenzen in strategischen und risikorelevanten Bereichen bedeutsam. Die IKB CAM war funktionsspezifisch in die Teams Research, Investment, Credit Analysis, Legal, Operations / Surveillance sowie SIV Management unterteilt. Besonders die Organisationseinheiten Credit Analysis, Research, Legal und Investment waren im Bereich der Risikomanagementorganisation wegen ihrer Aufgaben zur Steuerung der Risiken bei Auswahl und Überwachung der Investments von besonderer Bedeutung.

Wie vorstehend ausgeführt, sahen die Planungen zur Errichtung der IKB CAM z.B. für das Team Credit Analysis einen Personalbestand von acht Vollzeitmitarbeitern vor. Die Aufgaben dieses Teams waren wie folgt definiert:

„Das Team Credit Analysis führt detaillierte Analysen für Neugeschäfte durch. Bestände werden im Rahmen eines Monitorings überwacht. Im Mittelpunkt steht dabei die Steuerung des Einzelrisikos. Dazu verantwortet jeder Credit Analyst ihm zugeordnete Deals, führt diese je nach Risikosituation einer angemessenen Betreuungsintensität zu, informiert Neukunden über wichtige Veränderungen und schlägt gegebenenfalls Maßnahmen vor.“

Die Präsentation „Strategie Workshop 2006“ zeigt, dass in diesem Team bis zum Dezember 2006 jedoch nur sechs Stellen besetzt werden konnten. Die Vakanzen konnten ausweislich der am 21.03.2007 erstellten Personalplanung auch bis zu diesem Zeitpunkt nicht besetzt werden. Dieser Personalplanung ist zu entnehmen, dass für das Team Credit Analysis im Geschäftsjahr 2007/08 ein Bedarf zur Besetzung von drei Planstellen bestand. Diese personellen Vakanzen wurden auch in der Sitzung des Beirates der IKB CAM am 12.04.2007 thematisiert. Weiterhin ist im Protokoll zum Geschäftsführer-Jour-Fixe am 31.05.2007 festgehalten, dass der Versuch einer internen Stellenbesetzung aussichtslos erschien und deshalb die externe Besetzung zügig angegangen werden sollte.

Diese Ausführungen verdeutlichen, dass das Team Credit Analysis, trotz der risikorelevanten Aufgaben bereits ab Beginn des Geschäftsbetriebes mit einer zahlenmäßigen personellen Unterbesetzung arbeiten musste. Dabei wird von der Frage der Qualifikationen der Mitarbeiter der IKB CAM abstrahiert.

Nach dem der Sonderprüfung zur Einsichtnahme zur Verfügung gestellten Bericht über die forensische Sonderuntersuchung durch PwC vom 08.08.2008 führte der damalige Teamleiter des Teams Credit Analysis in einer Befragung aus, dass ihm von den im Zeitraum September 2006 bis Mai 2007 beschäftigten sechs Mitarbeitern des Teams effektiv nur vier für die vorgesehenen Aufgaben

zur Verfügung gestanden hätten, da zwei Mitarbeiter dauerhaft anderweitig eingesetzt worden seien.

Dass das Team Credit Analysis unter diesen Rahmenbedingungen seine risikorelevanten Aufgaben nicht optimal erfüllen konnte, stellte auch die Konzernrevision in ihrem Bericht über die Prüfung der Prozessabläufe innerhalb der IKB CAM vom 29.08.2007 fest. In diesem Bericht führte die Konzernrevision an:

„Nach Auffassung der Prüfer werden die Defizite beim Portfolio-Management primär der unzureichenden personellen Ausstattung des Teams Credit Analysis geschuldet, das sowohl in die Votierung des Neugeschäfts eingebunden ist als auch primärverantwortlich für das Bestandsgeschäft zeichnet.“

Aus weiteren Dokumenten geht hervor, dass die personellen Vakanzen auch in anderen Bereichen der IKB CAM fortgesetzt thematisiert wurden und zumindest für die vorhandenen Mitarbeiter zu erheblichen Arbeitsbelastungen führten. Dies war auch eine Folge der Belastung durch die Aufnahme des Geschäftsbetriebes der IKB CAM und des parallelen Aufbaus des SIV Rhinebridge. Auch der Einsatz eines Fremddienstleisters zur Entlastung bspw. des Bereiches Operations / Surveillance trug nicht zur durchgreifenden Verbesserung bei. Die aus dieser Situation entstandene Unzufriedenheit der Mitarbeiter ist u.a. in der Präsentation der Ergebnisse einer Mitarbeiterbefragung des Teams Operations / Surveillance dokumentiert. Die Aufgaben des Teams Operations / Surveillance waren wie folgt definiert:

„Das Team Operations/Surveillance übernimmt wesentliche operative Aufgaben und fungiert als Back Office der IKB CAM. Es stellt zudem die Kosten-/Ertragsrechnung sicher. Weiterhin ist das Team für die Geschäftsorganisation (inkl. fachlicher IT-Weiterentwicklung) zuständig und unterstützt das Risiko-Controlling auf Kunden-Portfolio-Ebene. Durch ein zielgerichtetes Reporting werden die jeweiligen Adressaten, d.h. Kunden, Beirat und Geschäftsführung mit relevanten Informationen versorgt.“

Die Ergebnisse der Mitarbeiterbefragung waren gemäß der Präsentation zur Beiratssitzung der IKB CAM am 05.02.2007 „unterdurchschnittlich“.

Auch im Bereich Research ist es der Gesellschaft zumindest bis zum Februar 2007 nicht gelungen, sämtliche Planstellen zu besetzen. So wurde gemäß Protokoll zum Geschäftsführer-Jour-Fixe am 14.02.2007 als kurzfristige Lösung eine Entlastung dieses Teams beschlossen und der Teamleiter um den Vorschlag weiterer Maßnahmen gebeten. Der besondere Einfluss auf risikorelevante Aspekte wird anhand der folgenden Definition der Aufgaben dieses Teams deutlich:

„Das Team Research betreibt neben dem (fundamentalen) Research – dem laufenden Erheben von Daten und dem Durchführen makroökonomischer Analysen – die Entwicklung und Pflege der Modelle und der vorhandenen Daten. Es sorgt damit für eine umfangreiche Daten- und Informationsba-

sis zur Bewertung von Investments, die auch Kunden in Form spezieller Reports zur Verfügung gestellt wird.“

Ungeachtet der Personallage wurden die hohen Ertragsziele aufrechterhalten, so dass der Beirat der IKB CAM in seiner Sitzung am 12.04.2007 darüber informiert wurde, dass „zur Erreichung der ehrgeizigen Wachstumsziele“ wegen der „unverändert hohen Arbeitsbelastung“ weiterhin neues Personal benötigt werde. In derselben Sitzung wurde thematisiert, dass seitens der Rating-Agentur Moody's eine langfristige Bindung des Managements als entscheidender strategischer Erfolgs- und damit auch Ratingfaktor angesehen wurde, und dass die IKB CAM zu diesem Zeitpunkt über kein geeignetes Anreizsystem im Hinblick auf eine stärkere Mitarbeiterbindung verfügte.

Ausweislich der zitierten Protokolle zu Sitzungen des Beirats der IKB CAM und des zitierten Berichts der Konzernrevision über eine Untersuchung der Geschäftsabläufe in der IKB CAM war die Unterbesetzung in Teilen der IKB CAM zumindest dem Risikovorstand der IKB und den Beiratsmitgliedern der IKB CAM bekannt.

Bezüglich der Personalausstattung der IKB CAM waren gemäß der Präsentation „Gründung einer IKB Credit-Asset-Management Gesellschaft/ Zusammenfassung Personalressourcen aus Strategiekonzepten T“ zur Vorstandssitzung am 10.01.2006 für die IKB CAM zwei Geschäftsführer vorgesehen. Diese sollten die Position des CIO (Chief Investment Officer) und des CRO/COO (Chief Risk Officer/Chief Operating Officer) wahrnehmen.

Abweichend von dieser ursprünglich vorgesehenen Konzeption wurde am 02.06.2006 im an die BaFin gerichteten Antrag auf Erteilung der Erlaubnis, Finanzdienstleistungen erbringen zu dürfen, lediglich ein Geschäftsführer benannt. Die beantragte Erlaubnis wurde am 29.08.2006 erteilt. Die Anzahl der Geschäftsführer wurde in der Erlaubnis nicht thematisiert.

Im Zeitpunkt der Gründung der IKB CAM (06.06.2006) wurde lediglich ein Geschäftsführer bestellt. Dieser übernahm die Position des CIO. Die Bestellung eines zweiten Geschäftsführers erfolgte erst zum 05.02.2007 (Anmeldung zum Handelsregister). Durch diese Bestellung wurde zusätzlich die Position des CEO besetzt. Ein Geschäftsführer, der die Position des CRO bekleidete, wurde weiterhin nicht bestellt.

In diesem Zusammenhang ist im Bericht zu der von PwC durchgeführten Sonderuntersuchung vermerkt:

„Zwischen dem Zeitpunkt der Errichtung der IKB CAM (1. September 2006) bis zum 5. Februar 2007 hatte die Gesellschaft nur einen Geschäftsführer. Wir halten dies im Hinblick auf Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt der von der CAM getätigten Geschäfte sowie der Tatsache, dass sich die Gesellschaft in organisatorischer Hinsicht noch im Aufbau befand für nicht angemessen.“

Eine gleichlautende Einschätzung hat KPMG im Prüfungsbericht zum Jahresabschluss der IKB CAM zum 31.03.2007 in ihren Ausführungen zur Risikomanagementorganisation getroffen:

„Im Zusammenhang mit der Übernahme der Advisory-Aktivitäten für Portfolioinvestments waren Risikomanagement- und -controllingprozesse und weitere Ablaufprozesse in der IKB CAM zu etablieren, die in Einklang mit den Anforderungen des § 25a KWG und den Mindestanforderungen an das Risikomanagement stehen müssen. Es fällt auf, dass trotz dieser Herausforderung im Zeitraum ab der Errichtung der Gesellschaft bis zum 5. Februar 2007 lediglich ein Geschäftsführer für die IKB CAM benannt war. Dieser Mitarbeiter war zuvor über Jahre als Mitarbeiter des Geschäftsbereichs Treasury und Financial Markets der IKB AG tätig gewesen. Die Geschäftstätigkeit der IKB CAM, die hieraus resultierenden Risiken und das Erfordernis der Implementierung organisatorischer Abläufe im Unternehmen, hätte u.E. die Beschäftigung eines zweiten Geschäftsführers seit Errichtung der Gesellschaft erforderlich gemacht.“

Mit Blick auf die besonderen Anforderungen an die Risikomanagementorganisation ist vor allem die Tatsache bedeutsam, dass durch den Betrieb der IKB CAM mit nur einem Geschäftsführer die Position des CRO nicht besetzt wurde. In diesem Zusammenhang erklärte der heutige Bereichsleiter Recht der IKB, der im relevanten Zeitraum in verschiedenen Funktionen im juristischen Bereich der IKB tätig war, in einer staatsanwaltschaftlichen Vernehmung am 17.04.2008, dass Risikopositionen, die durch den Teamleiter Risiko der IKB CAM aufrecht erhalten werden sollten, über den Beirat in den Vorstand hätten eskaliert werden müssen. Aus seiner Sicht lag darin „im Vergleich zur Situation vor Ausgründung der CAM ... eine Schwächung der Risikoposition.“

Eine gleichlautende Auffassung dokumentierte die Konzernrevision in ihrem Bericht über die Prüfung der Prozessabläufe innerhalb der IKB CAM vom 29.08.2007. Die in diesem Bericht dokumentierten Prüfungshandlungen zielten insbesondere darauf ab, die aufbau- und ablauforganisatorischen Grundlagen der IKB CAM zu erfassen und die Angemessenheit der damit verbundenen Prozessabläufe zu beurteilen. Im Rahmen der Darstellung ihrer Prüfungsergebnisse im Bereich Portfolio-Management weist die Konzernrevision darauf hin, dass auf der Ebene der Geschäftsleitung ein CRO mit entsprechender Zuständigkeit fehlte:

„Eine ausgewogene Prioritätensetzung kann aus Sicht der Prüfer nur erreicht werden, wenn auf der Ebene der Geschäftsleitung zusätzlich ein Chief Risk Officer mit entsprechender Zuständigkeit ernannt wird.“

Es ist vor diesem Hintergrund anzumerken, dass ein zweiter Geschäftsführer der IKB CAM mit Wirkung zum 01.02.2007 bestellt wurde, so dass zu diesem Zeitpunkt der Kritik, die auf der ursprünglichen Bestellung nur eines Geschäftsführers fußte, abgeholfen wurde.

cc) Auswirkungen des Aufbaus der IKB CAM auf das Risikomanagement

(1) Bedeutung des Risikomanagements bei der Errichtung

Gemäß der Präsentation zur Kick-Off-Sitzung des Advisory Board des Projektes IKB CAM-Gründung vom 13.06.2006 erfolgte die Errichtung der IKB CAM in sieben Teilprojekten. Diese Teilprojekte bezogen sich auf die Themenkreise

- Geschäftsmodell,
- Investmentprozess,
- Rechnungswesen, Steuern und Meldewesen,
- rechtliche und aufsichtsrechtliche Fragestellungen,
- IT und Organisation,
- Personal sowie
- Errichtung des SIV Rhinebridge.

Ein eigenständiges Teilprojekt zur Implementierung eines Risikofrüherkennungs-, Risikoüberwachungs- und -managementsystems mit entsprechenden Zuständigkeiten war in der Projektstruktur nicht vorgesehen.

Auch die weiteren der Sonderprüfung vorliegenden Dokumente zur Errichtung der IKB CAM enthalten keine Hinweise auf eine Zuweisung von Aufgaben und Zuständigkeiten in diesem Bereich oder eine übergreifende Berücksichtigung von Risikoaspekten. Nach der zur Sitzung des Steering Committee am 28.08.2006 vorgelegten Präsentation wurde die Aufgabe zur Konzeption eines Risikofrühwarnsystems neben weiteren Anforderungen an die Geschäftsführung der IKB CAM adressiert. Der Umsetzungsfortschritt sollte direkt an den Beirat der IKB CAM kommuniziert werden.

Der zur Zeit des Geschäftsbetriebs der IKB CAM zuständige Leiter des IKB CAM Teams Credit Analysis führte am 05.03.2008 gegenüber PwC in einer Befragung im Rahmen der forensischen Sonderuntersuchung aus, es sei versucht worden, Risikoaspekte über den Investmentprozess und die Festlegung der Ressourcen zu berücksichtigen. Seiner Aussage zufolge habe es allerdings keine Aufgabentrennung gegeben, „das Team CA [Anm. des Verfassers: Credit Analysis] sollte das machen.“ Im PwC-Bericht zur forensischen Sonderuntersuchung wurde festgehalten:

„Weiter sagte Herr Rb., im Zusammenhang mit der Querschnittsfunktion zum Risiko sei argumentiert worden, dass die MaRisk an dieser Stelle nicht zu berücksichtigen sei. ... Aus Herrn Rb. Sicht hätte man die MaRisk berücksichtigen müssen“. Im Zusammenhang mit dem systematischen Risiko bzw. Branchenrisiko und dessen Berücksichtigung in der Gesamtperspektive führte Herr Rb. weiterhin aus, dass dies nicht gesondert im Rahmen der Gründung der IKB CAM systematisiert worden

sei. Einzelne Deals seien zwar betrachtet worden, allerdings sei keine Berücksichtigung der „Gesamtportfolioschau“ erfolgt. Der vorherrschende Glaube sei gewesen, dass mit „AAA“ geratete Deals „halten würden“. Weiterhin habe es keine Risikosteuerung hinsichtlich eines möglichen „Klumpenrisikos“ gegeben“.

Im Rahmen der zweiten Sitzung des Beirates der IKB CAM am 05.02.2007 wurde im entsprechenden Protokoll über den „weiteren Ausbau des Risikofrühwarnsystems“ berichtet. Demnach wurde in der Beiratssitzung vorgetragen, dass das Konzept von Herrn Rb. stammte und unter Einbindung eines externen Dienstleisters in einem ersten Schritt implementiert werden konnte. Weiterhin wurde darauf hingewiesen, dass das Risikofrühwarnsystem bereits dem ersten potenziellen SIV Investor erfolgreich vorgeführt werden konnte.

In ihrem Bericht über die Prüfung der Prozessabläufe innerhalb der IKB CAM vom 29.08.2007 bemängelte die Konzernrevision im Bereich Aufbauorganisation / Funktionstrennung mit Blick auf das Team Credit Analysis, dass „keine disziplinarische Unterstellung zum Bereich Risikomanagement der IKB AG als unabhängiger Marktfolgeeinheit“ besteht.

„Der Status Quo der aufbauorganisatorischen Aufhängung ist der adäquaten Berücksichtigung von Risikoaspekten nicht zuträglich.“

Die vorgenannten Ausführungen enthalten eine maßgebliche Kritik an dem Risikomanagementsystem der IKB CAM nach deren Gründung. Aus diesem Grunde hat sich die Sonderprüfung mit den kritischen Anmerkungen auseinandergesetzt und entsprechende Untersuchungen durchgeführt. Als Ergebnis der Prüfung ist festzuhalten, dass im Zeitraum der Gründung der IKB CAM zeitnah Organisationsanweisungen für die Prozesse in der IKB CAM erlassen wurden. Diese Organisationsanweisungen entsprachen unter Berücksichtigung der Aufgabenverteilung zwischen der IKB und der IKB CAM inhaltlich und sachlich den bestehenden Organisationsanweisungen der IKB. Demzufolge unterlagen die Organisationseinheiten der IKB CAM den gleichen risikoorientierten Vorgaben wie die IKB AG.

Darüber hinaus sind im Rahmen der Sonderprüfung auch die Prozesse der IKB CAM - z.B. die Neugeschäftsprozesse - untersucht worden. Es haben sich keine Abweichungen gegenüber der Risikoorientierung der IKB AG ergeben.

Die IKB CAM war mithin in das Risikomanagementsystem der IKB integriert. Entsprechend hat die Interne Revision der IKB auch die IKB CAM in ihren Prüfprozess einbezogen.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die IKB CAM auf der Grundlage eigener risikoorientierter Prozessvorgaben und unter Einbezug in das Risikomanagementsystem der IKB geführt wurde.

(2) Auslagerung der Kreditentscheidungen im Fast Track-Verfahren

Ausweislich der Vorlage zur Sitzung des Vorstands am 24.01.2006 wurde im Rahmen der Darstellung der Problemfelder, die die Motivation zur Errichtung der IKB CAM darstellten, u.a. angeführt, dass die Kreditentscheidungsprozesse z.T. nicht schnell genug und unter Kapitalmarktgesichtspunkten nicht immer sachgerecht gewesen seien.

Die für die IKB AG sowie die IKB CAM ab dem 01.09.2006 gültige Organisationsanweisung „*Eigeninvestments in strukturierte Kreditportfolien*“ definierte neben den sog. Investment-Guidelines - den Kriterien für die Investments der IKB - ein sog. Fast Track-Verfahren. Nach diesem war ein vereinfachter Entscheidungsprozess im Rahmen des Ankaufs von Investments durch die IKB auf der Grundlage zuvor definierter Filterkriterien vorgesehen. Auf diese Weise sollte das Entscheidungsverfahren über die Durchführung einer beabsichtigten Investition mithilfe einer programmierten Kreditentscheidung durch die IKB CAM mit nachträglicher Zustimmung des Verbriefungsbereichs der IKB als Marktfolgevotum beschleunigt werden, sofern die beabsichtigte Investition die Filterkriterien erfüllte.

Diese Auslagerung der Kreditentscheidungen auf die IKB CAM mittels Filter war darauf gerichtet, die Bearbeitungszeit der Kreditentscheidungen zu reduzieren und dadurch eine Erhöhung der Produktivität zu erreichen. Das Filterverfahren für CDO-Investments der IKB wurde nach den Ausführungen der Konzernrevision am 07.09.2006 vom Gesamtvorstand der IKB genehmigt.

Sofern die Voraussetzungen für die Anwendung des Filterverfahrens erfüllt waren, konnte die IKB CAM den Geschäftsabschluss - nach der Genehmigung durch das Investment Committee - bereits vor der Entscheidung durch die IKB veranlassen und das Geschäft abschließen. Das Investment musste allerdings nachträglich durch die IKB genehmigt werden. Im Falle der Nichtgenehmigung war die IKB CAM verpflichtet, den Verkauf des Investments unverzüglich in die Wege zu leiten. Die Genehmigungsentscheidung oblag der Bereichsleitung Risikomanagement und der Geschäftsfeldleitung des Bereichs Treasury der IKB.

Dieses Fast Track-Verfahren unterschied sich vom Standardverfahren, bei dem keine Erleichterungen vorgesehen waren. Im Standardverfahren musste das Investment vor Geschäftsabschluss im Rahmen einer Vorstandsinvestmentsitzung genehmigt werden, an der der Ressortvorstand des Bereichs Treasury, der Risikovorstand sowie die Risiko-Bereichsleitung teilnahmen. Die Entscheidung war innerhalb von zehn Bankarbeitstagen nach Vorlage im Bereich Risiko herbeizuführen.

Auch im Rahmen von Anlageempfehlungen an das Conduit RFCC wurde ein Filterverfahren angewandt. Dieses Filterverfahren glich hinsichtlich der Filterkriterien dem beschriebenen Fast Track-

Verfahren der IKB, sah jedoch abweichende prozessuale Auswirkungen vor. Bei Investments, die den Filterkriterien entsprachen, konnte der CIO der IKB CAM oder dessen Vertreter allein über die Abgabe einer Ankaufsempfehlung entscheiden. Für Investments, die den Kriterien nicht entsprachen, nahm zusätzlich das für die Risikoeinschätzung zuständige Beiratsmitglied an den Sitzungen teil. Dieses Beiratsmitglied verfügte über ein Vetorecht. Diese Funktion war dem Beiratsmitglied ausdrücklich durch gesonderten Beschluss übertragen worden. Im Falle „marktpreis- bzw. modellgetriebener“ Investments konnte diese Funktion auskunftsgemäß auch von einem anderen Beiratsmitglied der IKB CAM aus dem Bereich Treasury wahrgenommen werden.

In diesem Zusammenhang wies die Konzernrevision in ihrem Bericht vom 29.08.2007 über die Prozessabläufe der IKB CAM darauf hin, dass über die Ausübung des Vetorechts aus Sicht der Konzernrevision zwingend immer das Beiratsmitglied für die Risikoperspektive entscheiden musste. Bis zur Erstellung des genannten Berichts war im Geschäftsbetrieb der IKB CAM von dem Vetorecht nicht Gebrauch gemacht worden.

Weiterhin bemängelte die Konzernrevision, dass es im Prüfungszeitraum an einer einschlägigen Dokumentation der Regelungen für das angewandte Filterverfahren im Rahmen von Verkaufsempfehlungen an das Conduit mangelte. Das angewandte Filterverfahren orientierte sich an den Standards der IKB. Diese waren ausweislich des Revisionsberichtes (PP 04a - 07/08) jedoch zumindest in einem Fall nicht auf das Conduit RFCC anwendbar.

Der Präsentation „Strategie Workshop 2006“ vom 13.12.2006 ist zu entnehmen, dass bis zu diesem Zeitpunkt deutlich weniger Investitionen im Filterverfahren bearbeitet werden konnten als ursprünglich geplant. Es heißt darin:

„Die Anzahl der Filter-Deals liegt derzeit mit ca. 10% noch hinter den Erwartungen (50%) zurück; im Sinne der angestrebten Steigerung der Prozesseffizienz erfolgt eine konzeptionelle Anpassung der Filter.“

Diese unter den Planungen liegende Anwendung des Filterverfahrens wurde nochmals in der Sitzung des Beirates der IKB CAM am 05.02.2007 thematisiert. In diesem Zusammenhang wurde darauf hingewiesen, dass die Filter sich in Überarbeitung befinden.

Der Gesamtvorstand hatte am 13.02.2007 die neuen Filterkriterien genehmigt. In diesem Zusammenhang wurde die Entscheidungskompetenz darüber, zukünftige Filteranpassungen vorzunehmen, auf den Beirat der IKB CAM delegiert und damit auf Organe des Unternehmens, auf die Funktionen der IKB ausgelagert worden waren. Hierzu wies die Konzernrevision in ihrem Bericht vom 29.08.2007 darauf hin, dass das angewandte Filterverfahren vor dem Hintergrund aufsichtsrechtli-

cher Bestimmungen (MaRisk) „*eindeutig im nicht delegierbaren Verantwortungsbereich der Geschäftsleitung liegt*“ und dass die Ausgliederung der Entscheidungskompetenz von der IKB auf den Beirat der IKB CAM nicht hätte beschlossen werden dürfen. Zum gleichen Ergebnis gelangte PwC im Rahmen der Jahresabschlussprüfung der IKB CAM zum 31.03.2008. Im entsprechenden Prüfungsbericht wird ausgeführt:

„Wir halten die Auslagerung der Kreditentscheidung vor dem Hintergrund der Anforderungen der MaRisk ... für nicht zulässig.“

Die Konzernrevision begründete ihre Einwendung mit dem Hinweis, dass gemäß MaRisk alle Geschäftsleiter, unabhängig von der internen Zuständigkeitsregelung, für die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation und deren Weiterentwicklung verantwortlich seien.

„Die Gesamtverantwortung der Geschäftsleitung umfasst die Festlegung angemessener Strategien und die Einrichtung angemessener interner Kontrollverfahren und somit die Verantwortung für alle wesentlichen Elemente des Risikomanagements. Die Auslagerung darf nicht zu einer Delegation der Verantwortung der Geschäftsleitung an das Auslagerungsunternehmen führen.“

Im Rahmen der Sonderprüfung haben sich keine Hinweise darauf ergeben, dass der Vorstand über die Einwendungen der Konzernrevision unterrichtet worden wäre. Auch seitens des damaligen Abschlussprüfers KPMG sind zu dieser Problematik keine Bedenken geäußert worden.

Im weiteren Verlauf ihrer Prüfung der Prozessabläufe innerhalb der IKB CAM hatte die Konzernrevision einen Funktionstest der Filterkriterien durchgeführt. Ziel des Funktionstests war die Prüfung der Einhaltung der Vorgaben zum Filterverfahren.

„Der Fokus der Prüfung lag dabei auf der Ordnungsmäßigkeit und Nachvollziehbarkeit der Einstufung von Investments in Bezug auf die Einhaltung von Filterkriterien sowie deren kompetenzgerechte Genehmigung.“

Nach einer stichprobenartigen Untersuchung stellte die Konzernrevision einige als wesentlich eingestufte Kompetenzverstöße fest. Bei den festgestellten Kompetenzverstößen handelt es sich bspw. um eine im Filterverfahren abgewickelte Investition, ohne dass für diese Investition ein Filterverfahren definiert war. Zudem erfolgte die Behandlung zweier Investitionsvorlagen im Fast Track-Verfahren, obwohl ein definiertes Filterkriterium nicht erfüllt war. Weiterhin wies die Konzernrevision darauf hin, dass ein Filterkriterium zu „*weich*“ formuliert sei und eine „*einheitliche und objektive Bewertung seitens der Credit Analysten*“ nicht sicherstellen konnte.

d) Neugeschäft nach Gründung der IKB CAM

aa) Neugeschäft bei Eigeninvestments der IKB

Der Investitionsprozess in Eigeninvestments der IKB unter Einschaltung der IKB CAM basierte auf der in der Auslagerungsvereinbarung vom 29.08.2006 beschlossenen Aufgabenverteilung.

Im Zusammenhang mit den Eigeninvestments der IKB war es die Aufgabe der IKB CAM, hinsichtlich der Anlagen zu beraten und Informationen zur Bestandspflege, zur Verwaltung und zum Reporting für CDO-Produkte zu liefern. Die vorläufige Organisationsanweisung Nr. 430101 V02 „Eigeninvestments in strukturierte Kreditportfolien“ vom 31.08.2006 führte die jeweiligen Aufgaben der IKB und der IKB CAM zu den Eigeninvestments der IKB näher aus. Die vorläufige Organisationsanweisung war bis zum Eintritt der Krise im Juli 2007 gültig und wurde nicht finalisiert.

Die IKB CAM bot der IKB vor allem folgende Dienstleistungen als Investment-Adviser an:

- Fundamentales Research, d.h. die Bereitstellung von makroökonomischen Analysen.
- Investment-Advisory und Asset-Selection, d.h. die Identifikation geeigneter Investmentmöglichkeiten, Verhandlung mit Arrangern, Analyse der Investments auf ihr Ertrags- und Risikoprofil hin sowie die Dokumentation der Analyseergebnisse in einem Investment-Proposal als Entscheidungsgrundlage für die IKB. Über das der IKB vorzulegende Investment-Proposal entschied das Investment-Committee der IKB CAM.
- Monitoring, d.h. Informationen über die Eigeninvestments der IKB sowie ggf. Handlungsempfehlungen.
- Reporting, sowohl regelmäßig als auch anlassbezogen.
- Bewertung, d.h. aktuelle Bewertungen der Investments nach Methodenvorgabe durch die IKB.

Folgende Aufgaben verblieben hingegen bei der IKB:

- Investment-Guidelines, d.h. die IKB gab die Kriterien vor, die die Investment-Proposals erfüllen müssen.
- Filter / Scoring, d.h. in Ergänzung zu den Investment-Guidelines wurden Filter bzw. ein Mindest-Scoring vorgegeben, bei deren Erfüllung ein vereinfachter Entscheidungsprozess beim Ankauf durch die IKB erfolgte („Fast Track“).

- An- bzw. Verkaufsentscheidungen, d.h. die Entscheidungen über An- und Verkauf traf die IKB auf Basis der Investment-Proposals. Auch traf die IKB Entscheidungen über die Maßnahmen bei der Bestandsbetreuung. Dabei entschied die Bereichsleitung R und T gemeinsam über das Investment, wenn dieses die Filterkriterien bzw. das Mindest-Scoring erfüllte. Anderenfalls oblag die Entscheidung der Vorstandsinvestmentsitzung der IKB.
- Monitoring, d.h. die Daten für die Bestandsüberwachung lieferte die IKB CAM nach Vorgaben der IKB, die weiterhin die Verantwortung für die Bestandsüberwachung trug. Für die jährliche Bestandsentscheidung, ohne dass Maßnahmen erforderlich waren, bestand die Zuständigkeit der Bereichsleitungen R und T gemeinsam. Entscheidungen über Maßnahmen im Rahmen der Bestandsüberwachung oblagen der Vorstandsinvestmentsitzung der IKB.
- Methoden, d.h. die Vorgabe der Methoden zur Bewertung der Investments erfolgte durch die IKB.

Das Investment Committee der IKB CAM hatte die Aufgabe, über die Weitergabe der Investment-Proposals an die IKB zu entscheiden. Der Anlagenausschuss war das gemeinsame Gremium der IKB und der IKB CAM, das den Rahmen, d.h. bspw. die Investment-Guidelines und die Filterkriterien, für die Asset-Selection der IKB CAM festlegte.

Insbesondere zu den Aufgaben der Analyse und Darstellung von Klumpenrisiken sowie Kriterien und Maßnahmen der Problemkreditbetreuung enthält die Organisationsanweisung keine Regelungen.

bb) Neugeschäft bei Anlagen der Ankaufsgesellschaften

Die Vorgaben zu den Entscheidungsabläufen für Anlageempfehlungen sowie die mit der Beratung verbundenen Bearbeitungs-, Monitoring- und Reportingprozesse wurden ab Gründung der IKB CAM in der vorläufigen Organisationsanweisung „*Investment-Advisory für RFCC und die Ankaufsgesellschaften*“ mit Gültigkeit ab 01.09.2006 geregelt.

Seitens der IKB CAM wurden die Conduit RFCC-Dienstleistungen als Investment-Adviser für die Bereiche Fundamentales Research, Asset-Selection, Monitoring Reporting, Bewertung und Filter für das Fast Track-Verfahren angeboten. Bei dem Conduit RFCC verblieben die Bereiche Investment Guidelines, Ankaufentscheidungen, Monitoring und Methoden.

In den Organisationsanweisungen war für den Investitionsprozess geregelt, dass das Investment Committee RFCC der IKB CAM die Investmentstrategie auf Vorschlag des Teams Investment festlegte. Hierbei wurden die Ergebnisse des fundamentalen Researchs sowie die Investment

Guidelines herangezogen. Die Investment Guidelines wurden vom Investment Committee RFCC der IKB CAM auf Vorschlag der Geschäftsführung beschlossen. In den Investment Guidelines waren die Kriterien festgelegt, die ein Investment erfüllen musste. Auf Basis der Investmentstrategie nahm das Team Investment eine Vorauswahl möglicher Investments vor und führte unter Beratung durch die Teams Credit Analysis und Legal eine Erstbewertung durch. Mögliche vom Team Investment identifizierte und zur Weiterverfolgung bestimmte Investments wurden vom Team Credit Analysis unter Mitwirkung der Teams Legal und Investment detailliert analysiert. Das Ergebnis dieser Analyse wurde in einem Investment Proposal dokumentiert. Die Entscheidung über ein Investment Proposal traf das Investment Committee RFCC der IKB CAM. Im Falle einer Zustimmung wurde das Investment Proposal, ein Approval Letter und der Record of Recommendation an die Direktoren der Ankaufsgesellschaften weitergeleitet. Die Überwachung der Einhaltung der Investment Guidelines erfolgte bei der IKB CAM durch das Team Credit Analysis und wurde ebenfalls im Investment Proposal dokumentiert.

Bei Investment Proposals im Standardverfahren war für deren Wirksamkeit zusätzlich die Zustimmung des für die Risikoperspektive zuständigen Mitglieds im Beirat der IKB CAM erforderlich. Waren Marktpreisrisiken als wesentliche Risikotreiber identifiziert, musste das für Marktpreisrisiken zuständige Mitglied im Beirat der IKB CAM zustimmen. Die Dokumentation dieser Zustimmungen erfolgte durch Unterzeichnung des Record of Recommendation. Für das Fast Track-Verfahren legte die Geschäftsführung der IKB CAM Filterkriterien fest. Hierbei wurden dieselben Filterkriterien verwendet wie für die Eigeninvestments der IKB.

Die Entscheidung über den Ankauf trafen die Direktoren der jeweiligen Ankaufsgesellschaft, während die operative Abwicklung der Investments im Wesentlichen durch die Teams Investment, Legal sowie Transactions & Systems Management erfolgte.

Es ist festzustellen, dass die Organisationsanweisungen keine Regelungen zur Durchführung eines Neuproduktprozesses für Investments im Rahmen des Conduits RFCC enthielten.

Die IKB CAM unterlag als Finanzdienstleistungsinstitut den Regeln des § 25a KWG und hatte die Anforderungen der MaRisk insoweit zu beachten, als dies vor dem Hintergrund der Institutsgröße sowie von Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt der Geschäftsaktivitäten zur Einhaltung der gesetzlichen Pflichten aus § 25a KWG geboten erschien (AT 2.1, Ziffer 2). Sie war im Rahmen der Erlaubnis gemäß § 32 KWG als Anlage- und Abschlussvermittler sowie als Finanzportfolioverwalter tätig. Die IKB CAM war nicht befugt, sich bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren zu verschaffen oder auf eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten zu handeln.

In ihrer Tätigkeit als Investment-Adviser für das Conduit RFCC erteilte die IKB CAM Investmentvorschläge und übernahm die Aufgaben des Monitoring, der Bewertung und des Reporting. Die Verantwortung für die Ankaufentscheidung lag formell bei den Ankaufsgesellschaften, so dass bei der IKB CAM insoweit keine Kreditentscheidungen getroffen wurden.

Innerhalb der IKB CAM bestand bei der Erarbeitung eines Investment Proposals für das Conduit RFCC keine Funktionstrennung in Form einer dokumentierten Doppelvotierung. Bei Investments im Standardverfahren war lediglich die Zustimmung des für die Risikoperspektive zuständigen Beiratsmitglieds erforderlich, die durch die Unterzeichnung des Record of Recommendation dokumentiert wurde. Ein zusätzliches Votum wurde nicht erstellt. Aufgrund des Risikogehalts der Investments für die IKB im Falle der Ziehung von Liquiditätslinien wäre hinsichtlich der Investment Proposals eine Doppelvotierung als Grundlage für die Entscheidungsfindung jedoch risikoadäquat gewesen, so dass diesbezüglich eine Schwäche des Risikomanagementsystems der IKB CAM festzustellen ist.

e) Beendigung der IKB CAM

Im Lagebericht der IKB CAM für das Geschäftsjahr 2006/07 ist dargelegt, dass die IKB am 31.10.2007 entschieden hat, die Aufgaben der IKB CAM in die IKB zu reintegrieren. Die Reintegration der IKB CAM in die IKB erfolgte schließlich mit gesellschaftsrechtlicher Wirkung zum 01.04.2008. Als Grund hierfür wird im Lagebericht für das Geschäftsjahr 2006/07 das wesentliche Ergebnis eines Berichtes der PwC vom 15.10.2007 angeführt. Danach

„(genügte) die im Zuge der Gründung der CAM implementierte Aufbauorganisation vor dem Hintergrund von Art, Umfang und Risikogehalt des Geschäfts nicht den zu stellenden Anforderungen“.

f) Dokumentation des Investmentprozesses und Durchsicht von Kreditakten

Da die Entscheidung, die jeweilige Investition durchzuführen, im mehrstufigen Investitionsprozess auf der Grundlage der Ausarbeitungen der vorgelagerten Einheiten erfolgte, hatte die Dokumentation der vorgelagerten Schritte eine wesentliche Bedeutung. Neben der Dokumentation der Investitionsanbahnung und der Investitionsdurchführung hatte aber auch die Dokumentation der Folgebearbeitung der Investments hohe Relevanz. Hierzu existieren umfangreiche gesetzliche und aufsichtsrechtliche Vorgaben.

In der IKB wurde der Ablauf der Investitionen in Kreditderivate und die Anforderungen an die diesbezügliche Dokumentation durch Organisationsanweisungen festgelegt.

Die ab dem 01.06.2002 gültige Organisationsanweisung „*Vorläufige Kompetenzregelung und Festlegung des Kreditprozesses von Investments von T in CDO's*“ und die ab dem 07.04.2004 und 30.09.2004 gültigen Nachfolgeanweisungen enthielten neben den Vorgaben zum mehrstufigen Investitionsprozess mit aufsichtsrechtskonformer Funktions- und Aufgabenteilung explizit auch Mindestanforderungen an die Dokumentation der einzelnen Aufgaben im eigenen Kreditderivategeschäft der IKB AG.

Auch die ab dem 01.06.2002 gültige Organisationsanweisung „*Vorläufige Kompetenzregelung und Festlegung des Beratungsprozesses für die Empfehlung von Investments an das Investment Committee von Rhineland Funding sowie Regelungen für damit ggfls. verbundene Kreditprozesse*“ und ihre Nachfolgeversionen enthielten explizite Vorgaben zum Mindestumfang der Dokumentation. Gegenstand dieser Organisationsanweisung war die Festlegung der Kompetenzen und die Regelung des Entscheidungsprozesses für die Beratungstätigkeit der IKB im Rahmen des Advisory Agreement zwischen dem Conduit RFCC und den Ankaufsgesellschaften und die Regelung der Anforderungen an die mit der Beratertätigkeit verbundenen Bearbeitungs-, Monitoring- und Reportingprozesse.

Die zum Zeitpunkt der Auslagerung der Betreuung und Beratung der Kreditderivateinvestitionen in die IKB CAM im September 2006 in Kraft getretenen Organisationsanweisungen „*Eigeninvestments in strukturierte Kreditportfolien*“ und „*Investment-Advisory für RFCC und die Ankaufsgesellschaften*“ sowie deren Nachfolgeversion erweiterten implizit die Dokumentationspflichten durch die Aufteilung der Aufgaben und durch die Vorgaben der Investment-Guidelines.

Die auf der Grundlage dieser IKB-internen Vorgaben erstellte Dokumentation diente nicht nur der Vorbereitung von Investitionsentscheidungen oder der Betreuung bestehender Investments, sondern auch der Erfüllung der gesetzlichen bzw. aufsichtsrechtlichen auf die Überwachung der Kreditinstitute ausgerichteten Anforderungen.

Gemäß § 25a Abs. 1 KWG müssen Kreditinstitute auch eine vollständige Dokumentation der Geschäftstätigkeit vorhalten. Auch die MaRisk beinhalten mit AT 6.1 eine auf die Ermöglichung der Überwachung ausgerichtete Anforderung zur Dokumentation:

„Geschäfts-, Kontroll- und Überwachungsunterlagen sind systematisch und für sachkundige Dritte nachvollziehbar abzufassen und, vorbehaltlich gesetzlicher Regelungen, grundsätzlich zwei Jahre aufzubewahren. Die Aktualität und Vollständigkeit der Aktenführung ist sicherzustellen.“

Diese Anforderung der MaRisk ist auf die Erfassung der wesentlichen Unterlagen gerichtet. Dabei gehören nach herrschender Meinung zu den wesentlichen Geschäftsunterlagen insbesondere Unterlagen, die im Zusammenhang mit einem Geschäftsvorfall stehen, wie z.B. Bestätigungen. Als wesentliche Kontrollunterlagen gelten u.a. Unterlagen zum Nachweis der Marktgleichheitskontrolle

im Handelsgeschäft. Zu den wesentlichen Kontrollunterlagen zählen insbesondere Informationen zur Risikoberichterstattung gegenüber der Geschäftsleitung.

Die MaRisk AT 6.2 erweitert diese Anforderungen an die Dokumentation wie folgt:

„Die für die Einhaltung dieses Rundschreibens wesentlichen Handlungen und Festlegungen sind nachvollziehbar zu dokumentieren.“

Hierbei zählen zu den wesentlichen Handlungen nach herrschender Meinung z.B. die Abgabe eines Votums im risikorelevanten Kreditgeschäft oder die Wahrnehmung der Kompetenz im Rahmen einer Kreditentscheidung.

In der IKB existierten neben den in den Organisationsanweisungen zu den Kreditderivateinvestitionen enthaltenen Anforderungen an die Dokumentation auch Organisationsanweisungen, die die Aktenführung selbst betrafen. So bestand ab September 2005 eine Organisationsanweisung „Aktenführung im Kreditgeschäft“ für die Geschäftsfelder Firmenkunden Inland, Immobilienfinanzierung, Strukturierte Finanzierung und für den Bereich Risikomanagement-Zentrale Kundenbetreuung. Als grundlegende Vorgabe enthielt diese Organisationsanweisung die Maßgabe:

„Bei der Aktenführung ist grundsätzlich zu beachten, dass die Akten sämtlichen gesetzlichen als auch revisionserheblichen Vorschriften genügen müssen.“

In der durch die Sonderprüfung durchgeführten Befragung der gesetzlichen Vertreter der IKB AG wies Herr Dr. Doberanzke auf den Zusammenhang zwischen Aktenführung und Investitionsentscheidungen hin. Seine diesbezüglichen Ausführungen lauteten:

„Die Entscheidungsvorlagen der IKB beruhten grundsätzlich auf den in den Fachabteilungen geführten Kreditakten und stellten jeweils eine Zusammenfassung der mehrere hundert Seiten umfassenden Einzelinformationen und Dokumentationen jedes Portfolios und dessen CDO Underlyings dar.“

In diesem Zusammenhang beschrieb Herr Dr. Doberanzke zusammenfassend den Aufbau der Kreditakten und verdeutlichte insbesondere die Entscheidungserheblichkeit der Inhalte der in den Kreditakten enthaltenen Markt- und Marktfolgevoten sowie sonstiger von weiteren Organisationseinheiten der IKB sowie den Investmentanbietern erstellter Dokumente. Die im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnisse bestätigen die Aussage von Herrn Dr. Doberanzke.

Die Organisationsanweisung „Kompetenzregelung und Festlegung des Prozesses für Investment Empfehlungen der IKB an Rhineland Funding C.C (RFCC) sowie verschiedene mit RFCC kooperierende Ankaufsgesellschaften.“ in der Version 2 mit Gültigkeit ab dem 15.11.2004 forderte zur Erfüllung der gesetz-

lichen und aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen an die Aktenführung und zur Gewährung eines ordnungsmäßigen Investitionsprozesses für die Kreditakten folgenden Mindestumfang:

„Die Originalakte enthält nach vollständiger Umsetzung der jeweiligen Transaktion entsprechend ihrem Ablageaufbau mindestens folgende Unterlagen (soweit möglich im Original, sonst in Kopie):

- *Übersichtsblatt zur Vollständigkeitskontrolle*
- *Investment Proposal für das Advisory Board mit Ergebnissen der Risikoanalyse*
- *R-Votum*
- *S-Votum*
- *Protokoll des Advosroy Board Meetings („Record of Recommendation“)*
- *Red Hering / Informations Memorandum/ Offering Circular, mindestens aber das Term Sheet*
- *Bestätigungen für den Geschäftsabschluss (Kopie) inkl. einem vollständigen Satz der Vertragsdokumente (ggf. elektronisch)*
- *Rating-Reports und/oder Rating-Letters und/oder Aufzeichnungen über „Conference-Calls“ mit Ratingagenturen“*

Zusätzlich enthielt diese Organisationsanweisung die Vorgabe, in bestimmten Fällen ein Sonderreporting für den Bereich Risiko zu erstellen. Für diese Sonderreportings war der folgende Inhalt vorgesehen:

- „ • *Rating beeinflussende Credit Events bei den Underlying Assets,*
- *eine Transaktion bzw. des Investments subordinierte Tranchen werden von der/den Ratingagentur(en) auf die sog. „Watchlist“ für ein mögliches Downgrading gesetzt,*
 - *tatsächliches Downgrading einer des Investments subordinierten Tranche,*
 - *Event of Default unter den CLN“*

Bei Investitionen der IKB CAM, die im Rahmen des Filterverfahrens durchgeführt wurden, dokumentierten die Kreditakten die in der Organisationsanweisung „Investment-Advisory für RFCC und die Ankaufsgesellschaften“ geforderten Investitionsvoraussetzungen.

Wie bereits in einem anderen Zusammenhang dargestellt, wurden im Rahmen der Sonderprüfung stichprobenweise Kreditakten auf Hinweise darauf durchgesehen, dass die Regelungen des Risikomanagements nicht eingehalten wurden oder die nach den internen Regeln zur Durchführung einer Investition geforderten Dokumente nicht vorlagen. Dabei wurden Investitionen der IKB in eigene Kreditderivateportfolien sowie Investitionen der Conduits gewählt, die sowohl teilweise durch die IKB, als auch teilweise durch die IKB CAM betreut wurden. Als weitere Auswahlkriterien wurde der Zeitraum 2002 bis 2007 sowie Portfolio-Klassen static ABS, synthetic ABS und CDO² mit ver-

gleichsweise hohen Investitionswerten gewählt. Weiterhin wurde eine Investition gewählt, die im sog. Filterverfahren abgewickelt wurde (Term CDO 2007 -1)

Die nachfolgende Übersicht zeigt die geprüften Investitionen.

Bezeichnung der Investition	Volumen in €	Deal	Portfolio Pool Type	Deal structure	IKB / Conduit
South Coast Funding I	96.434.276	März / Mai 2002	managed ABS	CashFlow	Conduit
South Coast Funding II	87.079.327	Jun 02	managed ABS	CashFlow	Conduit
Ghibli	50.000.000	Apr 04	managed ABS	synthetic	IKB (B) / Conduit (A)
Dunloe 2005-1 Ltd.	58.364.339	Mrz 05	static ABS	synthetic	IKB
Kenmare 2005-1	39.188.024	Aug 05	static ABS	synthetic	Conduit
Jackson 2006	72.955.424	Sep 06	static ABS	synthetic	Conduit
Kaloorlie	100.000.000	Okt 06	static CDO of CDO - Corporates	synthetic	IKB
Lacerta ABS CDO 2006 -1,	109.433.136	Nov 06	static ABS	CashFlow	Conduit
Mustique CDO	99.735.000	Mai 07	static ABS	synthetic	Conduit
Term CDO 2007-1	73.394.201	Mai 07	static ABS	CashFlow	Conduit
Milon-Cookson	109.433.138	Jun 07	static ABS	synthetic	Conduit
Le Monde Betsen	80.000.000	Jul 07	static CDO of CDO - Corporates	synthetic	Conduit

Die stichprobenweise Durchsicht der Kreditakten ergab durchweg, dass die in den Organisationsanweisungen geforderten Regelungen zum Investmententscheidungsprozess umgesetzt und eingehalten wurden. Bei keiner der durchgesehenen Kreditakten haben sich Hinweise auf ein Fehlen von beschriebenen Mindestangaben ergeben. Damit hat die Sonderprüfung keine Feststellungen ergeben, die auf Verstöße gegen die den Investitionsprozess betreffenden Regelungen des Risikomanagementsystems der IKB hinweisen.

Die der Investition folgende laufende Bestandsbetreuung ist aus den vorliegenden Kreditakten nicht vollständig ersichtlich, da diese überwiegend in Online-Systemen erfolgte.

Aufgrund der zentralen Bedeutung der Kreditakten wurden diese auch in anderen, turnusmäßigen Prüfungen untersucht, denen die IKB im Sonderprüfungszeitraum unterlag. So vermerkte bspw. der

Prüfungsverband deutscher Banken e.V. im Rahmen der Berichterstattung zu einer Einlagensicherungsprüfung im Jahr 2006:

„Die Kreditakten werden bei den Mitarbeitern der Marktbereiche in den Niederlassungen geführt. Von der Bank ausgehende Schriftsätze werden in Dateiform in einer elektronischen Akte gespeichert, auf welche die Mitarbeiter über das IT-System KREDA Zugriff haben. Teile dieser Kreditunterlagen werden in Form einer Spiegelakte im Bereich Risikomanagement (Marktfolgeseite) vorgehalten. Soweit uns die Kreditakten in vollem Umfang vorgelegen haben, sind diese geordnet und ausreichend transparent. Nach unseren Feststellungen ermöglichen sie in angemessener Zeit einen ausreichenden Einblick in den aktuellen Stand der Engagements.“

g) Zusammenfassende Beurteilung

Die MaRisk enthalten zentrale Vorschriften zur Gestaltung der Kreditprozesse in den Kreditinstituten.

Demnach sind Prozesse für die Kreditgewährung und Kreditweiterbearbeitung sowie zur Risikovor-sorge einzurichten und in Organisationsrichtlinien nachvollziehbar zu dokumentieren.

Bezüglich der Kreditgewährung sind insbesondere die Anforderungen an die Funktionstrennung und Votierung von besonderer Bedeutung. Demnach sind Investitionen grundsätzlich auf Basis der Voten einer Markt- und einer von dieser unabhängigen Marktfolgeeinheit einzuleiten.

Die IKB hatte umfangreiche Leitlinien unter Berücksichtigung der Anforderungen der MaRisk erstellt und an die im Investitionsprozess beteiligten Organisationseinheiten kommuniziert. Diese Leitlinien enthielten insbesondere die zentrale Anforderung an die Trennung von Markt- und Marktfolgevoten sowie Aufgabenzuweisungen und Vorgaben zur Funktionstrennung im Neugeschäftsprozess.

Bezüglich der Geschäftsaktivitäten im Bereich der Portfolioinvestitionen berücksichtigten die Leitlinien auch die jeweiligen Anforderungen, die aus Änderungen organisatorischer Rahmenbedingungen resultierten. So existierten Leitlinien mit aufsichtsrechtskonformen Funktions- und Aufgabenverteilungen sowohl für die Neugeschäftsprozesse der IKB selbst als auch für die Beratungsprozesse innerhalb der IKB, die das Neugeschäft des Conduits RFCC betrafen. Die hohe Risiko-orientierung wurde durch umfangreiche Vorgaben an die jeweiligen Organisationseinheiten zur Durchführung von risikoorientierten Prüfungshandlungen dokumentiert.

Im Geschäftsjahr 2006/07 erfolgte die Gründung der IKB CAM mit dem Ziel, die Ablauforganisa-tion des Neugeschäfts und der Bestandsbetreuung der Portfolioinvestitionen zu verbessern und da-mit die Grundlage zur Erreichung hoher Ertragsziele durch Ausweitung des Neugeschäfts zu schaf-fen. Die Umsetzung des Projektes zur Gründung der IKB CAM oblag dem sog. Steering

Committee, welches aus einzelnen Mitgliedern des Vorstands der IKB AG, namentlich Herrn Ortseifen, Herrn Dr. Doberanzke und Herrn Dr. Guthoff, bestand.

In ihrer Tätigkeit als Investment Adviser für das Conduit RFCC erteilte die IKB CAM Investmentvorschläge und übernahm die Aufgaben des Monitoring, der Bewertung und des Reporting auf der Grundlage einer Auslagerungsvereinbarung mit der IKB AG. Die Verantwortung für die Ankaufentscheidung lag formell bei den Ankaufsgesellschaften.

Die genaue Kompetenzenverteilung im Investitionsprozess sowie die Zuweisung der jeweiligen Aufgaben an die Organisationseinheiten der IKB AG und der IKB CAM wurden wiederum durch Organisationsanweisungen geregelt, wobei die Beratungsprozesse für IKB-Portfolioinvestitionen und RFCC-Investitionen gesondert geregelt wurden. Demnach behielt die IKB die wesentliche Entscheidungskompetenz einerseits hinsichtlich der Kriterien, denen die Investitionsvorschläge genügen mussten, andererseits hinsichtlich der Ausgestaltung der jeweiligen Prozesse und Dokumentationen zur Erfüllung wesentlicher Aufgaben der IKB CAM.

Der Vorstand der IKB AG wahrte seinen Einfluss hinsichtlich der auf die IKB CAM ausgelagerten Prozesse durch die teilweise Besetzung des Beirats der IKB CAM mit Vorstandsmitgliedern der IKB AG.

Die Entscheidung zur Durchführung einer Investition oblag letztlich stets der IKB AG.

Nach den der Sonderprüfung vorliegenden Unterlagen gelang es der IKB CAM bis zum Eintritt der Krise nicht, dem Aufgabenspektrum der IKB CAM entsprechende, angemessene Personalressourcen aufzubauen. Die Auswertung der vorliegenden Dokumente und Protokolle zeigt, dass dem Vorstand - namentlich den Mitgliedern des Beirates der IKB CAM, d.h. den Herren Ortseifen, Braunsfeld, Dr. Doberanzke und Dr. Guthoff - zumindest ab der Beiratssitzung am 12.04.2007 diese Personalausstattungsdefizite bekannt gewesen sein mussten.

Auf der Grundlage der Zielsetzung, durch die Gründung der IKB CAM auch die Ablauforganisation des Neugeschäfts verbessern zu wollen, hatte der Vorstand der IKB im Zusammenhang mit der Initiierung der IKB CAM hohe Ertragsvorgaben kommuniziert. Er behielt diese in der Folge bei, obwohl bei der Errichtung der IKB CAM und im Verlauf ihres Geschäftsbetriebes eine Vielzahl organisatorischer Probleme auftraten, die insbesondere aus hohem Zeitdruck sowie daraus resultierten, dass die geplante Personalausstattung nicht erreicht werden konnte.

Vor diesem Hintergrund lenkte die Geschäftsführung der IKB CAM die Personalressourcen aus anderen Bereichen, insbesondere aus den für die Kreditweiterbearbeitung zuständigen Organisationseinheiten, in den Bereich des Neugeschäfts.

Zu erwähnen ist schließlich, dass der von Anbeginn an vorgesehene zweite Geschäftsführer, der die Funktion eines CRO ausüben sollte, nach monatelanger Verspätung erst am 01.02.2007 bestellt werden konnte.

Das Erreichen der hohen Ertragsziele sollte weiterhin durch das vom Vorstand der IKB AG genehmigte Fast Track-Verfahren ermöglicht werden. Bei dem von der IKB CAM initiierten Neugeschäft sollten durch dieses Verfahren die Entscheidungsprozesse und die Bearbeitungszeit der Kreditentscheidungen über die Durchführung einer beabsichtigten Investition mithilfe einer programmierten Kreditentscheidung optimiert werden. Die IKB CAM konnte nach diesem Verfahren das Geschäft bereits vor dem Marktfolgevotum durch die IKB AG abschließen, sofern die beabsichtigte Investition vordefinierte Filterkriterien erfüllte. Die letztliche Entscheidungskompetenz oblag der Bereichsleitung der Bereiche Risikomanagement oder Treasury der IKB AG als Marktfolgeeinheit.

In seiner Sitzung vom 13.02.2007 hatte der Vorstand die Kompetenz, über zukünftige Filteranpassungen zu entscheiden, auf den Beirat der IKB CAM übertragen. In einem Bericht vom 29.08.2007 stellte die Konzernrevision hierzu fest, dass die Ausgliederung der Entscheidungskompetenz von der IKB auf den Beirat der IKB CAM nicht hätte beschlossen werden dürfen. Die Konzernrevision begründete ihre Einwendung mit dem Hinweis, dass gemäß MaRisk alle Geschäftsleiter, unabhängig von der internen Zuständigkeitsregelung, für die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation und deren Weiterentwicklung verantwortlich seien:

„Die Gesamtverantwortung der Geschäftsleitung umfasst die Festlegung angemessener Strategien und die Einrichtung angemessener interner Kontrollverfahren und somit die Verantwortung für alle wesentlichen Elemente des Risikomanagements. Die Auslagerung darf nicht zu einer Delegation der Verantwortung der Geschäftsleitung an das Auslagerungsunternehmen führen.“

Zum gleichen Ergebnis gelangte PwC im Rahmen der Jahresabschlussprüfung der IKB CAM zum 31.03.2008. Im entsprechenden Prüfungsbericht wird ausgeführt:

„Wir halten die Auslagerung der Kreditentscheidung vor dem Hintergrund der Anforderungen der MaRisk ... für nicht zulässig.“

Nach den im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnissen ist jedoch festzuhalten, dass bis zum Zeitpunkt des Eintritts der Krise der IKB AG die vorstehend wiedergegebenen kritischen Anmerkungen in Bezug auf die Übertragung der Entscheidungskompetenz auf die IKB CAM den

Mitgliedern des Vorstands nicht zur Kenntnis gebracht worden sind, und zwar weder durch die Konzernrevision noch durch den damaligen Abschlussprüfer KPMG.

Aus Sicht der Sonderprüfung führte weder die Implementierung des Fast Track Verfahrens noch die Übertragung der Anpassungskompetenz der Filterkriterien zu schwerwiegenden Einschränkungen der Risikoorientierung im Neugeschäft. Die Übertragung berührte weder die Vorgaben zur Abgabe eines Markt- und eines Marktfolgevotums, noch verlagerte sie die letztliche Investitionsentscheidungskompetenz auf die IKB CAM. Es ist mithin nicht erkennbar, dass eine neugeschäftsbezogene Vorgehensweise ohne Implementierung des Fast Track-Verfahrens zu anderen Investitionsentscheidungen geführt hätte.

In Bezug auf die das Neugeschäft betreffenden Kreditprozesse lässt sich nach Auffassung des Sonderprüfers die Feststellung treffen, dass die Kreditprozesse angemessen ausgestaltet waren und insbesondere hinreichende und den Vorgaben entsprechende interne Regelungen bestanden haben.

Was die Umsetzung der das Neugeschäft betreffenden Dokumentationsanforderungen anbelangt, so hat die in Stichproben erfolgte Untersuchung im Rahmen der Sonderprüfung zu dem Ergebnis geführt, dass die in den Organisationsanweisungen enthaltenen Regelungen zum Investitionsentscheidungsprozess umgesetzt und eingehalten wurden.

Im Ergebnis ist festzuhalten, dass sich im Rahmen der Sonderprüfung keine Feststellungen ergeben haben, die in Bezug auf das Neugeschäft auf Verstöße gegen die für den Investitionsprozess geltenden Regelungen des Risikomanagementsystems der Bank hindeuten.

6. Bestandsüberwachung und Reporting

a) Ausgestaltung der Bestandsüberwachung

Da eine Beurteilung der Adressenausfallrisiken bei Abschluss des Neugeschäfts nur eine Momentaufnahme der Risikosituation bedeutet und sich die Risikoposition im Laufe der Geschäftsbeziehung grundlegend verändern kann, sehen die MaRisk im Rahmen der Vorgaben zur Kreditweiterbearbeitung in BTO 1.2.2 Tz. 2 jährliche Überprüfungen des Adressenausfallrisikos für die gesamte Laufzeit einer Geschäftsbeziehung vor:

„Eine Beurteilung der Adressenausfallrisiken ist jährlich durchzuführen, wobei die Intensität der laufenden Beurteilungen vom Risikogehalt der Engagements abhängt (z.B. Kreditwürdigkeitsprüfung, Risikoeinstufung im Risikoklassifizierungsverfahren oder eine Beurteilung auf der Grundlage eines vereinfachten Verfahrens)“.

Die Pflicht zur jährlichen Überwachung der Risiken eines Geschäftes ist dabei unabhängig davon, ob es sich um ein risikobehaftetes Engagement handelt oder nicht. Diese Anforderung war inhaltlich bereits nahezu identisch in den MaK enthalten. Die MaH formulierten in diesem Zusammenhang eine Reportingpflicht.

Dabei definieren die aufsichtsrechtlichen Vorschriften für die Beurteilung des Adressenausfallrisikos keine bestimmten Verfahren. Die Beurteilung kann in Abhängigkeit vom Risikogehalt der jeweiligen Engagements auf der Grundlage einer Vielzahl von Beurteilungsverfahren erfolgen, die Verfahren müssen jedoch gewährleisten, dass alle bedeutsamen Risiken erfasst werden.

Auch die bei der Kreditgewährung risikoreduzierend berücksichtigten Sicherungsinstrumente sind gemäß BTO 1.2.2 Tz. 3 im Rahmen der Kreditweiterbearbeitung während der Kreditlaufzeit - in Abhängigkeit von der Sicherheitenart - ab einer vom Institut unter Risikogesichtspunkten festzulegenden Grenze in angemessenen Abständen auf ihre Werthaltigkeit zu überprüfen. Dabei überlassen die MaRisk die Festlegung des konkreten Zeitraums weitgehend der Eigenverantwortung der Kreditinstitute.

Da durch eine jährliche bzw. turnusmäßig durchgeführte Prüfung des Risikogehalts eines Engagements jedoch nicht ausgeschlossen werden kann, dass sich das Risiko für das Kreditinstitut zwischenzeitlich erhöht, sehen die MaRisk darüber hinaus bei Eintritt bestimmter Ereignisse außerordentliche Prüfungen vor. BTO 1.2.2, Tz. 4 bestimmt in diesem Zusammenhang:

„Außerordentliche Überprüfungen von Engagements einschließlich der Sicherheiten sind zumindest dann unverzüglich durchzuführen, wenn dem Kreditinstitut aus externen oder internen Quellen Informationen bekannt werden, die auf eine wesentliche negative Änderung der Risikoeinschätzung der Engagements oder der Sicherheiten hindeuten.“

Diese Anforderung wurde mit Inkrafttreten der MaRisk im Jahr 2005 eingeführt. Die MaK forderten die außerordentliche Überprüfung lediglich bei wesentlichen negativen Änderungen der Risikoeinschätzung.

Als wichtige interne Quelle zur Risikoidentifikation hat vor allem die Einrichtung eines angemessenen Risikofrüherkennungssystems besondere Bedeutung. Denn die Warnsignale des Risikofrüherkennungssystems können Anhaltspunkte für die Notwendigkeit einer außerordentlichen Beurteilung von Engagements liefern.

Bei Auslösen der Frühwarnindikatoren müssen die Kreditinstitute Gegensteuerungsmaßnahmen einleiten. Eine strukturierte Betreuung von Engagements, die als möglicherweise problembehaftet identifiziert wurden, erfolgt in Betreuungsstufen. Dabei hängt die Betreuungsintensität vom Risiko-

gehalt des Engagements oder der Krise ab. Auf die Normalbetreuung folgt ggf. zunächst eine Überführung des betreffenden Engagements in die sog. Intensivbetreuung als Schnittstelle zwischen Normalkredit- und Problemkreditsteuerung. Im Rahmen der Intensivbetreuung wird das Engagement einer besonderen Überwachung unterzogen. Dies soll helfen, auf der Grundlage der ersten Krisenanzeichen ein weiteres Abgleiten in eine Krise zu verhindern. Die Intensivbetreuung ist damit integraler Bestandteil des Risikofrüherkennungsprozesses. Ziel der Intensivbetreuung ist die zügige Rückführung der betreffenden Investitionen in die Normalkreditbetreuung.

Zur zügigen Identifikation problembehafteter Engagements fordern die MaRisk in BTO 1.2.4 die Definition von Kriterien dazu, wann ein Engagement einer solchen gesonderten Beobachtung zu unterziehen ist. Die Anforderung war auch bereits in den MaK enthalten. Zur Vermeidung von Interessenkonflikten muss die Verantwortung für die Entwicklung und Qualität der Kriterien sowie deren regelmäßige Überprüfung außerhalb des Bereiches Markt angesiedelt sein.

Diese besondere Beobachtung bedeutet in praxi meist die Aufnahme der betreffenden Engagements in eine sog. Watch-List. Die der Intensivbetreuung unterliegenden Engagements sind dann nach einem festzulegenden Turnus auf ihre weitere Behandlung hin zu überprüfen.

Tatsächlich leistungsgestörte Engagements, z.B. mit Sanierungs- oder Abwicklungsbedarf, werden der dritten Stufe des Kreditbearbeitungsprozesses, der Problemkreditbearbeitung zugeführt. Hierzu fordern die MaRisk mit BTO 1.2.5, Tz. 1 - wie auch bereits die MaK - die Definition von Kriterien, die die Abgabe eines Engagements an die auf die Sanierung bzw. Abwicklung spezialisierten Mitarbeiter oder Bereiche bzw. deren Einschaltung regeln. Die Verantwortung für die Entwicklung und die Qualität dieser Kriterien sowie deren regelmäßige Überprüfung muss ebenfalls außerhalb des Bereiches Markt verankert sein.

Die organisatorische Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben und die Steuerung der bankinternen Abläufe erfolgte in der IKB mithilfe eines umfassenden internen Regelwerks bestehend aus Organisationsanweisungen, Prozessvorgaben, Handbüchern und Benutzerhilfen wie Checklisten, Leitfäden und sonstigen Dokumentationen. Das Kreditrisikomanagement-System der Bank wurde insbesondere im Risikomanagement-Handbuch dokumentiert.

Im Risikomanagementhandbuch der IKB ist in den Fassungen mit Gültigkeit ab September 2004 zum Risikomanagementprozess im Kreditgeschäft dargelegt:

„Ausgangspunkt für den Risikomanagementprozess im Kreditgeschäft ist der gemeinsame Planungsprozess von Vorstand und Markt-/ Zentralbereichen mit Unterstützung der Bereiche F, R und Unternehmensentwicklung (UE). Auf der Grundlage von Risikotragfähigkeit sowie Wachstums- und Ergebniszielen wird das Risiko explizit in die Planung einbezogen.“

Der Risikomanagementprozess im Kreditgeschäft stützt sich maßgeblich auf

- die „Leitlinien für das Management von Einzelkreditrisiken“,
- die „Leitlinien für das Management von Portfolio-Investments“ und
- die „Leitlinien für das Management von Portfoliorisiken“.

Die in diesem Zusammenhang stehende Bestandsüberwachung wurde in der ab dem Jahr 2001 gültigen Fassung des Risikomanagementhandbuchs wie folgt skizziert:

„Besonders wichtig ist das aktive Risikomanagement insolvenzgefährdeter Engagements. Ergibt sich aus Zahlungsstörungen oder aus der Analyse der Engagements im Rahmen der Bestandspflege eine Bonitätsverschlechterung und damit möglicherweise eine erhöhte Engagementsgefährdung, wird das jeweilige Engagement einer intensiven Prüfung durch die Marktverantwortlichen in den Geschäftsfeldern, gegebenenfalls in Zusammenarbeit mit dem Bereich R, Team Zentrale Kundenbetreuung, unterzogen. Je nach Ergebnis mündet die Untersuchung in einen Aktionsplan mit dem Ziel, durch konkrete Maßnahmen, wie beispielsweise Sicherheitenverstärkungen, Managementunterstützung oder Restrukturierungsprogramme, die Gefährdung zu reduzieren oder sogar abzuwenden. Im Worst-Case steht die Einleitung des Insolvenzverfahrens und die Abwicklung des Engagements durch den Bereich R, Team Zentrale Kundenbetreuung an.“

Diese Passage wurde in den bis zum Jahr 2007 gültigen Fassungen nur leicht redaktionell verändert.

Die ab September 2004 gültige Fassung ergänzte:

„Abgerundet wird unser Risikomanagementsystem durch eine Krisen-, Insolvenz- und Ausfallursachenanalyse. Die hieraus gewonnenen Erkenntnisse nutzen wir konsequent zur Weiterentwicklung unserer Kreditrisikopolitik, Kreditrisikokultur sowie Kreditrisikoorganisation und unseres Risikomanagementprozesses. Durch die enge prozessuale und systemische Vernetzung der vorgenannten Komponenten sind wir in der Lage, ein ganzheitliches Kreditrisikomanagement zu gewährleisten.“

Alle im Sonderprüfungszeitraum relevanten Fassungen führten zur Bestandsbetreuung aus:

„Die Bestandsbetreuung umfasst im Rahmen der Steuerung von Adressenausfallrisiken die laufende Überwachung der wirtschaftlichen und finanziellen Verhältnisse des Kunden, um Risiken frühzeitig zu erkennen, [ab Fassung März 2003 zusätzlich: zu analysieren und zu steuern,] die laufende Überwachung vereinbarter Covenants sowie die Verwaltung der Sicherheiten.“

Die Fassungen ab September 2004 führten weiterhin aus:

*„Im Rahmen der **Bestandsüberwachung** holen die Geschäftsfelder [ab Sept. 2005: Marktbereiche] fortlaufend aktuelle Informationen über unsere Kunden für eine zeitnahe Beurteilung der Kreditnehmerbonitäten ein und führen auf der Basis eines aktuellen Ratings (mindestens einmal jährlich) eine Kreditentscheidung über die Weiterbehandlung des Engagements herbei. Ein weiteres Kernelement der Bestandsüberwachung ist unser Risikofrüherkennungssystem, das auf prozessorientierten Komponenten basiert. ... Die sich ergebenden Volumen-, Ergebnis- und Risikozahlen werden zeitnah mit den Zielgrößen abgeglichen und monatlich an den Vorstand sowie die Geschäftsfelder [ab Sept. 2005: Marktbereiche] berichtet.“*

Die in die Intensivbetreuung überführten Engagements wurden weiterhin in Betreuungskategorien unterteilt. Im Rahmen der „Intensivbetreuung I“ waren zunächst Maßnahmen vorgesehen, die zu einer verbesserten Informationsbasis über dieses Engagement führen sollten. Bei Manifestation stark erhöhter Risiken, d.h. dem Bestehen von Rückständen > 45 Tagen und/oder der Vorbereitung und Durchführung von ersten Stundungsmaßnahmen, war das Engagement in den Bearbeitungszustand „Intensivbetreuung II“ zu überführen, dem sich dann bei weiterem Risikobestand die Sanierung oder Abwicklung als Problemkreditbehandlung anzuschließen hatte.

Die Detailregelungen und konkreten Zuweisungen von Aufgaben zur Bestandsbetreuung bzw. –überwachung erfolgten durch Organisationsanweisungen für die jeweiligen Geschäftsbereiche. Zur Erläuterung und Einordnung der durch die Sonderprüfung getroffenen Feststellungen werden folgend die diesbezüglich wesentlichen Inhalte der Organisationsanweisungen dargestellt, die für den Prüfungsrahmen besonders relevante Geschäftsbereiche betrafen.

Die auf den 01.06.2002 datierte Fassung der Organisationsanweisung *„Vorläufige Kompetenzregelung und Festlegung des Kreditprozesses von Investments von T in CDO´s“* sowie die bis zum 29.09.2004 gültige Nachfolgeregelung, welche Regelungen zu den Portfolioinvestitionen der IKB enthielten, formulierten die Vorgaben zur Bestandsüberwachung lediglich indirekt im Rahmen der Regelungen zum Reporting. Weiterhin enthielt diese Organisationsanweisung Vorgaben dazu, wann ein sog. Sonderreporting bzw. die Überführung eines Investments in die besondere Überwachung oder Intensivbetreuung zu erfolgen hatte. Eine Pflicht zur jährlichen Bestandsüberwachung war hier nicht vorgesehen. In der ab dem 30.09.2004 gültigen Version wurde dann eine explizite Vorgabe zur Durchführung einer jährlichen Bestandsentscheidung *„bei Hinweisen auf eine Risikoverschlechterung bzw. bei fehlender Zustimmung R...“* aufgenommen.

Auch die Organisationsanweisung *„Kompetenzregelung und Festlegung des Beratungsprozesses für die Empfehlung von Investments an das Investment Committee von Rhineland Funding sowie Regelungen für damit ggfls. verbundene Kreditprozesse“* enthielt in den Fassungen mit Gültigkeit ab 01.06.2002 bis 14.11.2004 die Regelungen zur Bestandsbetreuung implizit im Rahmen der Reportingvorgaben. Die Vorgaben waren nahezu inhaltsgleich zu den oben dargestellten Vorgaben in den Organisationsanweisungen *„Vorläufige Kompetenzregelung und Festlegung des Kreditprozesses von Investments von T in CDO´s“*. Ab der vom 15.11.2004 an gültigen Fassung wurde die jährliche Bestandsbetreuung explizit aufgenommen.

Die erstmals im Dezember 2004 erlassene Organisationsanweisung *„Investmentprozess bei ABS Kundentransaktionen“*, die *„alle Kompetenzen und Prozesse im Zusammenhang mit ABS- Kundentransaktionen aus dem **Investmentprozess** der IKB als **Investment Advisor**“* regelte, enthielt in den ab 01.10.2006 bzw.

01.06.2007 gültigen Fassungen explizit die Vorgabe, dass „jedes Investment nach Umsetzung der Empfehlung an das Investment Committee **mindestens einmal jährlich** vollständig hinsichtlich des/der Forderungsverkäufer bzw. Servicer sowie der Entwicklung des angekauften Forderungspools zu überprüfen“ war.

Die ab Dezember 2004 bis Oktober 2006 gültige Fassung dieser Organisationsanweisung mit der Bezeichnung „Kompetenzregelung und Festlegung des Strukturierungsprozesses aufgrund der Mandatierung für den Verkauf von Forderungen sowie des Beratungsprozesses für die Empfehlung von zu verkaufenden Forderungen an das Investment Committee von Rhineland Funding Capital Corporation („RFCC“)“ enthielt keine expliziten Vorgaben zum Betreuungsturnus. Hier waren den Geschäftsbereichen für die laufende Betreuung lediglich die Aufgaben „Laufendes Monitoring auf Einhaltung der Benchmarks“, „Vorschlag für einzuleitende Managementmaßnahmen“, „Entscheidung über die Abgabe einer Empfehlung an das IC bzw. die Direktoren der PC“ und „Weitergabe der Empfehlung an das IC, die Direktoren und den Administrator“ ohne weitere Detaillierung zugewiesen.

Demgegenüber wurde in der ab Oktober 2006 gültigen Fassung konkretisiert:

„Das Bestandsgeschäft beginnt mit der rechtsverbindlichen Annahme des Kaufvertrages durch den Forderungsverkäufer. Hierunter fallen sowohl Bestandsüberwachungsentscheidungen als auch sonstige risikorelevante Entscheidungen (turnusmäßige oder anlassbezogene Entscheidung)“.

„Die Analyse einer Bestandsüberprüfung orientiert sich an den Ausführungen innerhalb des Prozesses der Mandatsentscheidung sowie der Ankaufsempfehlung, insbesondere sind folgende Sachverhalte zu dokumentieren:

- Darstellung und Kommentierung der Performance des Portfolios inkl. Bewertung von Besonderheiten seit Transaktionsbeginn
- Bewertung des Soll/Ist-Vergleichs (aktuelle Performance mit historischen Pooldaten)
- Bewertung der Ergebnisse aus dem unterjährigen Scoring Meeting
- Stellungnahme zu Financial Covenants und/oder sonstigen Beschlusssauflagen
- Darstellung und Wertung der aktuellen wirtschaftlichen Entwicklung des/ der Forderungsverkäufer/s“

Die Organisationsanweisung definierte weiterhin Kriterien, nach denen neben der turnusmäßigen Bestandsüberprüfung ein anlassbezogener Überprüfungsprozess der Ankaufsempfehlung anzustoßen war. Diese Kriterien waren einerseits auf die Bonität des/der Forderungsverkäufer(s) ausgerichtet, andererseits wurden sonstige risikorelevante Kriterien definiert, die Anlass zu einer Bestandsüberprüfung geben sollten.

In den Fassungen mit Gültigkeit ab dem 01.10.2006 wurden mit Blick auf die Bonität des/der Forderungsverkäufer(s) folgende Kriterien definiert:

„Neben der turnusmäßigen Bestandsüberprüfung ist anlassbezogen (unterjährig) der Überprüfungsprozess der Ankaufsempfehlung mit Blick auf die Bonität des/r Forderungsverkäufer(s) anzustoßen, wenn

- *sich das Vollrating des Bonitierungssubjektes der Transaktion auf 3,5 oder noch weiter verschlechtert.*
- *sonstige neue risikorelevante Informationen vorliegen, die eine Ratingverschlechterung um mehr als 2 Ratingstufen („mehr als eine ganze Ratingnote“) gegenüber dem aktuell gültigen Rating führen und die Gesamtnote schlechter als 2,5 wird.“*

In der ab dem 01.06.2007 gültigen Fassung war die entsprechende Vorgabe wie folgt gefasst:

„Neben der turnusmäßigen Bestandsüberprüfung ist anlassbezogen (unterjährig) der Überprüfungsprozess der Ankaufsempfehlung mit Blick auf die Bonität des/r Forderungsverkäufer(s) anzustoßen, wenn

- *sich das Gesamtrating aufgrund der Vorlage aktueller Zahlen um mehr als zwei Ratingstufen („mehr als eine ganze Ratingnote“) gegenüber dem aktuell gültigen Rating verschlechtert oder*
- *sonstige neue risikorelevante Informationen vorliegen (Qualitatives Rating), die insgesamt zu einer Ratingverschlechterung um mehr als 2 Ratingstufen („mehr als eine ganze Ratingnote“) gegenüber dem aktuell gültigen Rating führen oder*
- *sich das Rating – unabhängig vom Ausmaß der Verschlechterung – aufgrund von (i) oder (ii) auf eine Note von 4,0 bis 5,0 verschlechtert.“*

Als sonstige neue risikorelevante Informationen wurden sonstige Vorgänge definiert, bei denen sich das Risikoprofil der ABS-Kundentransaktion im Vergleich zur letzten Beschlussgrundlage verändert hätte.

Weiterhin wird zum Bereich Risikofrüherkennung ausgeführt:

„Die Einordnung der ABS-Transaktionen in Risikoklassen orientiert sich am konkreten Risikogehalt der einzelnen Strukturen sowie den erforderlichen Maßnahmen und wird generell mit einer Entscheidungsvorlage entschieden.

*Zielsetzung ist, bei Forderungsverkäufern/Gruppen, Servicern sowie in der Transaktions-/Portfoliostruktur interne und externe Krisensymptome frühzeitig zu erkennen, um in einem möglichst frühen Stadium geeignete Gegenmaßnahmen einleiten zu können. Dies erlangt bei ABS-Transaktionen insbesondere vor dem Hintergrund des Charakters einer **Kurzfristfinanzierung mit Kapitalmarktrefinanzierung** wesentliche Bedeutung. Dabei ist die umgehende Bewertung von risikorelevanten Sachverhalten zu beachten.*

Das Management von Risiken den/die Forderungsverkäufer betreffend ist in der OA RISA 320100 geregelt. Risiken, die sich aus der Struktur, aus dem Portfolio, dem Servicing und insbesondere aus einer sich verschlechternden Liquiditätssituation ergeben, sind – soweit nicht durch die gültige OA gedeckt - im Einzelfall in Absprache mit dem Bereich R und, sofern rechtliche Implikationen vorliegen RV, zu steuern. Dabei ist zwischen den betreuenden Marktbereichen stets ein umfassender Informationsfluss in beiderseitiger Verantwortung sicher zu stellen.

Das aktive Risikomanagement stellt sicher, dass Transaktionen mit erhöhtem Risikogehalt einer gesonderten Betreuung unterzogen werden. In Abhängigkeit vom Risiko kann dies sowohl in den Kunden betreuenden Marktbereichen als auch im Bereich R erfolgen. Dabei werden klare Aufgaben- und Verantwortungsabgrenzungen definiert, eine „gemeinsame“ Kunden-/bzw. Adressverantwortung ist ausgeschlossen. Die Aufgaben- und Verantwortungsabgrenzungen zu den Marktbereichen richten sich in Risikofällen grundsätzlich nach den Parallelengagements der IKB AG.“

Die Organisationsanweisung „RISA - Risikofrüherkennung / Intensivbetreuung / Sanierung / Abwicklung“ enthielt die Vorgaben zur Früherkennung von Adressenausfallrisiken für die die Normalkreditbetreuung sowie die die Intensivbetreuung betreffenden Prozesse und das aktive Risikomanagement im Rahmen der Intensivbetreuung für die betreffenden Geschäftsfelder unter Bezugnahme auf die Regelungen der MaK.

Die für die IKB CAM relevanten Organisationsanweisungen gliederten sich in zwei Gruppen. Sie bestanden in Anweisungen der IKB mit übergreifenden - auch für die Mitarbeiter der IKB CAM verbindlichen - Regelungen sowie in eigenen Regelungen der IKB CAM. Im Hinblick auf die Geschäftsaktivitäten der IKB CAM existierten im Wesentlichen zwei Organisationsanweisungen, die allgemeine Rahmenbedingungen, die Ausgestaltung der Prozessabläufe sowie die Verteilung und Abgrenzungen von Zuständigkeiten regelten. Dabei handelte es sich um die ab dem 01.09.2006 gültigen Organisationsanweisungen „Investment-Advisory für RFCC und die Ankaufsgesellschaften“ und „Eigeninvestments in strukturierte Kreditportfolien“, welche der seit dem 30.09.2004 geltenden Richtlinie „Kompetenzregelung und Festlegung des Kreditprozesses bei Investments des Geschäftsfeldes „Treasury und Financial Markets“ in strukturierte Kreditprodukte sowie der laufenden Betreuung dieser Investments bis hin zur Vertragsbeendigung“ folgte. Wesentlicher Inhalt dieser Anweisungen waren Regelungen zur Beratungstätigkeit der IKB CAM im Rahmen des Tradeable Securities Investment-Advisory Agreement (TSIAA), das zwischen RFCC, den verschiedenen Ankaufsgesellschaften und der IKB CAM geschlossen wurde, sowie der entsprechende Entscheidungsprozess innerhalb der IKB CAM und die mit der Beratertätigkeit verbundenen Bearbeitungs-, Monitoring- und Reportingprozesse nebst Regelungen für die Portfolio-Investments der IKB.

Zum Bereich der Bestandsüberwachung enthielten beide Organisationsanweisungen jeweils einen im Wesentlichen gleichlautenden, umfangreichen Katalog an Anforderungen und Aufgabenzuweisungen. Die vorgesehenen Aufgaben gliederten sich in detaillierte Vorgaben zur jährlichen und zur anlassbezogenen Bestandsentscheidung. Die Vorgaben wurden in Standard-Surveillance (Normalbetreuung), Intensivbetreuung (Special Monitoring) und die Ermittlung von Abwertungsbedarf und dem Vorgehen bei Abwertungsbedarf (Impairment) gegliedert.

Die wesentlichen operativen Tätigkeiten in diesem Bereich wurden durch die IKB CAM übernommen. Der IKB oblag weiterhin die wesentliche Entscheidungskompetenz. So erfolgte beispielsweise

die Bewertung der Investments durch die IKB CAM auf der Grundlage von Methodenvorgaben durch die IKB.

Die Verantwortung für die Bestandsüberwachung der Eigeninvestments der IKB lag bei der IKB, während die IKB CAM die hierfür erforderlichen Daten bereitstellte. Über Maßnahmen im Rahmen der Bestandsbetreuung entschied die IKB. Die Verantwortung zur Bestandsüberwachung der RFCC-Investments übernahm das Investment-Committee der IKB CAM.

Gemäß MaRisk, BTO 1.2.3, Tz.1, sind für die Kreditbearbeitung prozessunabhängige Kontrollen einzurichten, die gewährleisten, dass die Vorgaben der Organisationsrichtlinien eingehalten werden.

Als prozessunabhängige Überwachungsinstanz prüfte und analysierte die Interne Revision im Rahmen ihrer Prozessprüfungen den gesamten Geschäftsablauf in den jeweiligen Geschäftsfeldern. Dazu gehörten auch die laufende Betreuung der Engagements und das aktive Risikomanagement. Weiterhin wurde die Bestandsüberwachung in Prüfungen von Einzelengagements und Funktions-tests einbezogen, in denen einzelne Prozessschritte anhand von Stichproben verifiziert wurden.

Der folgende Abschnitt gibt die bedeutsamen, in den Prüfungsberichten der Internen Revision wiedergegebenen Feststellungen zur Bestandsüberwachung wieder, soweit diese Feststellungen durch die Interne Revision der Kategorie „wesentlich“ oder „schwerwiegend“ eingestuft wurden.

Ausweislich des Berichtes vom 21.06.2002 über eine im Januar 2002 durchgeführte Prüfung der Geschäftsprozesse der in der IKB Zentrale Düsseldorf im Bereich der Verbriefungen zuständigen Einheit (T3 / Securitization) sowie unterstützender Einheiten, in der die „Prozessabläufe im Hinblick auf die Angemessenheit der implementierten Verfahren vor dem Hintergrund von Art, Umfang und Risikogehalt der Geschäfte“ beurteilt werden sollten, wurde in diesem Bereich keine durchgängige, turnusmäßige Ermittlung der aktuellen Wertentwicklung der Bestände durchgeführt. Die Revision forderte die Ermittlung der aktuellen Werte, da die Wertentwicklung der in der Einheit T3 betreuten CDS vom Eintritt eines definierten Credit Events und der Spreadentwicklung abhing. Im Rahmen ihrer Prüfung stellte die Interne Revision fest:

„Weder von T3 selbst noch von einem handelsunabhängigen Bereich werden regelmäßig Angaben zur Wertentwicklung der Investments mit Blick auf diese beiden Komponenten gemacht. T3 kennt zwar die jeweils aktuellen Spreadkonditionen, überträgt diese jedoch nicht im Sinne einer Neubewertung konsequent auf die bestehenden Positionen.“

Auf der Grundlage der Bewertung dieser Feststellung im Zusammenhang mit Mängeln bei der Überwachung des Neugeschäfts wurde diese Feststellung der Kategorie „schwerwiegend“ zugeord-

net und mit einer Forderung nach der künftigen Darlegung der Wertentwicklung und der zugrundeliegenden Spreads binnen ca. 2 Monaten verbunden.

Der Revisionsbericht kritisierte weiterhin, dass auch das Wertänderungspotenzial der Investments weder handelsintern noch handelsunabhängig ermittelt wurde. Die ebenfalls binnen ca. zwei Monaten umzusetzende Maßnahmenforderung lautete:

„Auf der Basis einer noch zu erstellenden Konzeption ist künftig das Wertänderungspotenzial der T3-Investments handelsunabhängig zu ermitteln.“

Diese Feststellungen wurden ca. ein Jahr später, in einer im Januar/Februar 2003 durchgeführten Folgeprüfung im Bereich T3 nochmals aufgegriffen. Mit Blick auf den Vorjahresbericht vermerkte die Interne Revision in ihrem Bericht vom 30.10.2003:

„Die Prüfer gelangen zu dem Ergebnis, dass die aufbauorganisatorischen Defizite des Vorjahres durch die Implementierung einer handelsunabhängigen Überwachungsstelle ... beseitigt worden sind. Damit ist die Voraussetzung für eine in allen Belangen MaH-konforme Implementierung der Prozessabläufe geschaffen.“

Dennoch wurden wiederum Feststellungen im Zusammenhang mit der Ermittlung der Wertentwicklung des Portfolios getroffen. Demnach wurden *„lediglich für weniger als 10 % der Positionen ... Marktwerte näherungsweise ermittelt.“* Die im Vorbericht geforderte Ermittlung des Wertänderungspotenzials wurde ebenfalls nicht ausreichend umgesetzt. Folglich bemängelte die Revision *„dass für die CLN und CDS bislang kein Verlustpotenzial aus Marktpreisschwankungen (u.a. Spreadrisiken) im Sinne eines marktpreisbezogenen Value-at-Risk gerechnet“* wurde.

Ausweislich des Revisionsberichtes vom 22.01.2004 über eine im Herbst 2003 durchgeführte Engagementprüfung des Teams T3 war die Umsetzung dieser Forderungen nach einer Bewertung der Portfolien sowie des Wertänderungsrisikos sukzessive ab Oktober 2003 erfolgt. Die Umsetzung dieser Forderungen der Internen Revision war auch Gegenstand der nachfolgenden - im Zeitraum November/Dezember 2004 durchgeführten - Prüfung der Geschäftsaktivitäten der für Portfolio-Investments (T5) und ABS-Kudentransaktionen (T6) zuständigen Organisationseinheiten. Im Bericht vermerkte die Interne Revision, dass diesbezügliche Stichproben zu keinen Beanstandungen geführt hatten.

Dennoch blieb die Bestandsüberwachung Gegenstand der weiteren Prozess- und Engagementprüfungen der Internen Revision. So führten Prüfungshandlungen bei einer im Frühjahr 2006 durchgeführten prozessorientierten Nachschauprüfung und Einzeluntersuchung ausgewählter Transaktionen der für Portfolio-Investments zuständigen Einheit T5 wiederum zu der Feststellung, dass *„die gemäß internem Regelwerk vorgesehene jährliche Bestandsüberprüfung nicht durchgängig durch-*

geführt wurde.“ Die Prüfungshandlungen bezogen sich dabei nur auf den Eigenbestand der IKB. Ausweislich des Revisionsberichtes vom 09.11.2006 stützte sich die Kritik auf einen Funktionstest, in dessen Verlauf festgestellt wurde, dass die Bestandsüberprüfung nur bei fünf von zehn untersuchten Investments durchgeführt worden war. Als Maßnahme forderte die Konzernrevision neben der künftigen Einhaltung der jährlichen Überwachungsfristen eine systematische Erinnerung des Geschäftsfeldes durch den Bereich Risikomanagement.

Weiterhin bemängelte die Konzernrevision in ihrem Prüfungsbericht, dass zum Prüfungszeitpunkt für den geprüften Bereich noch keine Watchlist im Sinne eines institutionalisierten Verfahrens auf der Grundlage von definierten Kriterien zur eingehenden Beobachtung bzw. Überprüfung der Investments auf Risiko- und Wertänderungen implementiert worden war. Die Erstellung der Watchlist erfolgte jedoch noch vor Veröffentlichung des Prüfungsberichtes am 09.11.2006.

Da die IKB CAM im Zeitraum der Prüfung mit der Aufnahme ihrer Geschäftstätigkeit auch Teile der Aufgaben zur Bestandsüberwachung übernommen hatte, wurde die Umsetzung der geforderten Maßnahmen zur Einhaltung der Überwachungsfristen an die IKB CAM adressiert.

Auf die obige Kritik, dass nur bei fünf von zehn Investments Bestandsüberprüfungen durchgeführt wurden, hatte die IKB CAM mit Datum vom 19.10.2006 und am 30.04.2007 mitgeteilt, dass organisatorische Verbesserungen getroffen würden. Daraufhin teilte die Interne Revision der IKB CAM am 18.05.2007 mit, dass sie die Feststellung „nunmehr als erledigt“ betrachtete.

Die Prozessabläufe innerhalb der IKB CAM wurden im Zeitraum von Mai bis Juni 2007 einer Prüfung unterzogen. Die Prüfungshandlungen zielten insbesondere darauf ab, die aufbau- und ablauforganisatorischen Grundlagen der Gesellschaft zu erfassen und die Angemessenheit der damit verbundenen Prozessabläufe zu beurteilen. Dabei bildeten Prüfungsfeststellungen im Bereich der Bestandsüberwachung eine wesentliche Grundlage für die im Bericht vom 29.08.2007 - also erst nach Eintritt der Krise - als zusammenfassendes Prüfungsergebnis dokumentierte Auffassung der Internen Revision, „... dass die aufbau- und ablauforganisatorische Aufstellung der IKB CAM den Anforderungen vor dem Hintergrund von Art, Umfang und Risikogehalt der Geschäftstätigkeiten nicht genügt[e]“.

Die wesentlichen, in diesem Bericht der Internen Revision zusammenfassend dokumentierten Feststellungen und Aussagen zur Bestandsüberwachung lauteten:

„Als schwerwiegend werten die Prüfer ein, dass die von den MaRisk geforderte jährliche Bestandsentscheidung für Investments der IKB AG nicht sichergestellt ist. Der vorgenommene Funktionstest offenbarte, dass die von den MaRisk geforderte jährliche Überprüfung der Risikoeinstufung in 54 von 81 Transaktionen nicht eingehalten wird. Volumengewichtet fehlt in rd. 66 % aller Transaktionen eine aktuelle Bestandsentscheidung (rd. 3,4 Mrd. Euro Volumina). Rechnet

man nunmehr das Neugeschäft des letzten Jahres heraus – da hier die erste Bestandsentscheidung erst noch ansteht –, so liegt die Quote sogar bei bedenklichen 85 %. In Gesprächen mit CA stellte sich außerdem heraus, dass für das Conduit derzeit grundsätzlich keine Bestandsentscheidungen erfolgen, allenfalls im Einzelfall, wenn AG und RFCC in die gleiche Transaktion investiert sind.“

„Als weitere Defizite im Umfeld des Bestandsmanagements haben die Prüfer identifiziert,

- dass Bestandsentscheidungen für Investments des Conduits RFCC allenfalls im Einzelfall und nicht auf institutionalisierter Basis durchgeführt werden ... ,*
- dass kein hinreichendes System zur Überwachung von Bestandsüberwachungsfristen in der IKB CAM installiert wurde ... ,*
- dass das im Bereich R implementierte System zur Überwachung von Bestandsüberwachungsfristen lückenhaft war ..., was zwischenzeitlich jedoch behoben wurde,*
- dass entgegen der Zielsetzung des Implementierungsprojekts „IKB CAM“ klare Kriterien für den Übergang einzelner Investments in die verschiedenen Special Surveillance Status zum Prüfungszeitpunkt noch nicht abschließend definiert wurden und sich noch in der Konzeptionsphase befanden. Zwischenzeitlich liegt ein zwischen der IKB CAM und dem Bereich R abgestimmtes finales Fachkonzept vor, dessen technische Umsetzung in SAMS jedoch noch aussteht.“*

Weiterhin kritisierte die Interne Revision,

„dass - vor dem Hintergrund der aktuellen Ressourcenauslastung - die von den MaRisk geforderte gesonderte Beobachtung sowie turnusmäßige Überprüfung der weiteren Behandlung (weitere Intensivbetreuung, Rückführung Normalbetreuung, Überprüfung in die weiterführenden Status) für Investments mit Special Monitoring Status zur Zeit nicht durchgängig gewährleistet [war]. Die Betreuung von Probleminvestments mit Status „Watch List Proposal“ [wurde] jedoch sichergestellt.“

Ergänzend zu ihrer Prüfung von Mai bis Juni 2007 unterzog die Interne Revision die IKB CAM im Zeitraum von Juli bis Anfang August 2007 einer weiteren Prüfung. Diese Prüfung erfolgte ausweislich des Berichtes vom 11.10.2007 planmäßig und bildete faktisch eine Prüfungseinheit, bestehend aus zwei Teilprüfungen. Gegenstand dieses zweiten Prüfungsteils war die Prüfung der Portfoliostruktur und allgemeiner Bewertungsfragen im Zusammenhang mit der Betreuung der IKB-Investments und des Conduits RFCC.

Im Rahmen der Ausführungen in ihrem Bericht vom 11.10.2007 wies die Konzernrevision darauf hin, dass die Datenqualität zu den Portfolien über den Zeitraum 16.07. bis 25.07.2007 sehr aussagekräftige Auswertungen zuließ. Mit Blick auf die Prüfungshandlungen zur Bestandsführung wurde festgestellt:

„Seit dem Jahresbeginn 2007 wurden keine aktuellen Marktwerte (Arrangerpreise) mehr im SAMS-Datenhaushalt eingespielt, obwohl diese (in Form von Excel-Dateien) vom externen Dienstleister TechsUs zur Verfügung gestellt wurden. Nach Auskunft eines Mitarbeiters der IKB CAM, der für die Überleitung von Arrangerpreisen nach SAMS verantwortlich ist, wurde von Seiten der Geschäftsfüh-

„rung (in Person von Herrn Re.) im Januar 2007 ausdrücklich angewiesen, die Überleitung aktueller Arrangerpreise nach SAMS einzustellen...“

Weiter führte die Konzernrevision aus:

„Zwar ist zu konzedieren, dass in Folge von Marktverwerfungen seit Beginn des laufenden Kalenderjahres die Arranger-Preise nicht immer einen verlässlichen Indikator für die tatsächliche Werthaltigkeit der Investments darstellen. ... Gleichwohl ist sicherzustellen, dass die in der CAM verfügbaren Arrangerpreise zeitnah in SAMS abgebildet werden. Die Verwendbarkeit sollte unabhängig von der laufenden Datenpflege beurteilt werden.“

Bei Arrangerpreisen handelt es sich um von den Arrangern monatlich zur Verfügung gestellte nicht handelbare, stichtagsbezogene Preise zu den einzelnen bei ihnen erworbenen Kreditderivateprodukten. Sie stellen somit einen Hinweis auf den Wert der jeweiligen Investments dar.

Das wesentliche Instrument zur Information des Gesamtvorstands und des Aufsichtsrats über die Feststellungen der Internen Revision waren die Jahresberichte. In diesen hatte die Interne Revision gemäß MaRisk über die von ihr im Laufe des Geschäftsjahres durchgeführten Prüfungen sowie über die wesentlichen Mängel und die ergriffenen Maßnahmen zu informieren. Die Jahresberichte waren dem Gesamtvorstand vorzulegen. Der Vorstand hatte die Berichte zusätzlich dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats der IKB zur Verfügung zu stellen.

Der erste Jahresbericht im Zeitraum des Betreibens der Kreditderivateportfolien durch die IKB war der Bericht zum Geschäftsjahr 2001/02 vom 06.05.2002. Dieser Bericht enthält zum neuen Geschäftsbereich die Aussage:

„Lediglich in bezug auf die neu aufgesetzte Geschäftssparte „Securitization“ – hier werden zur Kompensation der über synthetische CLOs ausplatzierten Kreditrisiken neue, kreditrisikobehaftete Positionen in Form von Investments in Portfolien verbriefter Wertpapiere und Kreditderivate eingegangen – ergaben sich Verbesserungspotenziale hinsichtlich der Aufbau- und Ablauforganisation, an deren Umsetzung gearbeitet wird.“

Hierbei wurden offensichtlich bereits die in der im Januar 2002 durchgeführten Prüfung der T3-Geschäftsprozesse gewonnenen Erkenntnisse berücksichtigt. Der entsprechende Bericht zur Einzelprüfung datiert vom 21.06.2002, so dass eine detaillierte Darstellung abschließender Prüfungsergebnisse erst in den Ausführungen im Jahresbericht 2002/03 erfolgen konnte.

Der Jahresbericht zum Geschäftsjahr 2002/03 enthielt ferner die zusammenfassende Aussage:

„Im Ergebnis sind uns zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Jahresberichts keine schwerwiegenden offenen Feststellungspunkte bekannt, deren Erledigung überfällig ist.“

Der vom 20.05.2003 datierende Jahresbericht der Internen Revision zum Geschäftsjahr 2002/03 enthielt folgende Ausführungen zu „nennenswerten Prüfungsfeststellungen“ im abgelaufenen Geschäftsjahr im Zusammenhang mit der Betreuung der Kreditderivategeschäfte:

“ • Prüfung Handelsaktivitäten des Treasury:

Die „Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften“ werden erfüllt. Der Umfang des Geschäfts mit derivativen Produkten hat mittlerweile ein Volumen erreicht, das die revisionsseitige Akzeptanz vereinfachender Annahmen und Lösungen – z.B. bei der Positionsteuerung und Risikomessung – zunehmend weniger rechtfertigt. An der Verfeinerung der Bewertungs- und Messmethoden wird gearbeitet. ...

• Prüfung der T3 Geschäfte:

Gegenüber dem Vorjahr haben sich die Abläufe innerhalb der Geschäftssparte „Securitization“ deutlich verbessert, so wurde u.a. jeweils ein marktunabhängiges Team im Bereich der Marktfolge und des Risikocontrollings für Überwachungszwecke gebildet. Seit Anfang 2003 wird ein unabhängiges Reporting erstellt, das den Geschäftserfolg auf der Basis der laufenden Zinseinnahmen und –aufwendungen misst. An der Erweiterung des Reportings um die aktuellen Marktwerte und der Ergänzung des Risikopotenzials der Position um Werte der Sekundärmarkt-Spreads wird gearbeitet.“

Obwohl die oben beschriebene Feststellung im Einzelbericht zu der im Januar 2002 durchgeführten Prüfung des Bereichs T3 / Securitization, dass die Wertentwicklung der Investments nicht ausreichend überwacht wurde, der Kategorie „schwerwiegend“ zugeordnet wurde, enthielt der Jahresbericht der Konzernrevision den zusammenfassenden Hinweis:

„Im Ergebnis sind uns zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Jahresberichts keine schwerwiegenden offenen Feststellungspunkte bekannt, deren Erledigung überfällig ist.“

Dies legt die Interpretation nahe, dass dieser Punkt als „erledigt“ verstanden wird.

Der darauf folgende Jahresbericht der Internen Revision zum Geschäftsjahr 2003/04 vom 30.04.2004 führte zu den Prüfungen im Bereich der Kreditderivategeschäfte aus:

„ • Prüfung Handelsaktivitäten des Treasury:

Die Prüfer gelangen zu dem Ergebnis, dass die IKB AG (Zentrale Düsseldorf) die Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften grundsätzlich erfüllt. Allerdings hat die Produktvielfalt und deren Komplexität in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen, sodass an einer (risiko-) adäquaten Abbildung und Handhabung dieser Produkte in den nachgelagerten Bereichen weiter gearbeitet wird. Den Einheiten wurde aufgetragen, die Anwendungen, Methodiken und Systeme entsprechend weiterzuentwickeln, was die Revision nachhält.

• Prüfung T3-Risikomanagementprozesse:

Die aufbauorganisatorischen Voraussetzungen für eine in allen Belangen MaH-konforme Implementierung der Prozessabläufe sind mittlerweile geschaffen. Das Risikomanagementinstrument der Restrukturierung von CDO-Investments wurde detailliert analysiert.“

Als zusammenfassendes Ergebnis zum Stand der Abarbeitungen führte die Interne Revision aus:

„Erfreulicherweise gibt es keine schwerwiegenden offenen Feststellungspunkte, deren Erledigung überfällig ist.“

Der folgende Jahresbericht der Internen Revision zum Geschäftsjahr 2004/05 vom 10.05.2005 enthielt, den Einzelberichten entsprechend, keine Ausführungen zu Prüfungsfeststellungen im Zusammenhang mit der Bestandsüberwachung. Der einzige im Zusammenhang mit diesem Bereich stehende Hinweis lautete:

„Die Investments in ausländische Forderungsportfolien bewegen sich an der Schnittstelle des Anwendungsbereichs zwischen MaH und MaK. Die Revision hat bei ihren Prüfhandlungen mithin beide Regelungswerke als bankaufsichtliche Sollvorgabe zu Grunde gelegt. Mit den neu erstellten Organisationsanweisungen wurde ein taugliches internes Regelungswerk geschaffen. Verbesserungspotenzial besteht in bezug auf die handelsunabhängige Verifizierung einzelner Daten und Analysetools. Die Marktfolge- und Überwachungsaktivitäten sollten noch stärker gebündelt werden.“

Die Angabe zum Stand der Abarbeitungen wurde wie folgt gefasst:

„Es gibt keine schwerwiegenden offenen Feststellungspunkte, deren Erledigung überfällig ist. Existenzgefährdende Feststellungen wurden nicht getroffen.“

Auch der Jahresbericht der Internen Revision zum Geschäftsjahr 2005/06 vom 09.05.2006 enthielt keine wesentliche Kritik am Vorgehen bei der Bestandsüberwachung. Die hiermit im Zusammenhang stehenden Ausführungen lauteten:

„Nach einer ersten Prozessaufnahme im Vorjahr hat die Revision im Berichtszeitraum die Geschäftsabläufe der ABS-Kudentransaktionen intensiv untersucht. Dabei gelangen die Prüfer zu dem Ergebnis, dass die Prozessabläufe insgesamt angemessen und risikoadäquat ausgestaltet sind. Als verbesserungsbedürftig wurde erachtet, dass die Verantwortlichkeiten für das laufende Monitoring der einzelnen Kunden nicht immer eindeutig festgelegt sind. Die Schwachstellen waren allerdings bereits erkannt und Verbesserungsmaßnahmen befinden sich in der Konzeption.“

Wie in den Feststellungen im Bericht der Internen Revision zur Nachschauprüfung der Geschäftsaktivitäten des Teams T5 vom 09.11.2006 ausgeführt, verstärkte sich die Kritik der Internen Revision im Zusammenhang mit der Vorgehensweise bei der Bestandsüberwachung im Geschäftsjahr 2006/07. Diese Kritik schlug sich auch im zugehörigen Jahresbericht der Internen Revision vom 15.05.2007 wie folgt nieder:

„Die Prozessabläufe im Zusammenhang mit Investments in Forderungsportfolien wurden zeitlich vor Gründung der IKB CAM geprüft. Schwerwiegende Prüfungsfeststellungen haben sich nicht ergeben, gleichwohl waren einzelne Verfahren und Prozessabläufe nicht immer risikoadäquat ausgestaltet. Dies gilt insbesondere für die laufende Überwachung der Positionen. So fand die jährliche Bestandsüberprüfung nicht durchgängig statt und die Einführung einer „Watchlist“ mit besonders

risikobehafteten Investments stand zum Prüfungszeitpunkt noch immer aus. Die Punkte sind überfällig, deren Bereinigung wurde aktuell per Zweiterinnerung angemahnt.“

Den Stand der Abarbeitung fasste die Interne Revision folgendermaßen zusammen:

„Es gibt keine schwerwiegenden offenen Feststellungspunkte, deren Erledigung überfällig ist. Existenzgefährdende Feststellungen wurden nicht getroffen.“

Im Rahmen der Sonderprüfung ist den damaligen Vorständen der IKB Gelegenheit gegeben worden, auch zu den Prozessabläufen der IKB CAM Stellung zu nehmen.

Herr Braunsfeld - im März 2007 zum Vorstand der IKB bestellt - äußerte sich gegenüber der Sonderprüfung dahingehend, dass die für den Juli/August 2007 geplante Überprüfung der Prozessabläufe bei der IKB CAM durch die Konzernrevision auf seine Veranlassung zeitlich vorgezogen wurde. Herrn Braunsfeld war im Rahmen der Bedarfsmeldungen zu den Einzelwertberichtigungen aufgefallen, dass die Meldungen seitens der IKB CAM im Vergleich zu den anderen Bankeinheiten erst später erfolgten. Dies habe ihn auf die Möglichkeit von Schwierigkeiten in den Prozessabläufen bei der IKB CAM schließen lassen. Aufgrund dieser verzögerten Berichterstattung sowie der Tatsache, dass es sich bei der IKB CAM um eine neue Einheit innerhalb der IKB handelte, hatte er das Vorziehen der Prozessprüfung angeordnet, die daher sechs Wochen früher als geplant im Zeitraum vom 29.05.2007 bis zum 22.06.2007 stattfand. Der Bericht der Konzernrevision lag jedoch erst nach Ausbruch der Krise vor. Herrn Braunsfeld war nicht Erinnerung, dass er bereits während der Prüfung Hinweise seitens der Konzernrevision zumindest auf schwerwiegende Mängel erhalten habe.

Herr Dr. Doberanzke führte in seiner Stellungnahme aus, dass die Bestandsüberwachung bei den Kreditengagements entsprechend dem Geschäftsverteilungsplan beim zuständigen Risikovorstand lag, d.h. bis Dezember 2006 bei Herrn Dr. Guthoff und später bei Herrn Braunsfeld. Bezüglich der IKB CAM oblag die primäre Ressortzuständigkeit dem Vorstandssprecher, Herrn Ortseifen, der auch Vorsitzender des Beirats der IKB CAM war, und dem Risikovorstand als verantwortlichem Marktfolgevorstand. Herr Dr. Doberanzke habe keine Anhaltspunkte für Missstände oder unzureichende Prozessabläufe bei der IKB CAM gehabt. Der Bericht der Konzernrevision vom 12.07.2007 lag bis zum Ausscheiden von Herrn Dr. Doberanzke aus dem Vorstand der IKB nicht in der finalen Fassung vor.

Herr Dr. Guthoff führte gegenüber der Sonderprüfung aus, dass der Bestandsüberwachungsprozess nach seinem damaligen Kenntnisstand, der vor allem auf den ihm erteilten Berichten, den Diskussionen im Vorstand sowie den Ergebnissen von internen und externen Prüfungen basierte, hinreichend detailliert geregelt gewesen sei. Die erforderlichen prozessbezogenen Tätigkeiten seien im Regelwerk der IKB definiert und den Organisationseinheiten mit Verantwortlichkeiten zugeordnet.

In verschiedenen Prüfungen der Konzernrevision seien Mängel offenbar geworden, die den Organisationseinheiten als Arbeitsauftrag mit Abarbeitungsdatum zugewiesen wurden und deren Erledigung kontrolliert wurde. Auf dieser Grundlage habe Herr Dr. Guthoff den Eindruck gewonnen, dass die Bestandsüberwachung grundsätzlich ordnungsgemäß durchgeführt worden sei. In seiner Zeit als Risikovorstand sei er nach seiner Erinnerung nur in Ausnahmefällen in konkrete Bestandsentscheidungen über Portfolio-Investments einbezogen gewesen.

Vor Gründung der IKB CAM, d.h. bis zum 01.09.2006, habe die operative Verantwortung für die Bestandsüberprüfung arbeitsteilig bei den Teams T7 (Markt) und R4 (Marktfolge) gelegen. Die Initiative wurde üblicherweise vom Bereich T ausgeübt, der jährlich die beurteilungsrelevanten Informationen zusammentrug. Der Bereich R habe diese Informationen dann plausibilisiert und ein entsprechendes Votum ausgesprochen. Daneben seien anlassbezogene Bestandsentscheidungen des Bereichs R bezüglich Risiko oder Wertänderungen vorgesehen gewesen.

Mit Gründung der IKB CAM sei der Prozess der Bestandsüberwachung neu geregelt worden. Für Eigeninvestments habe nunmehr eine jährliche bzw. anlassbezogene Bestandsentscheidung stattgefunden. Für diese haben die IKB CAM das Marktvotum und der Bereich R das Marktfolgevotum abgegeben. Die Genehmigung der Bestandsentscheidungen habe den Bereichsleitungen R und T gemeinsam oblegen. Nur über ggf. zu treffende Maßnahmen habe die Vorstandsinvestmentsitzung der IKB entschieden. Über die Aufnahme eines Geschäfts in die Watch List und damit über die Einbeziehung in das Special Monitoring habe das Investment Committee der IKB CAM entschieden.

Für das Conduit RFCC und die Ankaufsgesellschaften habe die Bestandsbetreuung im Rahmen des Investment-Advisory bei der IKB CAM gelegen. Die diesbezüglichen Kompetenzen seien vom Investment-Committee bzw. von Organisationseinheiten der IKB CAM vorgenommen worden, ohne Organe der IKB hierbei einzubeziehen.

Der Prozess der Bestandüberwachung sei sowohl intern durch die Konzernrevision als auch extern durch den Abschlussprüfer geprüft worden. Dabei habe es zeitlich vor der Krise keine gravierenden Beanstandungen gegeben. In ihrem Prüfungsbericht über die Portfolio-Investmentaktivitäten im November 2006, dem letzten Bericht dieser Art vor der Krise im Juli 2007, sei die Konzernrevision zu der Feststellung gelangt, dass die am Prozessablauf beteiligten Organisationseinheiten mit Erstellung und laufender Aktualisierung der einschlägigen Organisationsanweisungen ein geeignetes internes Regelwerk implementiert und somit die Grundlage für einen stabilen und weitgehend fehlerfreien Prozessablauf geschaffen hätten. In diesem Prüfungsbericht habe es auch keine schwerwiegenden Prüfungsfeststellungen gegeben. Auch der Bericht der Konzernrevision von Mai 2005 über

die Prüfung der Geschäftsaktivitäten der Teams T5 und T6 sei zu dem Ergebnis gekommen, dass die Prozessabläufe innerhalb der IKB in großen Teilen angemessen ausgestaltet gewesen seien und die Mindestanforderungen der MaH und MaK grundsätzlich erfüllt worden sind.

Herrn Dr. Guthoff war zudem nicht Erinnerung, dass der Abschlussprüfer KPMG auf wesentliche Bearbeitungsrückstände bei Bestandsentscheidungen aufmerksam gemacht habe.

Zusammenfassend stellte Herr Dr. Guthoff fest, dass es nach seiner Kenntnis bis zum Revisionsbericht über den Prüfungszeitraum Mai bis Juni 2007, der aber erst nach dem 28.07.2007 vorgelegt worden sei, keine schwerwiegenden Prüfungsfeststellungen der Konzernrevision zum Bestandsmonitoring bei Portfolio-Investments gegeben habe. Ihm sei ferner nicht bekannt gewesen, dass der Bestandsüberwachungsprozess bei Portfolio-Investments erhebliche Lücken aufgewiesen habe.

Herr Momburg teilte der Sonderprüfung mit, dass er von der Lückenhaftigkeit des Bestandsüberwachungsprozesses im Verbriefungsgeschäft erst durch die Revisionsberichte nach Ausbruch der Krise ab August 2007 Kenntnis erlangt habe. Bis dahin gab es nach seiner Erinnerung keine schwerwiegenden Feststellungen der Konzernrevision. Zudem habe der Vorstand den Fachabteilungen eine Abarbeitungsquote von Feststellungen der Konzernrevision von 95 % vorgegeben.

Herr Ortseifen äußerte sich gegenüber der Sonderprüfung dahingehend, dass er sich an Bearbeitungsrückstände vor dem Jahr 2006 nicht erinnern könne. Mit der Überleitung des Geschäfts auf die IKB CAM im Herbst 2006 sei in den Beiratssitzungen der IKB CAM über die Maßnahmen zur Abarbeitung der Rückstände in der Bestandsüberwachung berichtet worden. Nach seiner Erinnerung seien die Ergebnisse der Prüfung durch die Konzernrevision in der Beiratssitzung im Juli 2007 besprochen worden und es sei ein verbindliches Konzept für die Abarbeitung der Rückstände eingefordert worden.

Die Auswertung der staatsanwaltschaftlichen Vernehmungsprotokolle und des E-Mailverkehrs ergab folgende Hinweise:

Nach einem der Sonderprüfung vorliegenden Vernehmungsprotokoll der Staatsanwaltschaft im strafrechtlichen Ermittlungsverfahren gegen Mitglieder des Vorstands der IKB sagte Herr Z., Leiter der Konzernrevision, aus, dass es durchaus nicht üblich war, Prüfungsfeststellungen umgehend den verantwortlichen Geschäftsführern oder dem Beirat der IKB CAM zugänglich zu machen. Ziel dieser Vorgehensweise war es, zunächst den betroffenen Bereichen die Möglichkeit zur Stellungnahme einzuräumen und falsche Sachverhaltsdarstellungen zu vermeiden. Erst die endgültigen Berichte wurden an die Vorstandsebene kommuniziert. Weiterhin sagte Herr Z. mit Bezug auf den o.g. Bericht vom 29.08.2007 aus, er habe Herrn Braunsfeld am 29.07.2007 eine Vorentwurfsfassung zu-

kommen lassen. Allerdings seien Defizite bei der Bestandsüberwachung in der Beiratssitzung am 24.07.2007 sowie in der Beiratssitzung im Februar 2007 besprochen worden.

Die Niederschrift zur Beiratssitzung der IKB CAM vom 05.02.2007 und die zugehörige Präsentation enthalten jedoch keine detaillierten Angaben zur Thematisierung der Bestandsüberwachung. Als diesbezügliches Gesprächsthema sind lediglich Aussagen zum Risikofrühwarnsystem, z.B. zur Überführung von „Bestandstransaktionen in Special Monitoring, Impairment und Work Out“ vermerkt.

Die Präsentation zur Beiratssitzung der IKB CAM am 24.07.2007 enthält den Hinweis:

„Noch immer bestehen Rückstände bzgl. der jährlichen Bestandsentscheidung für Assets der IKB AG; die insg. 65 AG-Bestandsentscheidungen mit Fälligkeit ab September 2006 bis einschließlich Juli 2007 weisen folgenden Status auf:

- *Genehmigung durch R erfolgt: 20 Deals;*
- *In R zwecks Votierung vorliegend: 11 Deals;*
- *In der IKB CAM in Bearbeitung: 7 Deals;*
- *Bearbeitung noch nicht aufgenommen: 24 Deals;*
- *Keine Zuständigkeit IKB CAM: 2 Deals...;*
- *Auslauf-Engagement: 1 ... wurde im Juni 2007 vollständig zurückgezahlt.“*

Zur Lösung des Problems wurden Vorschläge zur Verbesserung der Organisation des Überwachungsprozesses vorgetragen, z.B. durch Einstellung von zusätzlichem Personal.

Gemäß dem der Sonderprüfung vorliegenden Protokoll einer im Rahmen des strafrechtlichen Ermittlungsverfahrens gegen Mitglieder des Vorstands der IKB durchgeführten Zeugenbefragung des Leiters des für die Bestandsüberwachung zuständigen Teams Credit Analysis der IKB CAM hat dieser ausgesagt, dass die Mängel bei der Bestandsüberwachung gemäß seiner Einschätzung durch Personalmangel in der IKB CAM sowie durch eine Fokussierung auf das Neugeschäft und eine entsprechende Ressourcenbindung verursacht gewesen seien. Dies sei der Geschäftsleitung der IKB CAM bekannt gewesen.

Eine im Rahmen der Sonderprüfung durchgeführte Untersuchung des gesamten E-Mailverkehrs mit Bezug zur Bestandsüberwachung bzw. zu offenen Bestandsentscheidungen im Zeitraum vom 01.01.2007 bis zum 27.07.2007 zeigte, dass im Zusammenhang mit den Feststellungen zu offenen Bestandsentscheidungen ab Mai 2007 hohe Aktivität auf Arbeitsebene bzw. Geschäftsführerebene der IKB CAM und der Arbeitsebene der IKB einsetzte, um die offenen Punkte zu beseitigen. Als Ergebnis der Untersuchung ist allerdings festzuhalten, dass keine Hinweise darauf gefunden worden

sind, dass Mitglieder des Vorstands der IKB in die seinerzeitige Thematik eingebunden waren oder informiert worden sind.

Allein in einer E-Mail des Bereichsleiters des Geschäftsfelds Treasury und Financial Markets an den Leiter des Teams Credit Research & Portfoliomanagement vom 29.04.2007, die die Thematik anführt, wurde der Vorstand, in Person von Herrn Braunsfeld, durch Einbezug in den Kreis der Kopieempfänger involviert. Diese E-Mail enthält im Anhang eine Liste offener Bestandsentscheidungen und insbesondere die Ankündigung, in diesem Zusammenhang auf Verbesserungen hinwirken zu wollen. Schwerwiegende Mängel sind aus den Ausführungen nicht ableitbar, da die Formulierungen lediglich Hinweise auf „*einige Rückstände*“ in den bestimmten Bereichen bieten.

b) Übersicht über weitere relevante Reports innerhalb der IKB-Gruppe

Um Risiken frühzeitig erkennen, analysieren und kontrollieren zu können, wurden relevante Informationen aus dem Handels- und Kreditgeschäft sowie aus den Bereichen Rechnungswesen und Personal regelmäßig - je nach Report täglich, monatlich, vierteljährlich oder jährlich - aufbereitet und den Marktbereichen sowie ggf. dem Vorstand sowie dem Aufsichtsrat zugeleitet. Zu diesem Zweck bestand ein umfangreiches Berichtswesen.

Gemäß Risikomanagementhandbuch in der ab September 2005 bis April 2007 gültigen Fassung waren folgende Berichte zu erstellen:

Absender	Liste / Report	Inhalt	Empfänger	Turnus
F3	Blaue Mappe	Monatlicher Bericht über die Ertragslage der Bank mit umfangreichen Anlagen zu den Bilanz-/GuV-Posten	VS, Bereichsleitung UE/F/R, F2, KRC, KPMG	mtl.
F12	Großkreditmeldungen	Zusammenstellung und Überwachung der Großkreditrisiken	GF,R,VS	¼-jährl./monatl.
F12	Zulieferung für Blaue Mappe	Grundsatz I-Gesamtkennziffer, Kernkapitalquote IKB-Gruppe, Liquiditätskennziffer IKB AG gemäß Grundsatz II, Großkreditdefinitionsgrenze, Großkrediteinzelobergrenze, Großkreditgesamtobergrenze	VS (über F3)	mtl.
F5	Devisenposition	Devisenposition der IKB Ddf und Fil. LUX (u.a. Datengrundlage für die Erstellung der Risikolimite in F9)	F9, F7	tägl.

Absender	Liste / Report	Inhalt	Empfänger	Turnus
F5 / R	EWB-Bestände	Um Inanspruchnahmen, Auflösungen und erforderliche Neudotierungen fortgeschriebene EWB-Bestände	VS, (u. KRC für EWB-Analyse)	¼-jährl.
F3	Bestandsergebnisrechnung- und Risiko-information	u.a. Zinsüberschuß, zinstragendes Geschäft, sonstiger Zinsüberschuß, Provisionsüberschuß, Betriebsergebnis, Bonitätsstruktur	VS, Markt- abteilungen (GFL, GFS)	mtl.
F3	Neugeschäfts- informationen	Barwertorientierte Zusammenstellung aller Volumens-, Ergebnis- und Risikoinformationen aus Auszahlungen, Prolongationen und Umschuldungen	VS, GF	mtl.
KRC	Bestandsliste	- Auflistung (inkl. Kreditvolumen, Bonität, Rückstände, ältestes Rückstands-Datum, Watch List-Zustand, Sicherheiten) aller Engagements und Geschäfte, die erfolgsmäßig den GF zuzuordnen sind - Auflistung (s.o.) aller Engagements und Geschäfte, die von den GF an RZ abgegeben wurden - Bestands- u. Risikoübersicht inkl. über drei Monate rückständige Engagements	VS, Markt- abteilungen (GFL, Kredit- büroleiter, TL, GFS)	mtl.
KRC	Rückstandsliste	Auflistung (s.o.) aller rückständigen Engagements und Geschäfte, die adressverantwortlich den GF zuzuordnen sind	VS, Markt- abteilungen (GFL, Kredit- büroleiter, TL, GFS)	mtl.
KRC	Bonitätenliste Lux	Kundenliste, Bonität, Watch List-Zustand im Vormonat	Dr. Wn., Kh., Kä., Bec.	mtl.
KRC	RZ-Bestandsliste	Kundenliste der Kunden in RZ-Betreuung	Lu., Ks., Lf., Vorstand	mtl.
KRC	Stratification Tables	wesentliche Portfolio-Informationen (Bonitätsstruktur, Watch List, Branchen, Laufzeitstruktur, Rückstandsübersicht, regionale Verteilung, Sicherheitenstruktur, Größenklassen) aufgeteilt nach: Geschäftsfeldern, Buchungskreisen, etc.	Geschäftsfelder, Vorstand, R-Leitung	mtl.
KRC	Risk Fact Sheets	Kumulierte Risikoinformationen (Risikovor-sorge, RISA-Zustand, Abgaben an RZ)	R-Leitung, GF- Leitung, NL- Leitung	¼-jährl.

Absender	Liste / Report	Inhalt	Empfänger	Turnus
KRC	Risikowerte-eingabe	Kreditvolumen nach Teams, Bonitätsstufen-Split	F3	mtl.
KRC	Risk Report	Risikostrukturinformationen UF-Niederlassungen	Vorstand UF, R-Leitung, NL UF	mtl.
KRC	Auslastung Länderlimite	Limite und Auslastung auf Ebene Einzelland und Länderrisikoklasse	T, SF, R, Risiko-Vorstand	mtl.
KRC	IKB-Portfolio-investments / Conduit	Entwicklung Marge/Durchschnittsrating; Ratingstruktur Bestand/Neugeschäft; Währungskurse; Aufteilung nach Managementstil, Art der Risikoübernahme, Assetklasse; Größenklassenstruktur; Liste der größten Investments; Absicherungen; Bestandsübersicht nach Ratingklasse mit Restlaufzeit und Marge; Volumensänderung aufgrund von Zugängen/Abgängen, Tilgungen, Verlusten, Währungskursänderungen; Volumen der Kreditzusagen an Conduits; Volumen Kundentransaktionen; Zusage und Ziehung der Liquiditätslinien an Ankaufsgesellschaften mit Bonität	Vorstand, Bereichsleitung T/R/F/K/KRC, R4, K2, F2, F5	mtl.
KRC	Clusteranalyse	Analyse aller Branchencluster auf EC-Bindung, EL-Quote und RaRoC sowie Überwachung (und ggfs. Vorschlag zur Aktualisierung) der Branchenlimite; Analyse der im Jahresturnus en detail zu besprechenden Branchencluster auf Klumpenrisiken (Ermittlung der Kreditnehmergruppen mit der höchsten EC-Bindung), Non-Performer-Quote und risikoadjustierte Performance.	Limitkomitee	mtl.
KRC	Risikoinformationen „Blaue Mappe“	Watch List-Engagements, Watch List-Quoten Geschäftsfelder; größte Non Performer, größte neue Non Performer, größte Watch List-Engagements, größte neue Watch List-Engagements, Bonitätsstruktur Geschäftsfelder	VS (über F3)	mtl.

<i>Absender</i>	<i>Liste / Report</i>	<i>Inhalt</i>	<i>Empfänger</i>	<i>Turnus</i>
KRC	Kreditrisiko-Report	Ökonomisches Kapital und Risikotragfähigkeit; Kreditvolumen (inklusive Information über Höhe der Kreditzusagen); Geschäftsfelder; Einhaltung / Änderungen Kreditrisikostrategie; Entwicklung der Risikovorsorge; Risikovorsorge-Struktur; Risikovorsorge nach Geschäftsfeldern/ UF-Niederlassungen; Zuführung Risikovorsorge nach Größenklassen; Non Performer; Neue Non Performer seit Beginn des Geschäftsjahres; Bonitätsstruktur; Bonitätsveränderungen; Besicherung; Branchen; Regionale Struktur; Größenklassen Kreditlaufzeiten; Neugeschäft: Volumen und Bonitäten; Neugeschäft: Branchen; Kreditgeschäft in neuartigen Produkten; Großkredite; Engagements mit Risikovorsorge (zehn größte Bestände); Engagements mit Risikovorsorge (zehn größte Zuführungen); bemerkenswerte Kreditentscheidungen; Portfolioinvestments; Conduit	Vorstand, Aufsichtsrat, Bereichsleitung R und K; LZB	¼-jährl.
KRC	Questionnaire Ratingagenturen	Bilanzdaten; Planwerte; größte Engagements; größte Real-Estate-Engagements; größte Non Performer; größte neue Non Performer; Bonitätsstruktur; Branchensplit nach Moodys Branchen; örtliche Struktur; neue Non Performer des vergangenen Geschäftsjahres insgesamt; Gross loans, Non Performer; Non Performer-Quote; unsecured Non Performing loans (= EWB auf Non Performer); Loan loss reserve/Non Performing loans; Stückzahl / Volumengliederung nach Größenklassen; ggf. Sonderauswertungen, z.B. Bonitätsstruktur oder Branchensplit Auslands-geschäft oder Detail-Informationen zu den PE-Engagements; Informationen über die IKB-Portfolio-Investments	Deutsche Bank (erstellt die Präsentation für die Rating-Gesellschaften)	jährl.
KRC	Geschäftsbericht: Risikobericht	Risikolagebericht (Gesamttext); Bonitätsstruktur; Branchensplit nach Moodys Branchen; Non Performer; ökonomisches Kapital		jährl.

<i>Absender</i>	<i>Liste / Report</i>	<i>Inhalt</i>	<i>Empfänger</i>	<i>Turnus</i>
KRC	Risiko- tragfähigkeits- analyse		Vorstand, Be- reichsleitung T/R/F/KRC	jährl.
KRC	Risikovorsorge Kundenliste	Entwicklung der Risikovorsorge auf Kun- denebene	Vorstand, R- Leitung, GF- Leitung, NL- Leitung	jährl.
F9	Handelsliste	Übersicht der Positionen im Eigenhandel, im Liquiditätsbestand und in der Kreditrefi- nanzierung des Konzerns (IKB AG und IKB International) bzgl. GuV-Performance (Kursergebnis) und FairValue-Performance Verteilung des Berichts erfolgt zusätzlich im Rahmen des VS-Markpreisrisikoreports und der Risikolimit	T2, T-Ltg, F2	tägl.
F9	Handelsrisiko	Auflistung der Risiken (Normal Case und Worst Case) der Eigenhandelspositionen und der Auslastung der Eigenhandelslimite Verteilung erfolgt zusätzlich im Rahmen der Risikolimit	T2, T-Ltg, F2	tägl.
F9	Risikolimit	Übersicht über die Limitauslastungen sowie über die Risiko- und Ertragssituation im Ei- genhandel, im Liquiditätsbestand und in der Kreditrefinanzierung des Konzerns (IKB AG und IKB International) (enthält die Handelsliste und die Liste der Devisenpositionen aus F5)	T-Ltg, F-Ltg, LX Treasury, LX Direktion, LX Bilanz und Rechnungsw- esen, C-Lux	tägl.
F9	APM-Reporting	Aktiv-Passiv-Management: Zinsbindungsbi- lanz des Konzerns mit GuV-Prognose und GuV-Limitauslastung.	T-Ltg.	tägl.
F9	Dispositions- Tool	Dispositionsunterstützung mit mtl. Ausweis der Festzinsüberhänge und Abläufe in den verschiedenen Währungen der Kredite und deren Refinanzierung	T-Ltg.	tägl.

Absender	Liste / Report	Inhalt	Empfänger	Turnus
F9	VS-Marktpreisrisikoreport	Bericht über die Entwicklung der Ertrags- und Risikolage im Eigenhandel, im Liquiditätsbestand und in der Kreditrefinanzierung des Konzerns (IKB AG und IKB International). Zusätzlich ist die Zinsbindungsbilanz des APM-Reportings eingebunden.	VS, T-Ltg, F-Ltg, K2	tägl.
F9	MaH-Report	Bericht über die Entwicklung der Ertrags- und Risikolage im Eigenhandel, im Liquiditätsbestand und in der Kreditrefinanzierung des Konzerns (IKB AG und IKB International) und der Credit Investments	VS, T-Ltg, F-Ltg, K-Ltg, T2, T3, F2, F7, F8	mtl.
F9	Profit-Center-Rechnung T	Profit-Center-Rechnung T	F3	¼-jährl.
IKB-Data	Prolongationsdatei (KI 637)	Zins-Prolongationen erfolgen über die Zentrale Terminverwaltung - Wiedervorlagetermin Stichtag ./ 1 Monat; Laufzeitprolongationen erfolgen über die Zentrale Terminverwaltung -Wiedervorlagetermin Stichtag ./ 3 Monate	ABS, TL, GFL, GFS, Kreditbüroleiter VS	mtl.
IKB-Data (SMC-O)	Par. 18-Reporting	Erstellung der § 18 Liste	Markt, GBL, GFS, VS	mtl.
KfW	Saldenabgleich mit der KfW	u.a. Abgleich der haftungsfreigestellten Darlehen	F5	¼-jährl.
T-Leitung / GFS	Konditionen	Übermittlung der Tageskonditionen in das MER-System	Markt- abteilungen	tägl.

Mit Inkrafttreten der geänderten Version des Risikomanagementhandbuchs im April 2007 wurden die Reportinganforderungen in Bezug auf sonderprüfungsrelevante Themen nicht wesentlich verändert.

Im Folgenden werden die wesentlichen, für die Sonderprüfung relevanten Berichte in zusammengefasster Form wiedergegeben.

Seitens des Bereichs Kreditrisikomanagement und –controlling wurde monatlich der Bericht zu den IKB Portfolio-Investments / Conduits erstellt. In diesem Bericht wurde das Volumen an verbrieften

Kreditgeschäften - einschließlich der unwiderruflichen Kreditzusagen gegenüber den Conduits - dargestellt. Zu den Kreditlinien wurden abgeleitete Bonitätseinstufungen aus den gehaltenen Investments angegeben. Ferner enthielt der Bericht Informationen zu Down- und Upgrades, Neugeschäft, Verkäufen und Margen in Relation zum Rating bezüglich der Portfolio-Investments. Darüber hinaus fanden sich Angaben zur Ratingstruktur, unterteilt nach Bestands- und Neugeschäft, Managementstil und Assetklassen. Empfänger des Berichts waren neben den Mitgliedern des Vorstands auch die Leiter der Bereiche T, R, F und K.

Die Inhalte des Berichts zu den IKB Portfolio-Investments / Conduits wurden auch in den vierteljährlich vom Bereich Kreditrisikomanagement und -controlling erstellten Kreditrisikoreport aufgenommen. Empfänger dieses Berichts waren neben den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats die Leiter der Bereiche R und K.

Der vom Bereich Kreditrisikomanagement und -controlling monatlich bzw. vierteljährlich erstellte Monats- bzw. Quartalsbericht (Blaue Mappe) enthielt vor allem Angaben zur Segmentberichterstattung, Verwaltungsaufwendungen, Personalkennzahlen sowie die Entwicklungen der in der Balanced Scorecard festgehaltenen Ziele, die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, das Neugeschäft, die Entwicklung von diversen Kennzahlen sowie eine Kreditrisikoübersicht der zehn größten Neugeschäfte nebst Informationen zur Watch List. Empfänger dieses Berichts waren neben den Mitgliedern des Vorstands die Leiter der Bereiche UE, F, R, F1, F2 und F10.

Seitens des Teams OS der IKB CAM wurde monatlich ein Gesamtportfolioreporting (T3 und später T5/T6/T7) erstellt, in dem sowohl die Portfolio-Investments als auch die Conduit-Investments dargestellt waren. Der Bericht traf dabei Aussagen zu den IKB CAM-Investments, differenziert nach der Tranchenbildung, den Underlying Portfolien, der Dealstruktur und dem Managementstil. Ferner wurden die Investments nach Arranger / Sponsor und nach dem jeweiligen Portfolio-Manager zusammengefasst. In einer weiteren Übersicht ist ein Überblick über die Underlyings aller Investments nach der Ratingeinstufung durch Moody's abgebildet. Eine Aussage über den Subprime-Anteil der Investments findet sich im Gesamtportfolioreporting nicht, vielmehr beschränkt sich die Analyse bei der Angabe der Verteilung der Investments auf den ABS/CDO-Anteil. Auch eine weitere Differenzierung der Assetklasse RMBS, die den wesentlichen Risikotreiber des Gesamtportfolios darstellte, erfolgte nicht. Auch in der Aufgliederung der Investments nach Tranchen sind lediglich Aussagen zum Portfolio Pool Type (ABS, Corporates + ABS, CDO of CDO, etc.), nicht jedoch zu den Underlying Pool Types getroffen worden, so dass der gehaltene Subprime-Anteil im Asset-Typ RMBS aus dem Gesamtportfolioreporting nicht ableitbar war. Empfänger dieses Berichts waren beispielsweise im Zeitraum von Januar bis Mai 2007 der Vorstandssprecher, Herr Ortseifen,

die Herren Re. und Dr. Le. aus der Geschäftsführung der IKB CAM sowie die Herren W. (Bereich R), C. (Bereich T), B. (Bereich T) und Rb. (Bereich CA der IKB CAM).

Im Gegensatz zu den von der IKB und dem Conduit RFCC getätigten Investitionen in CDOs of ABS investierte die IKB LUX in direkte ABS-/MBS-Wertpapiere und erstellte hierzu ein vom IKB CAM-Gesamtportfolioreporting abweichendes Portfolioreporting. Das Portfolioreporting der IKB LUX wurde wöchentlich erstellt. Während das IKB CAM-Gesamtportfolioreporting bei der Aufteilung nach Asset-Typen endete, dort zwar der RMBS-Anteil der Investments beziffert wurde, eine weitere Aufteilung der Residential A oder Residential B&C jedoch nicht erfolgte, wurden im Portfolioreporting der IKB LUX eindeutige Angaben über das gehaltene Residential B&C Exposure - verteilt auf die beiden Asset-Manager BlackRock und Standish Mellon - getroffen.

c) Vierteljährlicher Kreditrisikoreport

Das wesentliche Informationsinstrument zu den Portfolio- und Conduit-Investments an die Mitglieder des Vorstands sowie die Mitglieder des Aufsichtsrats war der vierteljährliche Kreditrisikoreport. Im Kreditrisikoreport sowie in der sog. „Blauen Mappe“ wurde insbesondere über das Adressenausfallrisiko berichtet.

Im Wesentlichen enthielt der Kreditrisikoreport die Grundinformationen des Kreditgeschäfts (insbesondere Ökonomisches Kapital und Risikotragfähigkeit), die Watch List-Engagements, die Risikovorsorge, die Portfoliostruktur, das Neugeschäft sowie Verbriefungen und Kreditlinien gegenüber Conduits. Im Anhang wurden zudem Großkredite, Engagements mit Risikovorsorge, Non-Performer, Engagements in Restrukturierung, bemerkenswerte Kreditentscheidungen und bemerkenswerte Einzelfälle zu Portfolio-Investments aufgeführt.

Dabei ist zwischen den Kreditrisikoreports an den Vorstand und denen an den Aufsichtsrat zu unterscheiden. Der Kreditrisikoreport an den Aufsichtsrat enthielt eine reduzierte Version gegenüber dem Bericht an den Vorstand. Struktur und Aufbau des Kreditrisikoreports haben sich im Zeitablauf verändert. In diesem Zusammenhang sind folgende Punkte hervorzuheben:

- Im März 2004 wurde nur der Report an den Aufsichtsrat finalisiert, ein eigenes finalisiertes Reporting an den Vorstand gab es bis dahin nicht.
- Am 04.07.2004 wurde dem Vorstand erstmals ein Entwurf zu dem neuen Reporting nach MaRisk vorgelegt.
- Bis einschließlich 31.12.2003 gliederten sich die Kreditrisikoreports wie folgt:

- Ergebnis der Task Force Rückstandsbearbeitung (nicht zum: 30.06.2002, 30.09.2002, 31.12.2002, 31.03.2003, 30.06.2003, 30.09.2003)
- Übersicht
- Bonitätsstruktur
- Über 90 Tage rückständige Engagements
- Neue Non-Performer
- Portfolioinformationen (keine Angaben zu den Conduits und den Portfolioinvestitionen (diese bestanden ab März 2002)) (nicht am 31.12.2001)
- ARIE-Analyse und Reporting
- Größenklassen (nicht zum: 31.12.2001, 31.03.2002, 30.06.2002, 30.09.2002, 31.12.2002, 31.03.2003, 30.06.2003, 30.09.2003)
- Migrationstabelle (nur am: 31.12.2001, 31.03.2002, 31.03.2003)
- Besicherungsstruktur (nur am: 31.03.2002, 31.03.2003)
- Branchenanalyse UF/IF (nur am: 31.03.2002)
- Analyse ausgebuchter Engagements (nur am: 31.03.2002)

Ein eigenständiger Kreditrisikoreport wurde nach Auskunft der IKB erstmals zum Stichtag 31.12.2001 erstellt. Zuvor waren die vierteljährlichen Kreditrisikoanalysen Bestandteil der „Blauen Mappe“, in die auch die monatlichen Rückstandsanalysen eingingen.

Vor dem Hintergrund der Bedeutung der Verbriefungsaktivitäten für das Risiko sowie die Ertragslage der IKB wäre es nach Einschätzung der Sonderprüfung sachgerecht gewesen, wenn die Kreditrisikoreports Informationen über die Zusammensetzung des eigenen Investmentbestands sowie des Conduits RFCC etwa nach Produktarten, geografischer Lage und Kumulation gleichartiger Risiken enthalten hätten, wie sie etwa - bezogen auf die von der IKB CAM verwalteten Portfolien - im IKB CAM-Gesamtportfolio-Reporting enthalten waren. Es ist daher fraglich, ob die Risikotreiber - insbesondere die Anhäufung gleichartiger Risiken (z.B. vor dem 30.06.2007 „Subprime“) auf Portfolioebene - in den Kreditrisikoreports hinreichend abgebildet waren, um ggf. bestehende bestandsgefährdende Risikoanhäufungen (Risikokonzentration) offen zu legen. Denn die MaRisk fordern (AT 4.3.2), dass die Risikoberichterstattung in nachvollziehbarer und aussagefähiger Art und Weise zu verfassen ist. Neben einer Darstellung der Risikosituation hat sie auch deren Beurteilung zu enthalten. Vor diesem Hintergrund können Schwächen im Kreditrisikoreporting festgestellt werden.

Im Folgenden sind am Beispiel der Kreditrisikoreports jeweils zum 30.06. der Jahre 2004 bis 2007 die wesentlichen Informationen im Zeitablauf wiedergegeben, die den Mitgliedern des Vorstands für ihre Entscheidungen zur Bestandsüberwachung aus den Kreditrisikoreports zur Verfügung standen. Hierzu ist anzumerken, dass der Kreditrisikoreport zum 30.06.2007, der die Situation der Bank vor der Krise betrifft, den Adressaten erst nach Eintritt der Krise zur Verfügung stand:

Kreditrisikoreport zum 30.06.2004

A Übersicht - Management Summary

Neugeschäft:

Unverändert gute Bonitätsstruktur (96 % in Bonitäten 1-3,5).

Portfoliostruktur:

Bonitätsstruktur gegenüber Vorquartal unverändert (75 % in den Bonitäten 1-3,5).

Portfoliomanagement Conduit:

Hier fast 98 % „Investment Grade“ (IG).

Liquiditätslinien fast unverändert bei € 6,2 Mrd. Neuen Syndizierungen (€ 0,5 Mrd.) stehen neue Liquiditätslinien in gleicher Höhe gegenüber.

Credit Enhancement erhöhte sich gegenüber 31.03.2004 um 11 % auf € 527 Mio.

Ökonomisches Kapital und Risikotragfähigkeit:

Struktur des ökonomischen Kapitals nach Risikoarten nahezu unverändert.

Ist-Auslastung der vorhandenen Risikodeckungsmasse mit 12,5 % unverändert.

B Ökonomisches Kapital und Risikotragfähigkeit

Limitierung:

Die Limite für alle Risikoarten wurden im Reportingzeitraum eingehalten.

Neben einer Limitierung der Adressrisiken für Kredite und Verbriefungen existiert ein differenziertes Limitsystem als Kernstück der Steuerung der Marktpreisrisiken. Dieses Limitsystem ist pri-

mär auf eine marktwertorientierte Begrenzung der Zins-, Options-, Aktien- und Wechselkursrisiken ausgerichtet. Basierend auf der Risikotragfähigkeit der Bank werden die Limite zwischen Vorstand und Treasury vereinbart.

Bonitätsstruktur der IKB-Portfolioinvestments:

Investments in neue Portfolien wurden ausschließlich im Investment-Grade-Bereich (Aaa bis Baa) vorgenommen. Von € 514 Mio. entfallen € 403 Mio. auf Aaa- und Aa-Investments (78 %). Es wurde ausschließlich in Credit Linked Notes neu investiert.

G IKB-Portfolio-Investments – Überblick

Knapp 96 % aller Portfolio-Investments werden als „Investment Grade“ eingestuft. Neuinvestments wurden ausschließlich in ABS-Portfolien getätigt.

In der Berichtsperiode sind keine Credit Events in den Portfolien, in die wir investiert haben, aufgetreten.

H Portfoliomanagement Conduit - Überblick

Fast 98 % der vom Conduit getätigten Portfolio-Investments werden von Moody's bzw. Fitch als „Investment Grade“ (IG) eingestuft.

Das durch uns zur Verfügung gestellte Credit Enhancement erhöhte sich in den letzten drei Monaten um 11 % auf € 527 Mio.

Das Volumen der von uns bereitgestellten Liquiditätslinien stieg um insgesamt € 80 Mio. auf € 6.236 Mio. (Netto, d.h. nach Abzug der Ausplatzierung an Dritte). Dies ist im Wesentlichen auf die erstmalige Stellung einer Liquiditätslinie für „Loreley Jersey 15“ in Höhe von US\$ 630 Mio. und den Neuabschluss einer Syndizierungsvereinbarung mit der Citigroup in Höhe von € 526 Mio. zurückzuführen.

Anhang - Bemerkenswerte Einzelfälle Portfolio-Investments

Kreditrisikoreport zum 30.06.2005

A Übersicht - Management Summary

Neugeschäft:

Unverändert gute Bonitätsstruktur (97 % in Bonitäten 1-3,5).

Bestands-Portfolio:

Bonitätsstruktur: unverändert hoher Anteil in den Bonitäten 1-3,5 (80 %).

97 % der IKB-Portfolio-Investments sind „Investment Grade“; im zurückliegenden Geschäftsjahr sind keine Credit Events in den zugrunde liegenden Portfolien aufgetreten (letztmalig ein Fall im Dez. 2003; die Verluste betrafen jedoch nicht die Tranchen, in die die IKB investiert hatte).

nachrichtlich: Kreditlinien gegenüber Conduits:

Liquiditätslinien von € 7,1 Mrd. auf € 7,6 Mrd. angestiegen. Die Erhöhung resultiert in erster Linie aus der Stärkung des US\$. Es wurden neue Linien in Höhe von € 0,2 Mrd. bereitgestellt.

Ökonomisches Kapital und Risikotragfähigkeit:

Zum neuen Geschäftsjahr wurde ein Methoden-Review mit dem Ziel einer weiteren Verbesserung der Risikomess-Verfahren vorgenommen. Auf dieser Basis hat der Vorstand am 05.08.2005 neue Limite verabschiedet.

Im Berichtsquartal ist die Ist-Auslastung der vorhandenen Risikodeckungsmasse von 8,8 % auf 9,4 % angestiegen (Limit: 21,4 %, Vorjahr 21,1 %).

B Ökonomisches Kapital und Risikotragfähigkeit

Weiterentwicklung der Risikomess-Verfahren:

Im Rahmen des jährlichen Methoden Reviews wurde u.a. die Quantifizierung des Kreditrisikos um die Komponente Verwertungserlös-Volatilität ergänzt. Darüber hinaus konnten die zu erwartenden Ausfallraten in allen Bonitätsklassen deutlich reduziert werden. Aus den Anpassungen der Risikomess-Methodik zum Geschäftsjahrsbeginn ergibt sich ein Rückgang der Gesamtrisikoposition um € 30 Mio.

Anpassung der Limite:

Durch die Neufestigung der Limite am 03.08.2005 wurde sichergestellt, dass der maximale Auslastungsgrad der vorhandenen Risikodeckungsmasse nach wie vor bei rd. 21 % liegt (Limit: 21,4 %, Vorjahr: 21,1 %)

Entwicklung im Berichtsjahr:

Im Berichtsquartal ist die Ist-Auslastung der vorhandenen Risikodeckungsmasse von 8,8 % auf 9,4 % angestiegen, was einem Anstieg der Limitauslastung von 41,1 % auf 43,9 % entspricht. Dies resultiert primär aus einer Zunahme des von Treasury eingegangenen Zinsrisikos, die durch den sich weiter fortsetzenden Rückgang des Kreditrisikos nur z.T. kompensiert wird. Alle Limite für Ökonomisches Kapital wurden am Stichtag eingehalten.

G IKB-Portfolio-Investments – Überblick

97 % aller Portfolio-Investments werden weiterhin als „Investment Grade“ (IG) eingestuft.

Im zurückliegenden Quartal gab es keine Up- oder Downgrades bei den Investments.

In keinem der zugrundeliegenden Portfolien sind im abgelaufenen Geschäftsjahr Credit Events aufgetreten.

H Kreditlinien gegenüber Conduits

Insgesamt stellen wir Liquiditätslinien von € 7,6 Mrd.. Die Erhöhung um € 0,5 Mrd. seit Quartalsbeginn resultiert in erster Linie aus der Stärkung des US\$. Gleichzeitig wurden neue Linien in Höhe von € 0,2 Mrd. bereitgestellt.

Die Wahrscheinlichkeit einer Inanspruchnahme der Linien ist als gering einzustufen; das zu erwartende Risiko hieraus wird nicht allein durch die Bonität bestimmt.

Das Volumen der „Assets under Management“ beträgt € 7,1 Mrd. Davon werden unverändert 98 % als „Investment Grade“ eingestuft.

Im zurückliegenden Quartal wurden € 270 Mio. neu investiert (davon € 97 Mio. „Aaa“, € 108 Mio. „Aa“, € 65 Mio. „A“).

Drei Investments in Höhe von insgesamt € 129 Mio. wurden verkauft.

Ökonomisches Kapital:

Ökonomisches Kapital bezeichnet das Eigenkapital, das die Bank als Verlustpuffer zur Aufrechterhaltung ihres Ratings benötigt. Dabei wird das von der Bank angestrebte Rating (z.B. AA) so interpretiert, dass die Gläubiger der Bank im kommenden Kalenderjahr nur mit einer Wahrscheinlichkeit von 0,04 % einen Ausfall erleiden dürfen. Diese Wahrscheinlichkeit besagt, dass die Bank - statistisch gesehen - nur alle 2.500 Jahre einmal ausfällt. Bei 100.000 Simulationen dürfen also in nur 40 Szenarien so hohe Verluste auftreten, dass das Ökonomische Kapital zum Ausgleich nicht ausreichen würde.

Anhang - Bemerkenswerte Einzelfälle Portfolio-Investments

Kreditrisikoreport zum 30.06.2006

A Übersicht - Management Summary

Neugeschäft:

Anstieg des Neugeschäftsvolumens im 1. Quartal auf € 3,3 Mrd. (Vorjahr: € 2,7 Mrd.) bei guter Bonitätsstruktur (89 % in Bonitäten 1-3,5)

Bestands-Portfolio:

leicht gestiegener Anteil in den Bonitäten 1-3,5 (84 %; Geschäftsjahrsbeginn 83 %)

97 % der IKB-Portfolio-Investments sind in „Investment Grade“ eingestuft. Im zurückliegenden Quartal kam es zu Downgrades bei einer Transaktion mit einem Investmentvolumen in Höhe von € 127 Mio. (alle Investments in diese Transaktion sind weiterhin „Investment Grade“).

Kreditlinien gegenüber Conduits:

Die Liquiditätslinien haben sich gegenüber März 2006 von € 11,2 Mrd. auf € 8,6 Mrd. reduziert.

Ökonomisches Kapital und Risikotragfähigkeit:

Zum 30.06.06 ist die Belegung der vorhandenen Risikodeckungsmasse gegenüber dem Vorjahr im Szenario 1 von 9,4 % auf 11,6 % (Limit: 25 %) und im Szenario 2 von 48,6 % auf 55,7 % (Limit: 75 %) gestiegen.

B Ökonomisches Kapital und Risikotragfähigkeit

Entwicklung im Berichtsjahr:

Im Berichtsjahr ist die Ist-Auslastung der vorhandenen Risikodeckungsmasse von 9,4 % auf 11,6 % angestiegen. Ursache des nur geringen Anstiegs ist die Berücksichtigung des neuen FI-Fondskonzepts bei der Berechnung des Marktpreisrisikos. Die Limitauslastung liegt damit bei 46,5 % (Vorjahr 37,85 %).

Limitauslastung:

Am Stichtag waren die Limite für das Ökonomische Kapital eingehalten.

G IKB-Portfolio-Investments – Überblick

Das durchschnittliche Rating der Portfolio-Investments liegt auf der Grenze A2/A3. 97 % der Investments werden als „Investment Grade“ eingestuft (Vorquartal 98 %; leichter Rückgang aufgrund des Investments in die Transaktion „South Coast I“).

Downgrades:

Die drei Investments in die Transaktion „Julia CDO“ wurden im letzten Quartal herabgestuft. (€ 77 Mio. Aaa => Aa3, € 27 Mio. Aa2 => A2, € 23 Mio. Baa2 => Baa3). Neben dem mittlerweile abgerechneten Credit Event des Automobilzulieferers „Delphi“ war hierfür die Entwicklung des Portfolios Auslöser der Maßnahme.

Upgrades:

Drei Investments in Höhe von € 92 Mio. wurden um eine Notch, ein Investment mit einem Volumen von € 2 Mio. um drei Notches heraufgestuft.

H Kreditlinien gegenüber Conduits

Das Credit Enhancement wird im Zusammenhang mit Kundentransaktionen (Loreley 13, 20, 21) bereit gestellt.

Das Volumen der von uns gestellten Liquiditätslinien ist durch Syndizierung von 11,2 Mrd. auf € 8,6 Mrd. gesunken.

Es wurde eine neu strukturierte Liquiditätslinie in Höhe von € 0,8 Mrd. an das SPV „Havenrock Limited“ bereit gestellt.

Die Bonitätsermittlung für Ankaufsgesellschaften von Kundentransaktionen wurde seitens des Risikomanagements zum Berichtsstichtag angepasst. Sie orientieren sich künftig an der Bonität des Forderungsverkäufers.

Ökonomisches Kapital:

Ökonomisches Kapital bezeichnet das Eigenkapital, das die Bank als Verlustpuffer zur Aufrechterhaltung ihres Ratings benötigt. Dabei wird das von der Bank angestrebte Rating (z.B. AA) so interpretiert, dass die Gläubiger der Bank im kommenden Kalenderjahr nur mit einer Wahrscheinlichkeit von 0,04 % einen Ausfall erleiden dürfen. Diese Wahrscheinlichkeit besagt, dass die Bank - statistisch gesehen - nur alle 2.500 Jahre einmal ausfällt. Bei 100.000 Simulationen dürfen also in nur 40 Szenarien so hohe Verluste auftreten, dass das Ökonomische Kapital zum Ausgleich nicht ausreichen würde.

Anhang - Bemerkenswerte Einzelfälle Portfolio-Investments

Kreditrisikoreport zum 30.06.2007

A Übersicht - Management Summary

Neugeschäft:

Im ersten Quartal ist das Neugeschäftsvolumen im Vergleich zum Vorjahr um 37 % von € 3,4 Mrd. auf € 4,5 Mrd. bei nach wie vor guter Bonitätsstruktur (91 % in Bonitäten 1-3,5, GJ 2006/07. Vj.: 92 %) angestiegen.

Bestands-Portfolio:

Bonitätsstruktur: Der Anteil in den Bonitäten 1-3,5 ist nicht zuletzt aufgrund der Deckungsstockgeschäfte auf 87 % gestiegen (GJ-Beginn 83 %).

99 % der IKB-Portfolio-Investments wurden per 30.6 als „Investment Grade“ eingestuft. Bei vier Tranchen mit einem Investmentvolumen in Höhe von € 69 Mio. kam es zu Downgrades (weiterhin „Investment Grade“). € 4,2 Mrd. bzw. 53 % der IKB-Portfolio-Investments weisen Subprime-Anteile im zugrundeliegenden Underlyingportfolio auf.

Kreditlinien gegenüber Conduits:

Per 30.06.2007 stellte die IKB Liquiditätslinien in Höhe von € 11,5 Mrd. (GJ-Beginn: € 11,9 Mrd.).

Risikotragfähigkeit:

Die Belegung der Risikodeckungsmasse liegt in beiden Szenarien unverändert unter den gesetzten Limiten (Szenario 1: 14,2 % [Limit: 25 %]; Szenario 2: 69,0 % [Limit: 75 %]).

B Ökonomisches Kapital und Risikotragfähigkeit

Ökonomisches Kapital:

Das Ökonomische Kapital dient zur Abdeckung extrem unerwarteter Risikokonstellationen (Konfidenzniveau: 99,96 %). Dem mit dem Geschäftsbetrieb verbundenen „erwarteten Risiko“ wird durch die geplante Risikovorsorge Rechnung getragen.

Limiteinhaltung:

Die Belegung der Risikodeckungsmasse liegt in beiden Szenarien unter den gesetzten Limiten (Szenario 1: 13,4 % [Limit: 25 %]; Szenario 2: 70,9 % [Limit: 75 %]).

Für Szenario 1 wird i.S. einer Going Concern Sicht das Gesamtrisikolimit (25 %-Anteil der Risikodeckungsmasse, der durch die Gesamtrisikoposition belegt werden darf) so festgelegt, dass die regulatorische Mindesteigenkapitalausstattung gewährleistet ist, also die Bank den Geschäftsbetrieb aufrecht erhalten kann.

Für Szenario 2 i.S. einer Liquidations-Sicht (Position der Fremdkapitalgeber) wird das Gesamtrisikolimit (75 %-Anteil der Risikodeckungsmasse) so festgelegt, dass auch bei gestressten Parametern und gleichzeitigem Eintritt aller Risikopotentiale die Gesamtrisikoposition den 75 %-Anteil Risikodeckungsmasse nicht übersteigt.

G Verbriefungen

99 % der Investments werden als „Investment Grade“ eingestuft. Das durchschnittliche Rating verbleibt bei A1.

Downgrades:

Im letzten Quartal wurden vier Investments zwischen 1 und 3 Notches herabgestuft: DentBlanch Aphex, Series 34 (€ 15 Mio. von Aaa auf Aa3) - FFML 05-FFH3 (€ 2,6 Mio. von Aa3 auf A2) - Heather Finance Series 2004-4 (€ 15 Mio. von Aa3 auf A2) - Phoenix 2002-1, Class A (€ 36,8 Mio. von Aa1 auf Aa2).

Upgrades:

4 Investments wurden im letzten Quartal zwischen 1 und 3 Notches heraufgestuft: DentBlanche Aphex Series 36 (€ 25 Mio. Aa3 auf Aaa) - Jupiter Quarz Finance Plc, Class A (€ 62,5 Mio. von Aa2 auf Aa1) sowie Class B (€ 17,5 Mio. von Aa3 auf Aa2) - Senwei CDO Aphex 2006-33 (€ 30 Mio. von Aa3 auf Aa2).

Subprime:

Per 30.06.2007 hatten € 4,2 Mrd. bzw. 53 % der IKB-Portfolio-Investments einen Subprime-Anteil im zugrundeliegenden Underlyingportfolio (davon: 21 % mit Anteil kleiner 50 %).

Von diesen Investments waren 48 % mit Aaa, 19 % mit Aa, 21 % mit A und 9 % mit Baa geratet. 3 % waren „Non-Investment Grade“.

Rhinebridge:

Im Rahmen des Ramp-up wurden von Treasury Düsseldorf insgesamt 66 Investments (€ 1,4 Mrd.) gekauft. Diese wurden per 27.06.2007 an die Rhinebridge Plc. verkauft.

Alle 166 Investments der Rhinebridge Plc. wurden mit einem Volumen von rd. € 1,7 Mrd. (AAA: 83 %; AA: 13 %, A: 4 %) in der Konzernbilanz zum 30.06.2007 berücksichtigt.

Gleichzeitig hat die IKB von der Rhinebridge Plc. emittierte Notes erworben (US\$ 60 Mio. Senior Capital Notes, US\$ 73 Mio. Mezzanine Capital Notes und US\$ 12 Mio. Junior Capital Notes).

Per 09.08.2007 erfolgte eine nachträgliche Aufstockung der Junior Capital Notes um USE 110 Mio. Dies führte zur rückwirkenden Vollkonsolidierung des Rhinebridge Plc. in den IKB-Konzern per 27.06.2007. Alle 166 Investments der Rhinebridge Plc. wurden mit einem Volumen von rd. US\$ 1,7 Mrd. (AAA: 83 %, AA: 13 %, A: 4 %) in der Konzernbilanz zum 30.06.2007 berücksichtigt.

Liquiditätslinien gegenüber Conduits:

Per 30.06.2007 betrug das Investitionsvolumen des von der IKB beratenen Conduits insgesamt € 13,5 Mrd. Hierfür bestanden neben den Linien Dritter (€ 6,4 Mrd.) auch Linien der IKB in Höhe von € 11,5 Mrd. Im Nachgang wurden die Linien um die nicht ausgenutzten Teile gekürzt und in Höhe von € 8,1 Mrd. von der KfW übernommen.

Per 14.9.2007 bestanden noch folgende Liquiditätslinien:

Elixir Funding: € 153 Mio., Havenrock Limited: € 721 Mio., davon € 720 Mio. in Anspruch genommen; Havenrock II Ltd.;

Zusätzlich besteht für RFCC eine Stand by-Cost Facility von € 5 Mio. und ein Senior Credit Enhancement für die Kundentransaktionen in Höhe von € 37,7 Mio.

Die Liquiditätslinien für Kundentransaktionen (Loreley 13, 20 und 21) sind ausgelaufen (30.06.07 € 0,8 Mrd.). Gleichzeitig hat die IKB Commercial Papers dieser Gesellschaften in Höhe von insgesamt € 0,3 Mrd. auf ihr Buch genommen.

Bestandsentwicklung:

Der Anstieg beim Bestandsvolumen resultiert aus der Konsolidierung der Rhinebridge Plc.

Non-Investment-Grade waren die Investments South Coast Funding I (B2) und II (Ba3). Ebenfalls dort ausgewiesen wurden die von der IKB mit Risikovorsorge belegten Investments (Agenturrating: Blue Heron IX Class B: A3, Dunloe 2005-1 Class B: Aa3 und Class C: A3).

Die Entwicklung am Subprime-Markt hat sich in den externen Bonitäten der Portfolio-Investments auf dem IKB-Buch - trotz der stark rückläufigen Entwicklung der Marktwerte - bisher kaum niedergeschlagen. Die seither beobachteten Downgrades bewegen sich im Rahmen.

Im Vergleich zum Neugeschäft des Vorjahreszeitraums wurde überproportional häufig in den Ratingstufen A und Baa und kaum noch im Aaa/Aa-Bereich investiert.

Noch auffälliger ist der Unterschied zum Bestandsportfolio. Hier betragen die Anteile der Ratingstufen A und Baa weniger als ein Viertel der Neugeschäftsanteile.

99 % des Bestandsvolumens waren per 30.06.07 Investment-Grade.

Subprime Infected: Als Subprime infected gelten solche CDO-Investments, bei denen im Underlying Portfolio die nachfolgenden Assetklassen enthalten sind: Home Equity Loans, Residential B&C, RMBS diversified.

Bei ABS-Investments ohne Poolinformation wurde das Investment zu 100 % als Subprime angesehen, wenn die Tranche in eine der o.g. Assetklassen fällt.

In dieser Übersicht (S.32) wurde der FICO-Wert zur Subprime-Klassifizierung nicht herangezogen.

Bei Berücksichtigung des FICO-Wertes (Subprime nur bei FICO kleiner 635) würde sich der Anteil bei 100 % Subprime von € 1.904 Mio. auf € 1.027 Mio. reduzieren.

H Kreditlinien gegenüber Conduits

Den Linien der IKB (€ 11,5 Mrd.) und Dritter (€ 6,4 Mrd.) standen per 30.6 Investments von € 13,5 Mrd. gegenüber.

Insgesamt hatte sich das IKB-Zusagevolumen per Saldo um € 0,4 Mrd. gegenüber dem 31.3.2007 reduziert (€ -1,9 Mrd. bei bestehenden Linien wegen gesunkenem Investitionsvolumen; + € 1,5 Mrd. für die Neugründungen „Loreley Financing Jersey No. 31“ (€ 518 Mio.), „Loreley Financing Jersey 32“ (€ 518 Mio.) und Havenrock II Ltd. (€ 462 Mio.).

Mittlerweile wurden die Linien um die nicht ausgenutzten Teile gekürzt und in Höhe von € 8,1 Mrd. von der KfW übernommen.

Per 14.9.2007 bestehen noch folgende Liquiditätslinien: Elixir Funding: € 153 Mio., Havenrock Ltd.: € 721 Mio., davon € 720 Mio. gezogen, Havenrock II Ltd.: € 456 Mio.

Die Liquiditätslinien für Kundentransaktionen (Loreley 13, 20 und 21) sind mittlerweile ausgelaufen. Gleichzeitig hat die IKB Commercial Papers dieser Gesellschaften in Höhe von insgesamt € 0,3 Mrd. auf ihr Buch genommen.

Ökonomisches Kapital:

Ökonomisches Kapital dient zur Abdeckung extrem unerwarteter Risikokonstellationen (Eintrittswahrscheinlichkeit von 0,04 % abgeleitet aus einem Rating von Aa3/AA-) und bezeichnet das Eigenkapital, das die Bank als Verlustpuffer zur Aufrechterhaltung ihres Ratings benötigt. Bei 100.000 Simulationen dürfen also in nur 40 Szenarien so hohe Verluste auftreten, dass das Ökono-

misches Kapital zum Ausgleich nicht ausreichen würde. Dem mit dem Geschäftsbetrieb verbundenen „erwarteten Risiko“ wird durch die jährlich geplante Risikovorsorge Rechnung getragen.

Anhang - Bemerkenswerte Einzelfälle Portfolio-Investments

d) Monatliche Investorenberichte

Durch die Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC) bzw. die Société Générale wurde ein monatlicher Investor Report zu dem Conduit RFCC erstellt. Empfänger des Berichts bei der IKB waren nicht die Mitglieder des Vorstands, sondern die Herren Bec. (Team T6), B. (Leiter Geschäftsfeld Treasury und Financial Markets), C. (Leiter Geschäftsfeld Treasury und Financial Markets, zuvor Geschäftsfeldsteuerer Treasury und Financial Markets), Lu. (Leiter Bereich Risikomanagement, zuvor Leiter Team Credit Research & Portfoliomanagement), O'B. (IKB Capital Corporation New York) und Frau v.H. (Team T6, zuvor Team T7).

Der Report enthielt im Wesentlichen folgende Informationen:

- Informationen über Up- und Downgrades sowie eine Watchlist über mögliche Up- und Downgrades.
- Eine Übersicht zu den „Top Consolidated Underlying Exposures“, aus der die prozentuale Zusammensetzung der Underlyings, also auch der RMBS-Anteil, ersichtlich war.
- Eine Übersicht zum „Tradeable Securities Portfolio“, aus der die verschiedenen Underlyings und das Rating der bestehenden Pools einschließlich deren Volumina ersichtlich war.
- Eine Übersicht, aus der für diese Pools das jeweilige Top 3-Exposure erkennbar war (beispielsweise der prozentuale Anteil von Residential A, Residential B&C oder Home Equity Loans).
- Eine Übersicht zu den „Liquidity Commitments“ der einzelnen Ankaufsgesellschaften. Hieraus war ersichtlich, auf welche Liquidity Loan Facility Provider / Liquidity Purchaser sich die Linien jeweils prozentual verteilten.
- Eine Übersicht zum „Program Wide Credit Enhancement by Currency“ aufgeteilt in „IKB Committed Facility“ und „Third Party Committed Facility“.

Folgende wesentliche Erkenntnisse lassen sich - bezogen auf krisenrelevante Informationen der IKB - aus den RFCC Investor Reports der Société Générale festhalten:

- Aus der Tabelle zu den „Top Consolidated Underlying Exposures“ war ersichtlich, dass der Anteil der RMBS vergleichsweise hoch war und im Zeitablauf zunahm.

Entwicklung des RMBS-Anteils von April 2006 bis März 2007

04/06	05/06	06/06	07/06	08/06	09/06	10/06	11/06	12/06	01/07	02/07	03/07
43,93%	44,47%	45,74%	46,54%	47,35%	48,72	52,14%	53,36%	55,19%	57,56%	57,17%	60,47%

- Es konnte somit die Schlussfolgerung gezogen werden, dass diese Assetklasse und damit auch implizit der US-Häusermarkt einen gewichtigen Faktor für das Conduit RFCC darstellte.
- Ein betragsmäßiger Ausweis der Underlyings pro Pool bzw. bezogen auf das Gesamtexposure im Investor Report erfolgte nicht.
- Die Höhe der insgesamt in den Subprime-Bereich getätigten Investitionen wurde nicht abgebildet.
- Es wurde nicht gleichzeitig darüber informiert, dass aufgrund der konkreten Ausgestaltung des PWCE und der darin enthaltenen Möglichkeit für die Dresdner Bank, sich dem Risiko wieder teilweise entziehen zu können, letztlich die Mehrheit des Risikos bei der IKB verblieben war.

e) Informationslage von Vorstand und Aufsichtsrat

Im Rahmen der Sonderprüfung sind die damaligen Vorstandsmitglieder und Mitglieder des Aufsichtsrats u.a. auch zu den ihnen bekannten Berichten befragt worden. Soweit die Herren dazu Stellung genommen haben, werden ihre Äußerungen nachfolgend zusammengefasst wiedergegeben:

Herr Braunsfeld teilte mit, dass ihm die folgenden Berichte bekannt gewesen seien:

- IKB Portfolio-Investments / Conduit,
- Vierteljährliche Kreditrisikoreports,
- Monats- bzw. Quartalsbericht (Blaue Mappe),
- Monatliche Gesamtportfolioreports T3, später T5/T6/T7, ab September 2006 IKB CAM,
- Berichtswesen IKB Luxemburg ab dem Jahr 2005,
- Monatliche Investorenberichte der CIBC bzw. SG.

Er habe diese Berichte in seiner Zeit als Vorstand, d.h. von 01.03.2007 bis zum 15.10.2007, regelmäßig zur Kenntnis genommen.

Herr Dr. Doberanzke äußerte sich dahingehend, dass in der IKB ein umfassendes und detailliertes Konzept zur Risikoberichterstattung vorgelegen habe mit dem Ziel der frühzeitigen Analyse und Kontrolle von Risiken aus dem Handels- und dem Kreditgeschäft. In diesem Rahmen hätten die zuständigen Fachbereiche laufend monatliche und vierteljährliche Berichte zu den IKB-eigenen Portfolio-Investments und den Portfolio-Investments im Conduit RFCC erstellt. Die monatlichen Berichte zu diesen Investments seien dem Vorstand und den Bereichsleitungen T/R/F/K zugeleitet worden. Die Monatsberichte seien ferner die Grundlage für zusätzliche vierteljährliche Kreditrisikoreports gewesen, die Vorstand, Aufsichtsrat und den Bereichsleitungen R und K sowie der Bankenaufsicht zugeleitet wurden.

Wie Herr Dr. Doberanzke mitteilte, enthielten die monatlichen und die vierteljährlichen Kreditrisikoreports zu den IKB-eigenen Portfolio-Investments sowie den Investments des Conduits RFCC u.a. das Volumen an verbrieften Kreditgeschäften sowie die Kreditzusagen gegenüber dem Conduit. Die Kreditlinien wurden einzeln mit Bonitätseinstufungen aufgeführt, die aus den gehaltenen Investments abgeleitet wurden. Zudem enthielten die monatlichen Berichte Aussagen zu den Portfolio-Investments im Hinblick auf Down- und Upgrades, Neugeschäft, Verkäufe und Marge. In Bezug auf die IKB Portfolio-Investments hätten die Berichte im Weiteren die genaue Rating-Struktur (nach Bestands- und Neugeschäft), den jeweiligen Managementstil (managed oder static) und die Unterteilung der Vermögenswerteklassen enthalten.

Nach Gründung der IKB CAM sei monatlich ein Gesamtportfolioreport erstellt worden, der dem Vorstand und den Bereichen R/T zugeleitet wurde. Nach Auskunft von Herrn Dr. Doberanzke habe die Auslagerung der Asset Management-Aktivitäten auf die IKB CAM nicht zu einem nachteiligen Informationsstand in Bezug auf die Investmententscheidungen im Conduit RFCC geführt. Die Informationsgewinnung und die Entscheidungsfindung des Vorstands der IKB sei über die in den Investitionsprozess involvierten Bereichsleitungen, die Reportingstrukturen sowie über den Beirat der IKB CAM stets umfassend gewährleistet gewesen.

Schließlich teilte Herr Dr. Doberanzke mit, u.a. die Berichte der Konzernrevision, die monatlichen und vierteljährlichen Kreditrisikoreports, die Berichte des Fachbereichs Finanzen, die sog. „Blaue Mappe“ sowie ausgewählte Reports der IKB Luxemburg erhalten zu haben. Die Research-Berichte des Bereichs Treasury (T) sowie die monatlichen Investorenberichte der CIBC bzw. Société Générale hätten in erster Linie dem zuständigen Fachvorstand - Herrn Ortseifen - zur Verfügung gestanden. Zusätzlich zu den Gesamtportfolioberichten der IKB CAM habe Herrn Dr. Doberanzke als Mitglied des Beirats der IKB CAM umfassende Informationen über die Portfolio-Investments der IKB sowie des Conduits RFCC und detaillierte Informationen zum US-Immobilien- und Hypo-

theckenverbriefungsmarkt, zur Portfoliostruktur, der Risikolage in den Portfolien und zum Risiko-frühwarnsystem der IKB CAM erhalten.

Herr Dr. Guthoff teilte der Sonderprüfung mit, dass er die vorstehend erwähnten Berichte mit Ausnahme der monatlichen Investorenberichte der CIBC bzw. der Société Générale sowie des Berichts „IKB Portfolio-Investments / Conduit“, den er nicht zuordnen könne, erhalten und zur Kenntnis genommen habe. Er habe sich durch die Berichte ausreichend informiert gefühlt.

Herr Momburg äußerte sich dahingehend, dass ihm von den aufgeführten Berichten die Berichte der Konzernrevision, die Kreditrisikoreports, die Gesamtportfolioreports T3 bis T5/T6/T7, die „Blaue Mappe“ sowie das Berichtswesen der IKB Luxemburg bekannt waren. Nicht bekannt seien ihm die Reports der IKB CAM, die Reports von Herrn Dr. B., der Bericht IKB Portfolio-Investments / Conduit und die Investorenberichte der CIBC bzw. der Société Générale gewesen. Durch die ihm zur Verfügung gestellten Berichte fühlte er sich in Ermangelung gegenteiliger Hinweise durch Risikomanagement, Konzernrevision und Controlling ausreichend und angemessen informiert.

Herr Ortseifen teilte der Sonderprüfung mit, dass er mit Ausnahme der monatlichen Investorenberichte der CIBC bzw. Société Générale, die nicht zu den regelmäßigen Vorstandsinformationen gehörten, und den Berichten IKB Portfolio-Investment / Conduit, die ihm nicht Erinnerung waren, die aufgeführten Berichte zur Kenntnis genommen habe. Die schriftlichen Berichte habe er zusammen mit den ergänzenden mündlichen Vorträgen der zuständigen Bereichsleiter und Experten für ausreichend und angemessen gehalten.

Herr Dr. Hartmann, der Aufsichtsratsvorsitzende, äußerte sich gegenüber der Sonderprüfung dahingehend, dass dem Aufsichtsrat von den angeführten Berichten lediglich die vom Vorstand aufbereiteten Berichte der Konzernrevision und die jährlichen und ab dem Jahr 2004 die vierteljährlichen Kreditrisikoreports zur Verfügung gestellt wurden. Insgesamt hielt Herr Dr. Hartmann die Informationen, die der Vorstand dem Aufsichtsrat zukommen ließ, stets für ausführlich und ausreichend.

f) Beurteilung

Grundlage für die Würdigung, ob in der beschriebenen Vorgehensweise bei der Bestandsüberwachung Verstöße gegen Sorgfaltsmaßstäbe vorliegen, sind insbesondere die Vorgaben der MaRisk.

Da sich die Risikoposition im Laufe der Geschäftsbeziehung grundlegend verändern kann, sehen die MaRisk im Rahmen der Vorgaben zur Kreditweiterbearbeitung in BTO 1.2.2, Tz. 2, jährliche Überprüfungen des Adressenausfallrisikos für die gesamte Laufzeit einer Geschäftsbeziehung vor. Darüber hinaus sehen die MaRisk bei Eintritt bestimmter Ereignisse außerordentliche Prüfungen

vor (BTO 1.2.2, Tz. 4). Zur zeitnahen Identifikation problembehafteter Engagements fordern die MaRisk in BTO 1.2.4 die Definition entsprechender Kriterien, die eine Prüfung auslösen.

Die organisatorische Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben und die Steuerung der bankinternen Abläufe erfolgte in der IKB mithilfe eines umfassenden internen Regelwerks, bestehend aus Organisationsanweisungen, Prozessvorgaben, Handbüchern und Benutzerhilfen wie Checklisten, Leitfäden und sonstigen Dokumentationen. Zum Bereich der Bestandsüberwachung enthielten beide Organisationsanweisungen jeweils einen im Wesentlichen gleichlautenden, umfangreichen Katalog von Anforderungen und Aufgabenzuweisungen. Die vorgesehenen Aufgaben gliederten sich in detaillierte Vorgaben zur jährlichen und zur anlassbezogenen Bestandsentscheidung. Die Vorgaben wurden in Standard-Surveillance (Normalbetreuung), Intensivbetreuung (Special Monitoring) sowie die Ermittlung von Abwertungsbedarf und dem Vorgehen bei Abwertungsbedarf (Impairment) gegliedert.

Die wesentlichen operativen Tätigkeiten in diesem Bereich wurden durch die IKB CAM übernommen. Der IKB oblag weiterhin die wesentliche Entscheidungskompetenz. Die Verantwortung für die Bestandsüberwachung der Eigeninvestments der IKB lag bei der IKB, während die IKB CAM die hierfür erforderlichen Daten bereitstellte. Über Maßnahmen im Rahmen der Bestandsbetreuung entschied die IKB. Die Verantwortung zur Bestandsüberwachung der RFCC-Investments übernahm das Investment-Committee der IKB CAM.

Gemäß MaRisk, BTO 1.2.3, Tz.1, sind für die Kreditbearbeitung prozessunabhängige Kontrollen einzurichten, die gewährleisten, dass die Vorgaben der Organisationsrichtlinien eingehalten werden.

Als prozessunabhängige Überwachungsinstanz prüfte und analysierte die Interne Revision im Rahmen ihrer Prozessprüfungen den gesamten Geschäftsablauf in den jeweiligen Geschäftsfeldern. Dazu gehörten auch die laufende Betreuung der Engagements und das Risikomanagement. Weiterhin wurde die Bestandsüberwachung in Prüfungen von Einzelengagements und Funktionstests einbezogen, in denen einzelne Prozessschritte anhand von Stichproben verifiziert wurden.

Im Zeitraum vom Jahr 2002 bis zur Aufnahme des Geschäfts durch die IKB CAM am 01.09.2006 führten die Feststellungen von Mängeln im Zusammenhang mit der Bestandsüberwachung sowie Hinweise auf Anpassungsbedarf bei organisatorischen Vorgaben durch die Interne Revision im Wesentlichen zeitnah zur Umsetzung der revisionsseitigen Vorgaben und zur Anpassung der Prozesse. Damit war die diesbezügliche Ablauforganisation in diesem Zeitraum im Wesentlichen ausreichend, um die aufsichtsrechtlichen Vorgaben zu erfüllen. Dies wird insbesondere durch die Jahresberichte der Internen Revision dokumentiert.

Das wesentliche Instrument zur Information des Gesamtvorstands und des Aufsichtsrats über die Feststellungen der Internen Revision waren die Jahresberichte. In diesen hatte die Interne Revision gemäß MaRisk über die von ihr im Laufe des Geschäftsjahres durchgeführten Prüfungen sowie über die wesentlichen Mängel und die ergriffenen Maßnahmen zu informieren. Die Jahresberichte waren dem Gesamtvorstand vorzulegen. Der Vorstand hatte die Berichte zusätzlich dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats der IKB zur Verfügung zu stellen.

Die Probleme im Rahmen der Bestandsüberwachung sind nach den im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnissen im Wesentlichen auf organisatorische Defizite in der IKB CAM zurückzuführen, die von Beginn der Geschäftstätigkeit an bestanden haben und bis zum Eintritt der Krise nicht behoben werden konnten. Dabei verschärften die hohen Ertragsvorgaben des Vorstands die problematischen Rahmenbedingungen.

Fraglich ist jedoch, ob die Rückstände bei der Bestandsüberwachung bzw. das partielle Unterlassen der Bestandsentscheidungen - insbesondere im Frühjahr 2007 - einen Pflichtenverstoß des Vorstands begründet. Gemäß MaRisk sind zumindest jährlich turnusmäßige Bestandsentscheidungen vorzunehmen. Eine wesentliche Verzögerung bzw. ein Unterlassen stellt somit einen Verstoß gegen aufsichtsrechtliche Vorgaben dar. Hierzu ist festzustellen, dass der Vorstand bei Bekanntwerden der diesbezüglichen Problematik zeitnah durch Anordnung einer revisionsseitigen Prüfung und dem Drängen auf Abhilfe reagiert hatte. Das zeitnahe Aufdecken, Kommunizieren und Abstellen von Fehlern und deren Ursachen fallen in den Aufgabenbereich eines Risikomanagementsystems. Deshalb ist nicht erkennbar, dass der Vorstand im Zusammenhang mit der Problematik der partiellen Verzögerung oder des partiellen Unterlassens der Bestandsüberwachung pflichtwidrig gehandelt hätte.

Weiterhin ist aus Sicht der Sonderprüfung nicht erkennbar, dass eine MaRisk-konforme Bestandsüberwachung den Eintritt der Krise im Juli 2007 verhindert oder deren Auswirkungen gemildert hätte, da dies nach Ansicht der Sonderprüfung nicht geeignet gewesen wäre, die grundsätzliche Geschäftsfeldstrategie in Frage zu stellen.

7. Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats

a) Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)

Auf der Grundlage des vom Landgericht Düsseldorf erteilten Prüfungsauftrages war u.a. auch zu untersuchen, ob die Verwaltung der IKB AG dafür Sorge getragen hat, dass ein den gesetzlichen Vorschriften entsprechendes Risikomanagementsystem eingerichtet und adäquat angewendet bzw. umgesetzt worden ist.

Es bleibt somit die Frage zu beantworten, ob die in diesem Abschnitt dargestellten Mängel bzw. Schwächen des Risikomanagementsystems auf einer Pflichtverletzung des Vorstands beruhten und - sofern eine Pflichtverletzung anzunehmen ist - eine Unredlichkeit oder grobe Verletzung des Gesetzes oder der Satzung vorlag und ob diese Pflichtverletzung ggf. im Zusammenhang mit den Umständen stand, die zur Krise der IKB geführt haben.

- aa) Nach den Ergebnissen der Sonderprüfung entsprach das bei der IKB AG eingerichtete Risikomanagementsystem einschließlich der eingerichteten Steuerungs- und Überwachungsprozesse den rechtlichen Vorgaben, insbesondere den aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Zur Begründung wird auf die im Einzelnen getroffenen Feststellungen sowie die zusammenfassenden Beurteilungen verwiesen.
- bb) Allerdings sind bei der Anwendung des Risikomanagementsystems mehrere Mängel bzw. Schwächen identifiziert worden.
- (1) So hat die Interne Revision mehrfach Mängel bei der Bestandsüberwachung bei der IKB CAM festgestellt. Nach Aufdeckung der identifizierten Schwächen und der Vornahme organisatorischer Verbesserungen hat die Interne Revision anschließend am 18.05.2007 erklärt, die zuvor getroffenen Feststellungen seien „*nunmehr als erledigt*“ zu betrachten.

Hinzu kommt, dass die Interne Revision in ihren Berichten bis zum Eintritt der Krise der IKB in Bezug auf die Bestandsüberwachung der IKB AG oder der IKB CAM keine Feststellung getroffen hatte, die einen Mangel als „schwerwiegenden“ Mangel klassifiziert hätte.

Die Sonderprüfung hat auch keine Erkenntnisse darüber erlangt, dass dem Vorstand sonstwie Kenntnisse über ggf. vorhandene schwerwiegende Mängel in der Bestandsüberwachung der IKB CAM bekannt geworden sind.

Anzumerken ist, dass die Interne Revision erst in ihrem Bericht vom 29.08.2007 - also erst nach Eintritt der Krise - Mängel in der Bestandsüberwachung feststellt, die sie als „schwerwiegend“ bewertet. Diese Feststellung steht möglicherweise im Zusammenhang mit der Situation Ende Juli 2007, als die IKB augenscheinlich nicht in der Lage war, der Deutschen Bank die von ihr erbetenen Informationen kurzfristig bereitzustellen, da die zuletzt ermittelten Werte sechs Wochen alt und damit nicht mehr aktuell waren.

- (2) Es spricht eine gewisse Wahrscheinlichkeit dafür, dass die Mängel in der Bestandsüberwachung der IKB CAM mit der unzureichenden personellen Ausstattung der IKB CAM zusam-

menhängen, die dem Vorstand nach den Erkenntnissen des Sonderprüfers bekannt war, wobei der Vorstand dessen ungeachtet die hoch angesetzten Wachstumsziele beibehalten hat.

Der Vorstand hat die personelle Unterbesetzung der IKB CAM jedoch keinesfalls unbeachtet gelassen, sondern - soweit ersichtlich - zügig darauf hingearbeitet, die vakanten Stellen zu besetzen bzw. dafür Sorge zu tragen, dass die anstehenden Arbeiten erledigt werden konnten. Dass sich die vollständige Erfüllung des Stellenplans für die IKB CAM - auch in Bezug auf die Besetzung der Geschäftsführung - zeitlich verzögert und damit länger gedauert hat, als dies ursprünglich angenommen worden ist, war nach Auffassung des Sonderprüfers zwar nachteilig für die Abläufe innerhalb der IKB CAM. Es ist jedoch nicht zu erkennen, dass diese Entwicklung auf einer schuldhaften Pflichtverletzung der Mitglieder des Vorstands beruhte.

- (3) Die Sonderprüfung hat keine Kenntnisse darüber gewonnen, dass das Risikomanagementsystem im Übrigen nicht adäquat angewendet bzw. umgesetzt worden ist.
- cc) In Ergänzung zu den vorstehenden Ausführungen und zugleich zur Erläuterung der getroffenen Feststellungen ist zudem an folgende Gesichtspunkte zu erinnern:

Ursache der im Rahmen der Sonderprüfung zu untersuchenden bestandsgefährdenden Krise der IKB waren die in den Kreditderivateportfolien der IKB und ihrer Conduits begründeten Konzentrationen des Refinanzierungsrisikos. Diese produkt- und underlyingbezogenen Risiken waren letztlich von der IKB zu tragen. Die Risikoanhäufungen wurden im Rahmen des Neugeschäfts bis zum Eintritt der Krise im Juli 2007 stetig ausgebaut.

Zum 31.03.2007 bestanden Liquiditätslinien für das Conduit RFCC in Höhe von insgesamt € 11,9 Mrd. Unter Bezugnahme auf die Relation dieses Betrages zur Konzernbilanzsumme der IKB zum 31.03.2007 von ca. € 63,5 Mrd. und zum Kreditvolumen der übrigen Geschäftsfelder zu diesem Zeitpunkt von ca. € 33 Mrd. sind hier erhebliche Risikokonzentrationen festzustellen, die letztlich auch zur Existenzkrise der IKB führten.

Der Grundsatz der auf Risikokonzentrationen bezogenen Regelungen der MaRisk besteht in der Forderung nach ihrer angemessenen Steuerung und Überwachung. Dabei ist bei einer Beurteilung der Angemessenheit der diesbezüglichen Maßnahmen nicht von einem Eintritt des theoretischen Maximalrisikos auszugehen. Vielmehr ist die Struktur des übernommenen Risikos zu berücksichtigen und zu beurteilen, ob die getroffenen Maßnahmen bei Abwägung aller Umstände und unter den zeitgemäßen, branchenüblichen Einschätzungen der in dem Geschäftsfeld involvierten Parteien den Verhaltensanforderungen genügen.

Einen objektiven Anhaltspunkt in Bezug auf die im Zeitraum vor der Krise üblichen Erwartungen der Marktteilnehmer zu den Chancen und Risiken der Kreditderivategeschäfte bietet u.a. der Monatsbericht der Deutschen Bundesbank aus Juni 2006. In diesem Monatsbericht widmet sich die Deutsche Bundesbank explizit den Risikokonzentrationen. Der erklärte Fokus lag dabei auf den Konzentrationen in Kreditportfolien, da diese der Einschätzung nach *„in der Regel als bedeutendste Risikoquelle für die Solvenz von Banken anzusehen sind.“*

Eine Anhäufung gleichartiger Risiken ist keineswegs per se untersagt. Auch die Deutsche Bundesbank führte im Monatsbericht Juni 2006 zu diesem Thema aus:

„Die Übernahme von Kreditkonzentrationen kann jedoch durchaus planmäßig erfolgen und Teil der Geschäftsphilosophie einer Bank sein. Realkreditinstitute und Bausparkassen sind Beispiele für Spezialbanken, die Kreditkonzentrationen bewusst eingehen, um Informationsvorteile aus ihrer Fokussierung auf ausgewählte Produkte und bestimmte Kreditnehmergruppen gezielt nutzen zu können. Die spezielle Expertise kann sogar dazu führen, dass ihre Portfolios trotz bedeutender Kreditkonzentrationen eine besonders hohe Qualität und damit niedrige Ausfallquoten ausweisen.“

Was die Einschätzung der jeweiligen Marktteilnehmer anbelangt, so ist festzuhalten, dass nach allgemeiner Auffassung aus dem Betrieb des Kreditderivategeschäfts keine weitreichende Risiken folgen würden. Beispielhaft zeigt dies die Verbesserung des Ratings der IKB AG im Sonderprüfungszeitraum. Moody's hatte im September 2003 das Langfrustrating der IKB AG auf Aa3 heraufgestuft und bis zum April des Jahres 2007 beibehalten. Auch die Rating-Agentur Fitch behielt ihr positives Langfrustrating der IKB AG von A+ „stabil“ bis zur Krise unverändert fort. Auch die Vertragspartner der IKB AG sowie die sonst wie am Verbriefungsgeschäft Beteiligten vertraten einen gleichartigen Standpunkt, was den Risikogehalt der Verbriefungsgeschäfte anbelangt. So platzierten sie z.B. die zur Refinanzierung der Conduit-Gesellschaften erforderlichen Papiere bis unmittelbar vor Eintritt der Krise am Kapitalmarkt oder beteiligten sich an der Ausplatzierung von Risiken.

Die beschriebene Einschätzung des Vorstands und der überwiegenden Anzahl der Marktteilnehmer, dass die Kreditderivategeschäfte die Generierung von Erträgen bei vergleichsweise geringem Risiko ermöglichen würden, ist auch bei der Würdigung, ob Verstöße gegen Sorgfaltspflichten im Zusammenhang mit den Feststellungen der Sonderprüfung im Bereich des Risikomanagements vorliegen, zugunsten des Vorstands zu berücksichtigen. Wie im Rahmen des Sonderprüfungsberichts ausgeführt, erfolgt die Beurteilung, ob in der beschriebenen Vorgehensweise bei der Risikotragfähigkeitsanalyse oder der Risikoberichterstattung ggf. Verstöße gegen die von der Verwaltung zu beachtenden Sorgfaltspflichten vorgelegen haben, insbesondere auf der Grundlage der Vorgaben der MaRisk.

Schließlich lässt sich die Feststellung treffen, dass zumindest die wesentlichen Indikatoren bzw. Kriterien in Bezug auf den Ende Juli 2007 erfolgten Eintritt der Krise im Rahmen des Risikomanagementsystems erkannt und kommuniziert worden sind bzw. dem Vorstand ohnehin aufgrund der von ihm getroffenen Entscheidungen bekannt waren. So hat das Risikomanagement die Beurteilung durch die Rating-Agenturen zeitnah verfolgt und im Rahmen der Neuinvestitionen regelmäßig eigene Rating-Verfahren durchgeführt, um die Bonität der zu erwerbenden Papiere zu verifizieren. Im Rahmen der Berichte des Research-Teams ist die Entwicklung auf dem amerikanischen Hypothekenmarkt laufend verfolgt, analysiert und mit Handlungsempfehlungen versehen worden, denen - soweit ersichtlich - durchweg Rechnung getragen worden ist. Die im Juli des Jahres 2007 mit außerordentlich schwerwiegenden Konsequenzen auftretende Vertrauenskrise ist von der ganz überwiegenden Zahl der Marktteilnehmer nicht erwartet worden und konnte somit in ihrer extremen Wirkung im Rahmen der Risikotragfähigkeitsanalyse nicht berücksichtigt werden. Was schließlich den Gesamtumfang der den Ankaufsgesellschaften des Conduits eingeräumten Liquiditätslinien anbelangt, so beruhte der stetige Aufbau dieser bedingten Verpflichtungen jeweils auf unternehmerischen Entscheidungen des Vorstands und nicht auf Empfehlungen oder Hinweisen des Risikomanagements. Ob diese Vorstandsentscheidungen vertretbar waren, wird im Rahmen des Abschnitts F. geprüft und beurteilt. Eventuelle Fehler des Vorstands in diesem Zusammenhang berühren jedoch nicht die Frage nach der Ordnungsmäßigkeit des Risikomanagementsystems.

b) Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Aufsichtsrats (§ 116 Abs. 1 i.V.m. § 93 Abs. 1 S. 1 AktG)

Der Aufsichtsrat hat eine eigenständige Verpflichtung, die Geschäftsführung, welche nach § 76 Abs. 1 AktG Pflicht des Vorstands ist, zu überwachen (§ 111 Abs. 1 AktG).

Nach § 91 Abs. 2 AktG und § 25a KWG ist letztlich der Vorstand dazu verpflichtet, ein angemessenes und wirksames Risikofrüherkennungs- und Risikomanagementsystem einzurichten. Dem Aufsichtsrat obliegt insoweit lediglich eine Überwachungspflicht. Im Hinblick darauf, dass keine hinreichenden Anhaltspunkte erkennbar sind, dass der Vorstand bei Einrichtung und Anwendung bzw. Umsetzung des Risikomanagementsystems eine Pflichtverletzung begangen hat, bestehen keine Anhaltspunkte dafür, von einer Pflichtverletzung der Mitglieder des Aufsichtsrats auszugehen.

Inhaltsverzeichnis

III. Rechnungslegung	1
1. Vorbemerkungen	1
a) In die Untersuchung einbezogene Rechnungswerke und deren gesetzliche Grundlagen	1
b) Mögliche Pflichtverletzungen der Verwaltung	1
c) Auswirkungen von Pflichtverletzungen auf die Aussagefähigkeit des Jahres- bzw. Konzernabschlusses	3
d) Untersuchte Aspekte	3
2. Umstrukturierung von Investments im Jahresabschluss 2002/03	4
a) Sachverhalt	4
b) Rechtliche Vorgaben	7
aa) Bilanzierung von CDSs	8
bb) Bilanzierung von CLN	9
cc) Bilanzansatz durch Tausch erworbener Wertpapiere	10
c) Beurteilung	11
d) Zusammenfassung	15
e) Pflichtverletzungen des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)	16
f) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats (§ 116 Satz 1 AktG)	17
3. Darstellung der dem Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien im Anhang des Jahres- bzw. des Konzernabschlusses der Geschäftsjahre 2001/02 bis 2006/07	17
a) Rechtliche Vorgaben	17
b) Sachverhalt	20
c) Beurteilung	22
d) Pflichtverletzungen des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)	24
e) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats (§ 116 Satz 1 AktG)	26
4. Konsolidierung von Zweckgesellschaften	27
a) Rechtliche Vorgaben	27
aa) Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach HGB	27
(1) Konsolidierung nach dem Konzept der einheitlichen Leitung (§ 290 Abs. 1 HGB)	28
(2) Konsolidierung nach dem Control-Konzept (§ 290 Abs. 2 HGB)	30
(3) Zurechnung von Anteilen (§ 290 Abs. 3 HGB)	32
bb) Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach IFRS	33
(1) Konsolidierung nach IAS 27	33

(2) Konsolidierung nach IAS 27 i.V.m. SIC-12.....	35
(a) Einseitige Ausrichtung der Geschäftstätigkeit (SIC-12.10 (a)).....	38
(b) Entscheidungsmacht (SIC-12.10 (b)).....	39
(c) Mehrheit der Chancen (SIC-12.10 (c)) oder Risiken (SIC-12.10 (d)).....	39
b) Bilanzielle Abbildung der Verbriefungstätigkeit in dem Conduit RFCC.....	41
aa) Sachverhalt.....	41
bb) Beurteilung bzw. Äußerungen seitens KPMG und PwC	45
cc) Beurteilung durch den Sonderprüfer	47
(1) SIC-12.10 (a).....	48
(2) SIC-12.10 (b).....	50
(a) Entscheidungsmacht.....	50
(b) Autopilot	51
(3) SIC-12.10 (c) und (d)	52
(a) Beurteilung der Risiken aus dem Conduit RFCC	53
(b) Einbeziehung des Reputationsrisikos.....	54
(c) Mehrheit des Nutzens und der Risiken.....	55
(d) Verteilung von Nutzen und Risiken	56
(4) Zusammenfassung	58
dd) Pflichtverletzungen des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)	61
ee) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats (§ 116 Satz 1 AktG).....	66
c) Bilanzielle Abbildung der Zweckgesellschaften Havenrock.....	67
aa) Sachverhalt.....	67
bb) Beurteilung.....	69
cc) Pflichtverletzungen des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)	71
dd) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats (§ 116 Satz 1 AktG).....	73
d) Bilanzielle Abbildung des Special Purpose Vehicle Rhinebridge.....	74
aa) Sachverhalt.....	74
bb) Beurteilung.....	75
cc) Pflichtverletzungen des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)	77
dd) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats (§ 116 Satz 1 AktG).....	79
e) Bilanzielle Abbildung der zellularen Zweckgesellschaft ELAN.....	79
aa) Sachverhalt.....	79
bb) Beurteilung.....	80
cc) Pflichtverletzungen des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)	84
dd) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats (§ 116 Satz 1 AktG).....	86

III. Rechnungslegung

1. Vorbemerkungen

a) In die Untersuchung einbezogene Rechnungswerke und deren gesetzliche Grundlagen

Nach § 264 Abs. 1 i.V.m. § 242 HGB haben die gesetzlichen Vertreter einer Kapitalgesellschaft (für Kreditinstitute gilt ergänzend § 340a Abs. 1 HGB) einen Jahresabschluss sowie - wenn es sich um ein Mutterunternehmen handelt - nach § 290 Abs. 1 HGB (für Kreditinstitute gilt ergänzend § 340i Abs. 1 HGB) einen Konzernabschluss aufzustellen. Für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 01.01.2005 beginnen, ist der Konzernabschluss gemäß Art. 4 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19.07.2002 i.V.m. § 315a Abs. 1 HGB für börsennotierte Gesellschaften nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, aufzustellen. Mithin waren die Konzernabschlüsse der IKB ab dem 31.03.2006 (mit Beginn des Geschäftsjahres am 01.04.2005) nach den IFRS aufzustellen. Zuvor stellte die IKB ihre Konzernabschlüsse zulässigerweise nach dem HGB auf.

Die Rechnungslegung wird im Folgenden insoweit untersucht, als sie sich in den Jahres- bzw. Konzernabschlüssen der IKB niedergeschlagen hat. Im Prüfungszeitraum der Sonderprüfung sind die Jahresabschlüsse der IKB zum 31.03.2001, 31.03.2002, 31.03.2003, 31.03.2004, 31.03.2005, 31.03.2006 und 31.03.2007 sowie der geänderte Jahresabschluss zum 31.03.2007 nach dem HGB aufgestellt worden. Die Konzernabschlüsse der IKB wurden im Prüfungszeitraum der Sonderprüfung zum 31.03.2001, 31.03.2002, 31.03.2003, 31.03.2004 und zum 31.03.2005 nach dem HGB aufgestellt. Zum 31.03.2006 und 31.03.2007 wurden die Konzernabschlüsse der IKB nach den IFRS aufgestellt.

b) Mögliche Pflichtverletzungen der Verwaltung

Fehler im Jahres- und/oder Konzernabschluss können eine Pflichtverletzung des Vorstands - als dem nach §§ 242, 264 Abs. 1, 290 Abs. 1, 340a Abs. 1, 340i Abs. 1 HGB zur Aufstellung dieser Rechenwerke verpflichteten Gremium - darstellen. Denn nach § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG haben die Vorstandsmitglieder bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Wegen weiterer Einzelheiten wird auf Abschn. D. I. 1. verwiesen.

Fehler im Jahres- und oder Konzernabschluss können auch auf eine Pflichtverletzung des Aufsichtsrats hinsichtlich seiner gemäß § 171 Abs. 1 AktG bestehenden originären Prüfungspflicht der vorstehend genannten Rechenwerke hindeuten. Denn nach § 116 Satz 1 i.V.m. § 93 AktG unterliegen die Aufsichtsratsmitglieder einer den Vorstandsmitgliedern vergleichbaren Sorgfalts- und Verschwiegenheitspflicht, wobei die für den Vorstand geltende Leitfigur des ordentlichen Geschäfts-

leiters sinngemäß - d.h. mit Schwerpunkt auf dessen Überwachungsfunktion - für das Aufsichtsratsmitglied gilt. Zu einer ausführlichen Darstellung der Pflichten des Aufsichtsrats vgl. Abschn. D. I. 2.

Nach § 111 Abs. 1 AktG hat der Aufsichtsrat die Aufgabe, die Geschäftsführung zu überwachen. Ziff. 5.1.1 des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) in sämtlichen im zu prüfenden Zeitraum geltenden Fassungen ergänzt zu dieser Aufgabe die Beratung des Vorstands durch den Aufsichtsrat. Zu seiner Überwachungstätigkeit gehört im Rahmen der vergangenheitsbezogenen Kontrolle insbesondere auch die Prüfung des Jahresabschlusses sowie des Konzernabschlusses (§ 171 Abs. 1 Satz 1 AktG). Über das Ergebnis seiner Prüfung hat der Aufsichtsrat der Hauptversammlung nach § 171 Abs. 2 AktG schriftlich zu berichten. Dabei hat der Aufsichtsrat auch zu dem Ergebnis der Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses des Abschlussprüfers Stellung zu nehmen und abschließend zu erklären, ob nach dem Ergebnis seiner Prüfung Einwendungen zu erheben sind und ob er den Jahres- bzw. Konzernabschluss billigt. Dies hat der Aufsichtsrat der IKB regelmäßig ohne Beanstandungen in seinem Bericht, der in den Geschäftsberichten der in Rede stehenden Jahre enthalten ist, getan.

Die nach § 171 Abs. 1 AktG bestehende Verpflichtung des Aufsichtsrats zur Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses ist zum einen Voraussetzung, um seiner Überwachungsaufgabe nach § 111 Abs. 1 AktG nachzukommen, da ohne Prüfung der Rechnungslegung eine Überwachung der Geschäftsführung nicht denkbar ist. Zum anderen ist die Prüfung Bedingung für die Billigung des Jahresabschlusses (§§ 171 Abs. 2 Satz 4, 172 AktG) bzw. des Konzernabschlusses (§§ 171 Abs. 2 Satz 4 und 5) durch den Aufsichtsrat.

Die Prüfungsmaßstäbe des Aufsichtsrats bei der Prüfung des Jahresabschlusses müssen mit denen bei der Überwachung der Geschäftsführung im Grunde übereinstimmen. Denn die Rechnungslegung ist zum einen ein besonderer Teil der Geschäftsführung und zum anderen drückt der Jahresabschluss das wirtschaftliche Ergebnis der Vorstandstätigkeit im Rahmen der Rechnungslegungsvorschriften periodengerecht aus. Die Rechnungslegung des Vorstands muss wie seine sonstige Geschäftsführung auch rechtmäßig und ordnungsmäßig sowie zweckmäßig sein.

In Bezug auf das Kriterium der „Rechtmäßigkeit“ bzw. der „Ordnungsmäßigkeit“ der Rechnungslegung muss diese den gesetzlichen Vorschriften und, soweit vorhanden, den diesbezüglichen Vorgaben der Satzung entsprechen. Damit überschneidet sich diese Prüfung des Aufsichtsrats mit der des Abschlussprüfers, der den Aufsichtsrat aufgrund seiner besonders ausgeprägten Kenntnisse des Bilanzwesens bei seiner Prüfungsaufgabe unterstützen soll. Daraus ergibt sich zugleich das Erfordernis der selbständigen Prüfung und Urteilsbildung durch den Aufsichtsrat, ohne die eine verant-

wortliche Stellungnahme zum Ergebnis der Prüfung des Abschlussprüfers nicht möglich ist. Die Prüfung durch den Aufsichtsrat hat daher neben der Prüfungstätigkeit des Abschlussprüfers eine eigenständige Bedeutung, die sich im Übrigen auch auf die Beurteilung der Zweckmäßigkeit erstreckt. Die Prüfung der Zweckmäßigkeit betrifft bilanzpolitische Ermessensentscheidungen und die Ausschüttungs- bzw. Thesaurierungspolitik.

c) Auswirkungen von Pflichtverletzungen auf die Aussagefähigkeit des Jahres- bzw. Konzernabschlusses

Adressaten des Jahres- und Konzernabschlusses sind - neben Gläubigern, Fiskus und sonstigen Stakeholdern - in erster Linie die Anteilseigner der Gesellschaft. Der Jahresabschluss nach dem HGB hat neben der Ausschüttungsbemessungsfunktion für die Anteilseigner vor allem auch eine Informationsfunktion für sämtliche Adressaten des Jahresabschlusses. Der Konzernabschluss dient allein der Informationsfunktion. Fehler im Jahres- bzw. Konzernabschluss können eine Beeinträchtigung dieser Funktionen zur Folge haben.

Erfolgswirksame Fehler im Jahresabschluss führen zu einer Mehr- oder Minderausschüttungsmöglichkeit an die Anteilseigner im Vergleich zum fehlerfreien Jahresabschluss. Eine Mehrausschüttung hat eine Verringerung des Schuldendeckungspotentials der Gesellschaft und damit eine Verletzung des Gläubigerschutzes zur Folge. Zudem wird die Informationsfunktion durch Fehler im Jahres- und im Konzernabschluss beeinträchtigt. Dies kann im Falle der Anteilseigner bzw. potentieller Anteilseigner dazu führen, dass diese ihre Investitions- oder Desinvestitionsentscheidung hinsichtlich der Anteile des rechnungslegenden Unternehmens auf fehlerhafter Grundlage treffen. Für den Aufsichtsrat als Empfänger der vorstehenden Rechenwerke können Fehler in der Rechnungslegung zu einer Beeinträchtigung seiner Überwachungs- und Beratungsfunktion führen. Hierbei ist jedoch zu beachten, dass der Aufsichtsrat eine originäre Prüfungspflicht der in Rede stehenden Rechenwerke hat und dass sich mithin bei einem fehlerhaften Rechenwerk die Frage stellt, ob der Aufsichtsrat diese Fehler im Rahmen seiner ordnungsgemäßen Prüfung hätte erkennen müssen.

d) Untersuchte Aspekte

Die Sonderprüfung hat die folgenden Aspekte der Rechnungslegung, die den Prüfungszeitraum betreffen, analysiert, mit dem Ziel festzustellen, ob die Rechnungslegung den gesetzlichen bzw. satzungsmäßigen Vorgaben entsprach und - sofern Fehler der Rechnungslegung festzustellen sein sollten - ob diese Verstöße gegen Gesetz bzw. Satzung seitens des Vorstands und/oder des Aufsichtsrats der IKB darstellen. Im Einzelnen handelt es sich um folgende untersuchte Gesichtspunkte:

- **Umstrukturierung** von Investments im Jahresabschluss 2002/03 zur Verteilung von Verlusten bestimmter Wertpapiere auf künftige Geschäftsjahre;
- Darstellung der dem Conduit RFCC gewährten **Liquiditätslinien** im Anhang des Jahres- bzw. des Konzernabschlusses der Geschäftsjahre 2001/02 bis 2006/07;
- Bilanzielle Abbildung der Verbriefungstätigkeit im Conduit **Rhineland Funding** (RFCC);
- Bilanzielle Abbildung der Zweckgesellschaften **Havenrock**, die das Kreditrisiko der Liquiditätsgeber von RFCC sichern sollten;
- Bilanzielle Abbildung des Special Purpose Vehicle (SIV) **Rhinebridge**;
- Bilanzielle Abbildung der zellularen Zweckgesellschaft **ELAN** im Zusammenhang mit dem Tausch von Wertpapieren bei der Umstellung auf IFRS.

2. Umstrukturierung von Investments im Jahresabschluss 2002/03

a) Sachverhalt

Bericht der Konzernrevision

Die Konzernrevision hatte in ihrem Entwurf des Berichts über die Engagementprüfung des Teams T3 vom 02.02.2004 Folgendes ausgeführt:

„Die IKB hat im Zusammenhang mit der Insolvenz einzelner Underlyings in den Forderungsportfolien einen Teil ihrer CDO-Investments als Risikomanagementmaßnahme neu strukturiert. Dabei wurden einzelne notleidende Underlyings gegen intakte Kredite getauscht, wobei das Volumen der neu hereingenommenen Tranchen gegenüber dem Ursprungsinvestment deutlich gestiegen ist. Die Volumensteigerung war nötig, um wegen des Spreadrückgangs bei den Neuabschlüssen den gleichen absoluten Ertrag aus den Portfolien zu erzielen. So konnte das Ertragsvolumen im Vergleich zu den Ursprungsinvestments gehalten werden.

Die Bank erhält als wertmäßigen Ausgleich für die aussortierten Kredite niedrigere Risikoprämien für die Neuinvestments als vom Markt zum jeweiligen Umstrukturierungszeitpunkt gezahlt worden wären. Bezogen auf die Stichprobe belaufen sich die entgangenen und auf zukünftige Perioden entfallenden Risikoprämien barwertig auf insgesamt knapp 37 Mio. € (zur Größenordnung: die auf das Eigenbuch der Bank entfallenden Zinserträge aus sämtlichen CDO-Investments beliefen sich im Geschäftsjahr 2002/2003 auf 15,7 Mio. €).

Im Zuge der o.a. Restrukturierungen wurden Tranchen an andere Kontrahenten veräußert und neue oder hinsichtlich der Portfoliozusammensetzung veränderte Investment-Tranchen (zurück-) erworben. Getauscht wurden die Tranchen jeweils zum Kurs von 100, was nicht marktgerecht war. Gemäß Kapitel 2.5 der „Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH)“ sind Geschäftsabschlüsse zu nicht marktgerechten Bedingungen unzulässig. ...

... Die Restrukturierungen erfolgten i.d.R. barwertneutral. Die durchgeführten Analysen zeigen, dass die neu eingegangenen Engagements vergleichbare Barwerte wie die Alt-Engagements zum Zeitpunkt der Restrukturierung aufweisen. Im Ergebnis konnte die weitere Aufzehrung der Subordination vermieden werden und gegen künftige Zinsmindereinnahmen getauscht werden.

Allgemeine Kennzeichen der o.g. Maßnahmen sind allerdings eine merkliche Ausweitung der gezeichneten Forderungsvolumina und eine Verlängerung der erwarteten Laufzeit der neuen Engagements. Mit den Restrukturierungen ging ein Rückgang der durchschnittlichen kontrahierten Spreads um 30% bis 70% im Vergleich zum Ursprungsinvestment einher. Nur in Verbindung mit den o.a. Volumenausweitungen konnte ein vergleichbares absolutes Zinsergebnis erzielt werden.

Bezogen auf den Umstrukturierungszeitpunkt gilt, dass die IKB auf Risikoprämien i.H.v. 5,6 Mio. € pro Jahr (kumulierter Betrag über die erwartete Restlaufzeit: 36,5 Mio. €) und 1,4 Mio. US-\$ pro Jahr (kumulierter Betrag über die erwartete Restlaufzeit: 9,6 Mio. US-\$) verzichten muss. ...“

Nach den uns vorliegenden Informationen wurde der Entwurf des Berichts der Konzernrevision nicht finalisiert.

Ermittlungen der Staatsanwaltschaft

In den Jahren 2008 und 2009 ermittelte die Staatsanwaltschaft Düsseldorf wegen des Anfangsverdachts einer unrichtigen Darstellung nach § 331 Abs. 1 S. 1 HGB gegen die Vorstandsmitglieder Joachim Neupel, Stefan Ortseifen, Dr. Alexander von Tippelskirch, Frank Schönherr, Frank Braunsfeld, Claus Momburg und Dr. Markus Guthoff. Die Staatsanwaltschaft erhob den Vorwurf, dass im Geschäftsjahr 2002/03 und in den darauf folgenden Jahren die wirtschaftlichen Verhältnisse der Bank in den Jahresabschlüssen vorsätzlich unrichtig dargestellt wurden.

Die IKB hatte nach Auffassung der Staatsanwaltschaft mit erworbenen Wertpapieren einen Verlust in Höhe von € 38,9 Mio. erlitten und folgende Gestaltung vorgenommen: Um das Jahresergebnis der Bank durch Wertberichtigungen nicht zu belasten, wurden die Investments „restrukturiert“. In Absprache mit dem Verkäufer der Wertpapiere wurden die tatsächlich bereits entstandenen Verluste in zukünftig anfallende Mindereinnahmen umgeschichtet und damit das bis dahin erwirtschaftete Jahresergebnis zielgerichtet verändert. Zu diesem Zweck erwarb der Arranger die im Wert gefallen Wertpapiere zu dem ursprünglichen Verkaufspreis (vor Eintritt des Wertverfalls) zurück. Gleichzeitig verkaufte er der Bank neue Wertpapiere zu aktuellen Marktpreisen, aber mit einer marktunüblich geringen Verzinsung. Die über die Laufzeit dieser Wertpapiere entstehenden Zinsmindereinnahmen entsprachen wertmäßig den Verlusten aus den ursprünglichen Geschäften und glichen somit die finanziellen Nachteile des Arrangers aus der Rücknahme der im Wert gefallen Wertpapiere zu den ursprünglichen Verkaufspreisen aus.

Nach Ansicht der Staatsanwaltschaft Düsseldorf wäre der Zinsminderwert der neuen Wertpapiere auszuweisen gewesen, da die Anschaffungskosten dem Marktpreis nicht entsprachen. Es wäre

gemäß § 249 Abs. 1 HGB eine Rückstellung für drohende Verluste in Höhe von € 38,9 Mio. zu bilden gewesen. Diese nicht zu bilden, dürfte nach Ansicht der Staatsanwaltschaft Düsseldorf der Zweck der durchgeführten Transaktion gewesen sein. Die strukturierten Transaktionen (Collateralized Debt Obligation, kurz CDO) bestanden in Form von Credit Linked-Notes (CLN), in die Kreditderivate - in der Regel Credit Default Swaps (CDS) - eingebettet waren.

Beispielhafte Darstellung der Umstrukturierung

Die Vorgehensweise bei der Umstrukturierung der Investments sowie die Anwendung der vorstehenden Grundsätze kann - soweit der Sonderprüfung bekannt - beispielhaft an der Veräußerung der Epoch-Papiere und dem Erwerb der Julia-Papiere im Gegenzug verdeutlicht werden.

Ursprünglich wurden die Epoch-Papiere zum Nominalwert von rund US\$ 29 Mio. erworben. Nach dem Entwurf des Berichts der Konzernrevision war der Wert der Epoch-Papiere um rund US\$ 5 Mio. gesunken, so dass der Zeitwert der Epoch-Papiere etwa US\$ 24 Mio. betrug.

Die IKB tauschte die Epoch-Papiere unter Zuzahlung von US\$ 132 Mio. mit Morgan Stanley gegen Julia-Papiere, die einen Nominalwert von US\$ 161 Mio. und einen Zeitwert von US\$ 156 Mio. aufwiesen. Da die Anschaffungskosten der Julia-Papiere mithin US\$ 156 Mio. betrugen, während sich der Buchwert der im Gegenzug hingegebenen Vermögensgegenstände auf US\$ 161 Mio. (US\$ 29 Mio. Buchwert der Epoch-Papiere sowie US\$ 132 Mio. Barzuzahlung) belief, entstand der IKB ein Verlust in Höhe von US\$ 5 Mio. Die IKB veräußerte die Julia-Papiere jedoch für US\$ 161 Mio. an die WestLB. So wurde der Verlust mit dem aus dieser Transaktion resultierenden Veräußerungsgewinn in Höhe von US\$ 5 Mio. wieder ausgeglichen. Im Gegenzug schloss die IKB einen CDS mit der WestLB ab, der das Risiko aus dem Ausfall der Julia-Papiere auf die IKB verlagerte. Für den CDS erhielt die IKB aber Prämien, die unterhalb des Marktniveaus lagen, so dass die WestLB ein quasi risikofreies Papier zu einer marktüblichen Verzinsung (Verzinsung der Julia-Papiere abzüglich der an die IKB gezahlten CDS-Prämien) erhielt. Die IKB trug das Ausfallrisiko für die Julia-Papiere und erhielt für diese Risikoübernahme eine Vergütung unterhalb des Marktniveaus.

Die Staatsanwaltschaft Düsseldorf hat die Ermittlungsverfahren am 26.09.2009 gemäß § 170 Abs. 2 StPO eingestellt.

Die Staatsanwaltschaft kam zu dem Ergebnis, dass sich in objektiver Hinsicht der Verdacht bestätigt hat, dass in den Jahren 2002 und 2003 aufgelaufene Verluste aus bestimmten Einzeltransaktionen in einer Größenordnung von ca. € 40 Mio. in Absprache mit dem Verkäufer der Papiere in zukünftige Mindereinnahmen umgeschichtet wurden. Dies geschah, indem der Verkäufer die im

Wert fallenen Papiere zum ursprünglichen Verkaufspreis zurücknahm. Gleichzeitig kaufte die IKB bei diesem neue Papiere zum aktuellen Marktpreis, jedoch mit einer marktunüblich geringen Verzinsung. Die über die Laufzeit der Papiere ausfallenden Zinsen entsprachen nach Erkenntnis der Staatsanwaltschaft wertmäßig genau den Verlusten aus den ursprünglichen Geschäften und glichen somit die finanziellen Nachteile des Verkäufers aus der Rücknahme der Papiere aus.

Insgesamt stellte die Staatsanwaltschaft fest, dass nach dem Ergebnis ihrer Ermittlungen zwar davon ausgegangen werden müsse, dass die Frage der Bilanzierung der im Rahmen der Restrukturierung getätigten Neuinvestments innerhalb der verantwortlichen Bereiche erörtert wurde. Es fehle aber jegliche Erkenntnisse über ggf. erreichte Ergebnisse und Bewertungen. Es lasse sich im zeitlichen Abstand nicht mehr nachvollziehen, ob die Neuinvestments von einzelnen Beteiligten tatsächlich als nicht marktgerecht eingestuft wurden. Es sei auch durchaus nachvollziehbar, dass Bilanzierungsfragen ausgeklammert wurden, weil der Fokus auf dem Risikomanagement gestanden habe. Darüber hinaus hätten keine Erkenntnisse für die Teilnahme von Vorstandsmitgliedern an Erörterungen bestanden, aus denen sich Hinweise für eine vorsätzliche Falschbilanzierung hätten ergeben können. Auch aus den sichergestellten Transaktionsunterlagen hätte sich eine solche Erkenntnis nicht ergeben.

Mangels objektiver Beweismittel sei ein hinreichender Tatverdacht nicht gegeben, dass einzelne Vorstandsmitglieder aufgrund des Entwurfs des Revisionsberichts aus dem Jahr 2004 davon ausgegangen seien, dass aufgrund der Neuinvestments Rückstellungen wegen Zinsmindereinnahmen zu bilden gewesen wären und die Bildung vorsätzlich unterlassen wurde, um das Ergebnis der IKB nicht zu belasten.

Nachfolgend werden nicht sämtliche Sachverhaltsgestaltungen im Rahmen der Umstrukturierung untersucht, sondern - nach Darstellung der rechtlichen Vorgaben - nur exemplarisch an einer der durchgeführten Sachverhaltsgestaltungen veranschaulicht, in welcher Weise die IKB die relevanten Bilanzsachverhalte behandelt hat. Die übrigen Sachverhaltsgestaltungen im Rahmen der Umstrukturierung entsprachen grundsätzlich im Aufbau und nach den bilanziellen Auswirkungen dem nachstehend im Einzelnen untersuchten Sachverhalt.

b) Rechtliche Vorgaben

Eine Credit Linked-Note (CLN) als strukturiertes Produkt besteht regelmäßig aus den Bestandteilen festverzinslicher Schuldtitel und Credit Default Swap (CDS). Nach der IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung „Zur einheitlichen oder getrennten handelsrechtlichen Bilanzierung strukturierter Finanzinstrumente“ (IDW RS HFA 22), Tz. 15, die zwar zum zu prüfenden Zeitraum noch nicht vorlag, die jedoch eine Interpretation auch im zu prüfenden Zeitraum bereits geltender Rechts-

normen darstellt, sind die Bestandteile strukturierter Finanzinstrumente - abgesehen von den dort in Tz. 14 f. genannten Fällen - immer dann als separate Vermögensgegenstände (z.B. Forderungen, Wertpapiere) und Schulden (z.B. Verbindlichkeiten, Drohverlustrückstellungen) zu bilanzieren, wenn sie aufgrund des eingebetteten Derivats im Vergleich zum Basisinstrument wesentlich erhöhte oder zusätzliche (andersartige) Risiken oder Chancen aufweisen. Damit ist eine CLN in einem solchen Fall nach dem Einzelbewertungsgrundsatz des § 252 Abs. 1 Nr. 3 HGB in ihre Bestandteile festverzinslicher Schuldtitel und CDSs zu zerlegen.

CDSs stellen aus Sicht des Bilanzierenden Eventualverbindlichkeiten dar. Diese sind gemäß §§ 251, 268 Abs. 7 HGB grundsätzlich unterhalb der Bilanz oder im Anhang als Eventualverbindlichkeiten aus Bürgschaften oder Garantien auszuweisen, sofern nicht die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme zu einer Passivierung als Rückstellung zwingt.

aa) Bilanzierung von CDSs

CDSs sind Finanzinstrumente, bei denen der Sicherungsnehmer gegenüber dem Sicherungsgeber gegen Zahlung einer periodischen oder einmaligen Risikoprämie einen Anspruch hat auf eine Ausgleichszahlung bei Eintritt eines vertraglich vereinbarten Kreditereignisses eines durch eine bestimmte Adresse emittierten Schuldtitels. Eine spezielle handelsrechtliche Regelung zur Bilanzierung von CDSs besteht nicht, so dass auf allgemeine bilanzielle Grundsätze zurückgegriffen werden muss. Nach den Grundsätzen der IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung „Bilanzierung von Kreditderivaten“ (IDW RS BFA I) sind CDSs wirtschaftlich wie Optionen oder Kreditgarantien zu behandeln.

Der Sicherungsnehmer eines CDS hat (meist periodische) Prämien (*spreads*) an den Sicherungsgeber zu entrichten. Diese sind so IDW RS BFA 1, Tz.17, beim Sicherungsnehmer nach den allgemeinen handelsrechtlichen Grundsätzen über die vertraglich vereinbarte Laufzeit des jeweiligen CDS zu verteilen. Soweit die Prämie bspw. bereits in vollem Umfang zu Beginn des Vertrages gezahlt wurde, ist beim Sicherungsnehmer ein aktiver Rechnungsabgrenzungsposten zu bilden und über die Laufzeit des CDS aufwandswirksam aufzulösen. Für den Sicherungsgeber eines CDS ergibt sich insoweit eine korrespondierende bilanzielle Behandlung, als die vorab vereinnahmte Prämie passivisch abgegrenzt und über die Laufzeit des Vertrages verteilt wird.

Die Bilanzierung des übernommenen Risikos erfolgt beim Sicherungsgeber eines CDS grundsätzlich entsprechend der Behandlung von Eventualverbindlichkeiten. Ein Ausweis wird somit allein nachrichtlich unterhalb der Bilanz (§ 251 HGB) oder im Anhang (§ 268 Abs. 7 HGB) vorgenommen. Erst wenn mit einer ausreichend hohen Wahrscheinlichkeit eine Inanspruchnahme aus dem CDS zu erwarten ist, muss eine Rückstellung für ungewisse Verbindlichkeiten gebildet werden

(§ 249 Abs. 1 Satz 1 1. Alt. HGB). Denn eine Verbindlichkeitsrückstellung ist - so die IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Zweifelsfragen zum Ansatz und zur Bewertung von Drohverlustrückstellungen (IDW RS HFA 4), Tz. 18 - immer dann zu bilden, wenn eine Außenverpflichtung besteht, die rechtlich oder wirtschaftlich verursacht ist und mit deren tatsächlicher Inanspruchnahme ernsthaft zu rechnen ist. Dabei werden künftige Aufwendungen berücksichtigt, denen keine zukünftigen Erträge mehr gegenüberstehen. Erst mit Erfüllung dieser Voraussetzungen kommt es zu einer Passivierung in der Bilanz und einer entsprechenden Belastung des Jahresergebnisses.

Auch die Bildung einer Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften (§ 249 Abs. 1 Satz 1 2. Alt. HGB) ist zu prüfen, da es sich bei einem CDS regelmäßig um ein schwebendes Geschäft handelt. Soweit bei derartigen Verträgen in der Zukunft ein Verpflichtungsüberhang zukünftiger Aufwendungen über zukünftige Erträge droht, ist aus Gründen des Vorsichtsprinzips der Verlust zu antizipieren und eine Drohverlustrückstellung zu bilden. Falls eine Inanspruchnahme nicht wahrscheinlich ist, entfällt die Notwendigkeit der Bildung einer Drohverlustrückstellung.

Fraglich ist, ob für ein ggf. gegenüber Marktkonditionen nachteiliges abgeschlossenes schwebendes Geschäft eine Drohverlustrückstellung gebildet werden muss. Dies ist nach den in der IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung „Zweifelsfragen zum Ansatz und zur Bewertung von Drohverlustrückstellungen“ (IDW RS HFA 4) dargestellten Grundsätzen, die für nicht bilanzierungsfähige Beschaffungsgeschäfte gilt, zu denen auch CDSs gezählt werden können, jedenfalls dann der Fall, wenn der Beitrag zum Unternehmenserfolg unmittelbar hergestellt werden kann. Kann der Beitrag der Gegenleistung zum Unternehmenserfolg z.B. wegen fehlender Ertragszurechenbarkeit hingegen nicht hinreichend objektiv ermittelt werden, kommt die Bildung einer Drohverlustrückstellung nur bei vollends fehlender oder nicht nennenswerter Nutzungs- oder Verwertungsmöglichkeit der beschafften Leistung (Fehlmaßnahme) in Betracht. Eine an den Wiederbeschaffungskosten orientierte Bewertung der Gegenleistung ist nicht sachgerecht, da hierbei nicht ausgeschlossen werden kann, dass eine Drohverlustrückstellung entgegen der Zielsetzung, zukünftig drohende Verluste zu erfassen, auch zukünftig entgehende Gewinne berücksichtigt. Aus diesem Grund ist es nicht zu befehlen, wenn eine Drohverlustrückstellung für die Übernahme von CDSs zu marktunüblich niedrigen Prämien nicht gebildet wird.

bb) Bilanzierung von CLN

Nach den Grundsätzen der IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung „Bilanzierung von Kreditderivaten“ (IDW RS BFA 1) sind Credit Linked-Notes (CLN) vom Sicherungsnehmer ausgegebene Schuldverschreibungen, die bei Fälligkeit nur dann zum Nennwert zurückgezahlt werden, wenn ein vertraglich definiertes Kreditereignis (*credit event*) bezüglich eines Referenzaktivums nicht eintritt.

Tritt das Kreditereignis ein, werden die CLN innerhalb der festgesetzten Frist nur in Höhe des Restwertes des Referenzaktivums getilgt. Wirtschaftlich handelt es sich bei der Position des Sicherungsgebers um eine Kombination aus dem Kauf einer Anleihe des Emittenten der CLN und dem gleichzeitigen Eingehen der Sicherungsgeberposition eines CDS bezüglich eines Referenzaktivums.

Für die Bilanzierung von CLN existieren keine konkreten handelsrechtlichen Vorgaben. Im Rahmen der Bilanzierung ist die Position des Sicherungsnehmers, d.h. des Emittenten der CLN, von der des Sicherungsgebers, d.h. des Investors, zu unterscheiden. Zudem kann ein Kreditinstitut erworbene CLN als Investor grundsätzlich dem Handels- oder dem Nicht-Handelsbestand zuordnen.

Zur Bewertung von Wertpapieren des Anlagevermögens - hier des festverzinslichen Schuldtitels - bei Kreditinstituten ist gemäß § 340e Abs. 1 Satz 3 HGB das gemilderte Niederstwertprinzip nach § 253 Abs. 2 Satz 3 HGB anzuwenden. Nach dem gemilderten Niederstwertprinzip sind die Anschaffungskosten mit dem zum jeweiligen Bilanzstichtag beizulegenden Wert zu vergleichen und dürfen, soweit der beizulegende Wert niedriger als die ursprünglichen oder fortgeführten Anschaffungskosten ist, auf diesen abgeschrieben werden. Liegt eine voraussichtlich dauernde Wertminderung vor, besteht eine Pflicht zur Vornahme einer außerplanmäßigen Abschreibung.

Nach Auffassung des VFA des IDW in seiner Stellungnahme zur Rechnungslegung „Auslegung des § 341b HGB“ (IDW RS VFA 2) i.V.m. seiner Verlautbarung zur 149. Sitzung des VFA vom 02.10.2002 liegt eine dauernde Wertminderung vor, wenn entweder der Zeitwert in den letzten sechs Monaten vor dem Stichtag permanent um mehr als 20 % unter dem Buchwert oder der Durchschnittswert der täglichen Börsenkurse in den letzten zwölf Monaten um mehr als 10 % unter dem Buchwert liegt.

cc) Bilanzansatz durch Tausch erworbener Wertpapiere

Gemäß § 255 Abs. 1 HGB sind Anschaffungskosten Aufwendungen, die geleistet werden, um einen Vermögensgegenstand zu erwerben und in einen betriebsbereiten Zustand zu versetzen, soweit sie dem Vermögensgegenstand einzeln zugeordnet werden können. Damit bemessen sich die Anschaffungskosten nach handelsrechtlichen Grundsätzen regelmäßig nach der zum Erwerb entrichteten Gegenleistung sowie den angefallenen Nebenkosten. Nach dem Grundsatz der Erfolgsneutralität der Zugangsbewertung sind erworbene Vermögensgegenstände im Zugangszeitpunkt mit den Anschaffungskosten zu bilanzieren. Dies gilt selbst für den Fall, dass die Anschaffungskosten überhöht sein sollten. Eine ggf. erforderliche Wertminderung ist im Rahmen der Folgebewertung zu berücksichtigen, die regelmäßig zum Bilanzstichtag vorzunehmen ist.

Nach den für Tauschgeschäfte entwickelten Bilanzierungsgrundsätzen besteht zur Ermittlung der handelsrechtlichen Anschaffungskosten das Wahlrecht, den erworbenen Vermögensgegenstand mit dem Buchwert oder mit dem Zeitwert des hingegebenen Vermögensgegenstands oder mit dem Buchwert zuzüglich der durch den Tausch ausgelösten Ertragsteuerbelastung anzusetzen. Der empfangene Vermögensgegenstand darf jedoch höchstens mit seinem Zeitwert angesetzt werden. Soweit der Zeitwert des empfangenen Vermögensgegenstands niedriger ist als der Buchwert des hingegebenen, führt der Tausch zu einer Verlustrealisierung.

c) Beurteilung

In vorliegendem Fall sind CLN nach dem Einzelbewertungsgrundsatz des § 252 Abs. 1 Nr. 3 HGB sowie nach den darauf basierenden Grundsätzen des IDW RS HFA 22, Tz. 15 f., als strukturierte Produkte in ihre Bestandteile festverzinslicher Schuldtitel und CDSs zu zerlegen.

Im Jahresabschluss der IKB wurden die in den erworbenen CLN enthaltenen Schuldverschreibungen unter dem Posten „Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere“ aktiviert. Mit ihrer Zuordnung zum Anlagevermögen wurde dokumentiert, dass die Schuldverschreibungen nicht dem kurzfristigen Handel dienen sollten, sondern dass eine dauerhafte Halteabsicht bestand.

Im Rahmen der bilanziellen Abbildung bei der IKB wurden die CDSs wie Kreditgarantien behandelt. Die bilanzielle Abbildung unterscheidet sich weiter nach dem Verwendungszweck der CDSs, d.h. danach, ob Positionen im Handels- oder Nichthandelsbestand aufgebaut werden. Da die IKB die CDSs nicht zur Realisierung eines kurzfristigen Handelserfolgs abgeschlossen hatte, war sie als Endverwender einzustufen.

Bei den im Berichtsentwurf der Konzernrevision aufgegriffen CDS-Strukturen war die IKB zumeist Sicherungsgeber. Nur in wenigen Fällen war sie zur Absicherung des eigenen Risikos Sicherungsnehmer.

Da die Prämien (*spreads*) an den Sicherungsgeber angabegemäß periodisch in gleichbleibender Höhe über die Vertragslaufzeit entrichtet sowie in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst wurden, dürfte bei der IKB eine Rechnungsabgrenzung keine Bedeutung erlangt haben. Die Abbildung des übernommenen Risikos erfolgte für die IKB als Sicherungsgeber des CDS grundsätzlich entsprechend der Behandlung von Avalen als Eventualverbindlichkeiten. Der Ausweis erfolgt vor diesem Hintergrund nachrichtlich ausschließlich unterhalb der Bilanz oder im Anhang.

Soweit die vom Sicherungsnehmer erhaltenen Prämien für die eingegangenen CDSs niedriger waren als dies für das übernommene Risiko marktüblich war, führte dies allein nicht zu unmittelbaren

bilanziellen Konsequenzen. Es handelte sich in einem solchen Fall lediglich um ein betriebswirtschaftlich nachteiliges Geschäft. Ein Aktivum im Zusammenhang mit den Erträgen aus den CDSs bestand regelmäßig nicht, so dass keine Abschreibungen aufgrund möglicher Mindererträge in Betracht kamen. Eine Forderung wäre lediglich zu aktivieren gewesen, wenn eine fällige Prämie bis zum Bilanzstichtag noch nicht gezahlt worden wäre und der zugehörige Ertrag durch die Aktivierung der Forderung periodengerecht abzugrenzen war. Ferner war es - wie vorstehend dargestellt - nicht zu beanstanden, wenn eine Drohverlustrückstellung für die Übernahme von CDSs zu Prämien unterhalb des Marktniveaus nicht gebildet wurde.

Davon zu unterscheiden ist die Eintrittswahrscheinlichkeit eines möglichen Kreditereignisses und die daraus resultierenden bilanziellen Konsequenzen. Soweit eine Inanspruchnahme aus einem CDS wahrscheinlich und absehbar war, hätte die IKB in Höhe der erwarteten Inanspruchnahme eine Rückstellung bilden müssen. Inwieweit derartige Risiken bestanden und inwieweit die IKB derartige Rückstellungen gebildet hat, ist den Geschäftsberichten der Jahre 2002/03 und 2003/04 nicht zu entnehmen. Die Höhe der Prämien ist für die Bildung einer Rückstellung dem Grunde nach nicht relevant. Denn die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls erhöht sich nicht deshalb, weil die von der IKB vereinnahmte Vergütung für die Übernahme des Ausfallrisikos ggf. nicht marktgerecht war.

Nach den Angaben in ihren Geschäftsberichten hat die IKB die erworbenen CLN ausschließlich dem Nicht-Handelsbestand, d.h. dem Anlagevermögen, zugeordnet. Gemäß den Anhangangaben zum Anlagevermögen und zu den börsenfähigen Wertpapieren in den Geschäftsberichten der Jahre 2002/03 und 2003/04 wurden die Wertpapiere des Anlagevermögens bei der IKB nicht abgewertet. Es kann gefolgert werden, dass eine dauernde Wertminderung aus Sicht der IKB zum Bilanzstichtag nicht gegeben war.

Nach den Ausführungen im Entwurf eines Berichts der Konzernrevision (E 4-03/04) über die Engagementsprüfung des Teams T3 Securitization vom 22.01.2004 hat die IKB die in Rede stehenden CLN im Zuge der Umstrukturierungen und grundsätzlich zu pari erworben. Hinweise auf tatsächlich eingetretene Zahlungsausfälle bei Rückzahlung der jeweiligen CLN liegen der Sonderprüfung nicht vor.

Nach dem Berichtsentwurf der Konzernrevision wurden notleidende in intakte Engagements getauscht, deren variable Verzinsung, die sich aus einem Referenzzins und einem Aufschlag zusammengesetzt haben sollen, jedoch nicht den Marktgegebenheiten entsprochen haben soll, woraus sich bestimmte Mindereinnahmen ergeben haben sollen.

Zunächst ist die Ursache des geminderten Marktwertes zu untersuchen. Dabei sind zinsinduzierte und bonitätsinduzierte Wertminderungen zu unterscheiden.

Vorliegend basiert die Wertminderung auf Verschlechterungen der Bonität einzelner Vermögensgegenstände im Portfolio. Bei einer bonitätsbedingten Wertminderung ist zu untersuchen, ob sich die betreffenden Vermögensgegenstände vermutlich bis zur erwarteten Haltedauer oder zum Endfälligkeitstermin im Wert erholen werden. Vorliegend deuten sowohl die Aussagen der Konzernrevision als auch die Umstrukturierungsmaßnahmen darauf hin, dass die Wertminderung von der IKB selbst erstens als bonitätsinduziert und zweitens als dauerhaft angesehen wurde. Andernfalls wäre eine Umstrukturierung überflüssig gewesen. Eine dauerhafte Wertminderung ist mit einer Abschreibung aufwandswirksam zu berücksichtigen. Bevor es also zu der Maßnahme der Umstrukturierung kam, erscheint es handelsrechtlich geboten, das Engagement auf den (bonitätsbedingt) niedrigeren beizulegenden Wert abzuschreiben.

Statt das Engagement abzuschreiben, erfolgte eine Umstrukturierung. Die IKB hatte nämlich in dem vorstehend zur Veranschaulichung angeführten Beispiel mit dem ursprünglichen Verkäufer, Morgan Stanley, einen Austausch der Wertpapiere vereinbart (Epoch-Papiere wurden veräußert sowie eine Zusatzzahlung geleistet und im Gegenzug Julia-Papiere erworben). Dazu wurden die Wertpapiere (nur formal) zum ursprünglichen Verkaufspreis vor Eintritt des Wertverfalls zurückgegeben und neue Wertpapiere zu aktuellen Marktpreisen, aber mit marktunüblichen niedrigeren Zinsen, bezogen (zur Sicherstellung des ursprünglichen Zinszahlungsstroms erfolgte eine Volumensaufstockung, die allerdings hier nicht von Bedeutung ist). Eine Barwertbetrachtung zeigt, dass tatsächlich ein Verlust realisiert wurde. Der Marktwert der hingegebenen Wertpapiere unter Einschluss der Ausgleichszahlung (Epoch) betrug US\$ 156 Mio. (Marktwert von US\$ 24 Mio. bei den Epoch Papieren und Zahlung von US\$ 132 Mio.) und der Marktwert der Gegenleistung belief sich ebenfalls auf US\$ 156 Mio. (Julia-Papiere). Durch die Veräußerung wurde die IKB indes nicht von den Verlusten freigestellt oder für die Verluste entschädigt. Faktisch handelte es sich um eine (Rück-)Veräußerung, die nach HGB zumindest isoliert betrachtet entsprechend dem Realisationsprinzip zu einem Gewinn- oder Verlustausweis führt. Der Verlust war zu diesem Zeitpunkt durch eine Transaktion am Markt realisiert. Daran ändert auch nichts, dass die Geschäfte wie ein Tausch vertraglich vereinbart wurden, wie nachfolgend gezeigt wird.

Bei isolierter Betrachtung führt eine Veräußerung dazu, dass der Veräußerungspreis dem Buchwert gegenüberzustellen ist und eine etwaige Differenz zu einem Gewinn oder Verlust führt. Vorstehend ist als angemessener Veräußerungspreis der Marktwert des veräußerten Vermögensgegenstands anzusehen. Dieser entspricht dem Barwert und lag um US\$ 5 Mio. unter dem Buchwert. Es wurde

also ein Verlust durch einen Umsatzakt am Markt realisiert, der bei isolierter Betrachtung in der Gewinn- und Verlustrechnung auszuweisen gewesen wäre.

Als weiterer Teil der Umstrukturierung wurden die Papiere an die WestLB veräußert. Die Veräußerung erfolgte wiederum formal zum Nominalwert von US\$ 161 Mio. statt zum Marktwert von US\$ 156 Mio. Der Wertunterschied zwischen dem Nominal- und dem Marktwert wurde durch eine Minderprämienzahlung (im Vergleich zur Marktüblichkeit) ausgeglichen, also auf der Zahlungsebene über die Zeit gestreckt. Ferner wurde mit der WestLB ein CDS abgeschlossen, der das Risiko der Julia-Papiere auf die IKB (zurück)verlagerte, es tatsächlich also unverändert bei der IKB blieb. Vor diesem Hintergrund ist fraglich, ob die Voraussetzungen für einen Abgang der Julia-Papiere erfüllt waren.

Formal gesehen handelt es sich um zwei Geschäfte, ein Tauschgeschäft mit Barausgleich über die Zeit sowie die Vereinbarung über einen CDS. Beide Geschäfte sind jedoch unabhängig voneinander nicht denkbar. Die Veräußerung und der Erwerb der neuen Papiere nebst Ausgleichszahlung sind ökonomisch eng und unauflösbar mit dem Eingehen eines CDS verbunden. Nach Auffassung des Sonderprüfers sind die Geschäfte auch bilanziell als Einheit zu betrachten.

Ökonomisch hat die IKB keine substanziellen Risiken auf die WestLB übertragen, die IKB hat die Ausfallrisiken für die Julia-Papiere getragen und dafür eine Vergütung erhalten, die als nicht marktgerecht anzusehen ist. Die Barwerte blieben für die IKB indes unverändert und für die abgegebenen Vermögenswerte wie für die erworbenen Vermögenswerte bei einem Barwert von US\$ 156 Mio. Der Verkaufspreis für die Julia-Papiere von US\$ 161 Mio. enthielt in Höhe von US\$ 5 Mio. eine Prämie für den CDS. Vor diesem Hintergrund spricht einiges gegen eine Gewinnrealisierung aus dieser Transaktion.

Andererseits könnte argumentiert werden, dass eine handelsrechtliche Regelung nicht existiert, nach der der von der WestLB an die IKB gezahlte Kaufpreis zwingend in einen marktgerechten Preis für die Julia-Papiere und einen marktgerechten Preis für den CDS aufzuteilen gewesen wäre, wobei der Teil, um den der gezahlte Preis für die Julia-Papiere den marktgerechten Preis überstieg, bei der IKB als zusätzliche CDS-Prämie hätte passiv abgegrenzt und über die Laufzeit des CDS aufgelöst werden müssen. Dennoch spricht – wie zuvor dargelegt – unter Bezugnahme auf die allgemeinen handelsrechtlichen Grundsätze der Gewinn- bzw. Verlustrealisierung sowie auf den Einzelbewertungsgrundsatz mehr für die getrennte Bilanzierung mit der Folge des Verlustausweises.

Argumentiert werden kann auch, dass der wirtschaftliche Übergang der Julia-Papiere auf die WestLB - und damit die Ausbuchung der Julia-Papiere bei der IKB - nur dann angenommen werden

konnte, wenn die IKB das wirtschaftliche Risiko des Untergangs der Papiere nicht mehr tragen musste, weil insbesondere das Bonitätsrisiko auf die WestLB übergegangen war. Allerdings könnte die Übernahme von Ausfallgarantien durch den Veräußerer den wirtschaftlichen Übergang verhindern haben. Denn der zwischen der IKB und der WestLB vereinbarte CDS hatte die Funktion einer Ausfallgarantie, da dieser in seiner wirtschaftlichen Folge das Bonitäts- bzw. Verlustrisiko aus den zugrundeliegenden Julia-Papieren unverändert bei der IKB beließ. Die IKB hätte somit unverändert die Julia-Papiere zu ihren Anschaffungskosten aktivieren und ggf. auf den niedrigeren Zeitwert abschreiben und gleichzeitig für die von der WestLB geleistete Zahlung eine Verbindlichkeit gegenüber der WestLB passivieren müssen. Wenn der Veräußerer jedoch keinen unmittelbaren Einfluss bspw. auf die Verwaltung oder Bedienung mehr haben sollte, wird es auch für zulässig gehalten, dass der Veräußerer die in Rede stehenden Vermögensgegenstände ausbucht und das Ergebnis aus der Veräußerung realisiert.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers lässt sich zusammenfassend festhalten, dass keine tragfähigen Argumente für die Annahme vorliegen, dass die Bilanzierung für die IKB bilanzrechtlich vertretbar gewesen wäre.

d) Zusammenfassung

Vor dem Hintergrund der vorstehend dargestellten handelsrechtlichen Grundsätze war es daher nicht zulässig, durch die vorgenommenen sachverhaltsgestaltenden Maßnahmen Aufwendungen in die Zukunft zu verlagern. Nach Auffassung des Sonderprüfers lag daher eine Falschbilanzierung hinsichtlich der Restrukturierungstransaktionen vor, da die von der IKB gewählte bilanzielle Abbildung den Sachverhalt ökonomisch verzerrt abbildet und gewichtige Gründe gegen diese Vorgehensweise sprechen.

Es bestand jedoch auch kein Anlass zur Bildung einer Rückstellung aufgrund der künftigen Zinsmindereinnahmen aus der Umstrukturierung. Ebenso erscheint eine Ausbuchung der umstrukturierten Papiere nicht sachgerecht, so dass es bei der Notwendigkeit zur Abschreibung der im Anlagevermögen auszuweisenden Schuldverschreibungen verbleibt.

Zu einem anderen Ergebnis kamen die Rechtsanwälte Oppenhoff & Partner, die in einem Vermerk vom 18.03.2010 die bilanziellen Konsequenzen betrachtet hatten, die sich aus dem Berichtsentwurf der Konzernrevision - allerdings mit Stand vom 22.01.2004 - ergaben. Darin wurde die bilanzielle Abbildung der Umstrukturierung durch die IKB für vertretbar gehalten.

Dem Abschlussprüfer KPMG lag nach eigener Aussage weder der Entwurf noch eine finale Version des Berichts der Konzernrevision vom 02.02.2004 vor. Denn trotz verschiedентlicher Adressierung

des Themas erhielt KPMG lediglich einen Hinweis auf noch vorzunehmende inhaltliche Abstimmungen bzw. Klärungen von Sachverhalten zwischen der Internen Revision und den betreffenden Fachbereichen. Eine explizite Würdigung der im Berichtsentwurf der Konzernrevision dargestellten Sachverhalte durch den Abschlussprüfer liegt mithin nicht vor.

e) Pflichtverletzungen des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)

Von den im Rahmen der Sonderprüfung zur vorstehenden Umstrukturierung befragten Vorstandsmitgliedern äußerten sich allein Herr Ortseifen und Herr Neupel zu diesem Sachverhalt. Die übrigen Vorstandsmitglieder waren nach eigener Aussage entweder nicht mit dem Sachverhalt befasst gewesen oder haben sich nicht geäußert.

Nach der Erinnerung von Herrn Ortseifen wurde die Umstrukturierung im üblichen Kreditentscheidungsprozess der IKB von den zuständigen Fachabteilungen vorbereitet, geprüft und mit einem Votum des Risikomanagements versehen. Anschließend sei im Rahmen einer Kreditsitzung über die Umstrukturierung entschieden worden. Etwaige bilanzielle Folgen wurden nach der Erinnerung von Herrn Ortseifen von den Fachabteilungen geprüft und in den Entscheidungsprozess eingebracht. Von dem Entwurf des Berichts der Konzernrevision hatte Herr Ortseifen Kenntnis. Ob der Aufsichtsrat über die Umstrukturierung informiert wurde, war Herrn Ortseifen nicht mehr erinnerlich.

Herr Neupel führte gegenüber der Sonderprüfung aus, dass er nicht an der Umstrukturierung beteiligt gewesen sei und erst durch den Berichtsentwurf der Konzernrevision von dem Sachverhalt Kenntnis erlangt habe. Die bilanzielle Behandlung der Umstrukturierung sei weder durch die Konzernrevision noch durch die Bereiche Finanzen, Controlling und Steuern, Risikomanagement oder Markt thematisiert worden. Auch der Abschlussprüfer habe keinen Korrekturbedarf gesehen. Im Übrigen sei im Vorstand nie über Berichtsentwürfe der Konzernrevision diskutiert worden.

Im Rahmen der Sonderprüfung sind keine Anhaltspunkte dafür erkennbar geworden, dass die Darstellung der Herren Ortseifen und Neupel unzutreffend waren. Es ist daher davon auszugehen, dass die Bilanzierungsfragen in der Ebene unterhalb des Vorstands geprüft und letztendlich entschieden worden sind, ohne den Vorstand im Einzelnen einzubinden. Dies erscheint insofern auch wahrscheinlich, als es sich bei den relevanten Bilanzierungsproblemen um komplexe bilanzrechtliche Fragen handelte, deren Beurteilung im Einzelnen ein hohes Maß an speziellem Fachwissen voraussetzte. Es besteht nach Auffassung des Sonderprüfers keine Verpflichtung des Vorstands, sich in detaillierter Form in die anstehenden Fachfragen einzubringen; vielmehr handelt der Vorstand pflichtgemäß, wenn er diese komplizierten bilanzrechtlichen Fragen in die Hände der qualifizierten Fachabteilungen gibt, so wie dies die Herren Ortseifen und Neupel auch vorgetragen haben.

Hinzu kommt, dass die bilanzielle Behandlung der Umstrukturierungsmaßnahmen letztlich auch die Billigung des Abschlussprüfers gefunden hat, der insoweit - soweit erkennbar - keine Beanstandungen erhoben hat.

Zusammenfassend ist daher festzuhalten, dass den Mitgliedern des Vorstands trotz des Bilanzierungsfehlers keine Pflichtverletzung vorzuwerfen ist.

f) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats (§ 116 Satz 1 AktG)

Nach Auskunft von Herrn Dr. Hartmann war der Aufsichtsrat über die Umstrukturierung nicht informiert. Aus seiner Sicht sei ohnehin nicht ersichtlich, warum die Vermeidung eines drohenden Wertberichtigungsbedarfs durch Tausch in andere Portfolien mit entsprechenden geringeren Zinserträgen ein Schaden für die IKB entstanden sein sollte, selbst wenn hiermit Formalverstöße verbunden gewesen sein sollten.

Trotz der bestehenden Verpflichtung des Aufsichtsrats, den Jahresabschluss der Gesellschaft zu prüfen (vgl. § 171 Abs. 1 AktG), kann den Mitgliedern des Aufsichtsrats ebenfalls nicht der Vorwurf gemacht werden, ihre Kontrollpflichten verletzt zu haben. Diese Feststellung rechtfertigt sich allein schon aus der Tatsache, dass der Vorstand den Aufsichtsrat - soweit ersichtlich - nicht über den gesamten Umstrukturierungsvorgang unterrichtet hat, so dass der Aufsichtsrat nicht in die Lage versetzt worden ist, die korrekte bilanzielle Abbildung des Umstrukturierungsvorgangs zu prüfen und zu beurteilen. Im Hinblick darauf, dass dem Aufsichtsrat der relevante Sachverhalt nicht bekannt war, konnte er die bilanziellen Konsequenzen aus den in Rede stehenden Vorgängen somit im Rahmen seiner eigenen Prüfungstätigkeit nicht berücksichtigen. Es bestehen daher keine Anhaltspunkte für die Annahme einer Pflichtverletzung der Mitglieder des Aufsichtsrats.

3. Darstellung der dem Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien im Anhang des Jahres- bzw. des Konzernabschlusses der Geschäftsjahre 2001/02 bis 2006/07

a) Rechtliche Vorgaben

Nach § 251 HGB sind unter der Bilanz, sofern sie nicht zu passivieren sind, Verbindlichkeiten aus der Begebung und Übertragung von Wechseln, aus Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften und aus Gewährleistungsverträgen sowie Haftungsverhältnisse aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten zu vermerken bzw. in einem Betrag anzugeben. Haftungsverhältnisse sind auch dann anzugeben, wenn ihnen gleichwertige Rückgriffsforderungen gegenüberstanden. § 268 Abs. 7 HGB verlangt für Kapitalgesellschaften, die in § 251 HGB bezeichneten Haftungsverhältnisse unter der Bilanz oder im Anhang unter Angabe der gewährten Pfandrechte und der sonstigen Sicherheiten grundsätzlich jeweils gesondert anzugeben.

Nach § 340a Abs. 2 Satz 2 HGB werden die allgemeinen Vorschriften der §§ 251 und 268 Abs. 7 HGB durch die speziellen Vorschriften in §§ 26 und 27 RechKredV ersetzt. Nach § 27 Abs. 2 RechKredV sind im Unterposten Buchstabe c) „Unwiderrufliche Kreditzusagen“ alle unwiderruflichen Verpflichtungen, die Anlass zu einem Kreditrisiko geben können, zu vermerken.

Die in dieser Vorschrift enthaltene Legaldefinition der Kreditzusage als „Verpflichtung, die Anlass zu einem Kreditrisiko geben kann“, kann anhand der Vorgaben des Bankenaufsichtsrechts ausgelegt werden. Denn beide Rechtsgebiete verfolgen in diesem Punkt vergleichbare Ziele: im Bankaufsichtsrecht mit der Erfassung und der Eigenkapitalunterlegung von potentiellen Kreditrisiken, die sich aus Kreditzusagen ergeben können, und im Bilanzrecht mit der Offenlegung von potentiellen Kreditrisiken aus Kreditzusagen. Nach den vom BAKred zur Neufassung des Grundsatzes I gegebenen Erläuterungen sind als Kreditzusagen die Verpflichtungen anzusehen, Darlehen zu gewähren, Wertpapiere zu kaufen und Garantien und Akzepte bereitzustellen.

Nach dem Wortlaut des § 27 Abs. 2 RechKredV und des entsprechenden Unterpostens Buchstabe c) ist Voraussetzung für die Angabepflicht, dass die Kreditzusagen „unwiderruflich“ sind. Zur Auslegung des Begriffs ist es sinnvoll, auf die bankaufsichtsrechtliche Regelung zurückzugreifen. Denn auch der Grundsatz I fordert eine Einbeziehung der Kreditzusage in die sog. Risikoaktiva nur dann, wenn diese unwiderruflich ist. In seinen Erläuterungen zur Neufassung des Grundsatzes I hat das BAKred dazu festgelegt, dass Kreditzusagen dann nicht als unwiderruflich anzusehen sind, wenn sie vorbehaltlos und fristlos gekündigt werden könnten. Kreditzusagen sind auch dann grundsätzlich angabepflichtig, wenn sie von vornherein auf einen Zeitraum von unter einem Jahr befristet sind. Sie fallen nur dann nicht unter die Angabepflicht des Unterpostens Buchstabe c), wenn sie jederzeit vorbehaltlos und fristlos gekündigt werden können.

Nach § 35 Abs. 6 RechKredV sind im Anhang zu dem Bilanzposten „Andere Verpflichtungen“ Art und Höhe jeder der in den Unterposten Buchstaben a) - c) bezeichneten Verbindlichkeiten anzugeben, die in Bezug auf die Gesamttätigkeit des Kreditinstituts von wesentlicher Bedeutung sind.

Gemäß § 37 RechKredV sind die §§ 1 bis 36 RechKredV, soweit die Eigenart keine Abweichung bedingt, für den Konzernabschluss nach HGB entsprechend anzuwenden.

Nach § 340i HGB haben Kreditinstitute, auch wenn sie nicht in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft betrieben werden, unabhängig von ihrer Größe einen Konzernabschluss und einen Konzernlagebericht nach den Vorschriften der §§ 290 bis 315 HGB aufzustellen, soweit in den Vorschriften des ersten Unterabschnitts des vierten Abschnitts des dritten Buches des HGB nichts anderes bestimmt ist. Zusätzliche Anforderungen aufgrund von Vorschriften, die wegen der Rechtsform

bestehen, bleiben unberührt. Nach § 340i Abs. 2 Satz 3 HGB sind in den Fällen, in denen der Konzernabschluss nach den internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen aufgestellt wird (§ 315a Abs. 1 HGB), von den §§ 290 bis 315 HGB lediglich die §§ 290 bis 292 sowie 315a HGB anzuwenden. Im Übrigen findet die RechKredV nach § 340i Abs. 2 Satz 5 HGB in den Fällen des § 315a Abs. 1 HGB keine Anwendung.

Die von den §§ 26 und 27 RechKredV verlangten Angaben zu Eventualverbindlichkeiten und anderen Verpflichtungen sind in vergleichbarem Umfang auch nach den IFRS zu machen. Die entsprechenden Angabepflichten waren insbesondere in IAS 30 „Angaben im Abschluss von Banken und ähnlichen Finanzinstitutionen“ und IAS 37 „Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen“ niedergelegt, wobei IAS 30 auf die institutsspezifischen Angaben zu Eventualverbindlichkeiten und zu anderen Verpflichtungen einging. Nach IFRS 7.43 ist IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“, der gemäß IFRS 7.45 IAS 30 ersetzt, erstmals in der Berichtsperiode eines am 01.01.2007 oder danach beginnenden Geschäftsjahres anzuwenden. Dies war für die IKB das Geschäftsjahr 2007/08. Nach IFRS 7.43 wird eine frühere Anwendung empfohlen. Wendet ein Unternehmen IFRS 7 auf eine frühere Periode an, so ist dies anzugeben. Nach ihren Ausführungen im Konzernanhang (Notes) des Konzernabschlusses nach IFRS zum 31.03.2007 hat die IKB auf die vorzeitige Anwendung des IFRS 7 verzichtet, so dass IAS 30 für diesen Abschluss weiterhin anzuwenden war.

Nach IAS 37.10 liegt eine Eventualverbindlichkeit zum einen vor, wenn eine mögliche Verpflichtung aufgrund vergangener Ereignisse besteht, deren Existenz vom Eintreten oder Ausbleiben von weniger sicheren zukünftigen Ereignissen abhängt, welche nicht unter der vollständigen Kontrolle des Unternehmens stehen. Zum anderen liegt eine Eventualverbindlichkeit bei einer gegenwärtigen Verpflichtung aufgrund eines vergangenen Ereignisses vor, für die der Abfluss von Ressourcen zur Regulierung dieser Verpflichtung unwahrscheinlich ist oder die Höhe der Verpflichtung nicht ausreichend verlässlich geschätzt werden kann.

Ist die Möglichkeit des Abflusses von Ressourcen nicht unwahrscheinlich, so sind nach IAS 37.28 i.V.m IAS 37.86 neben einer kurzen Beschreibung der Eventualverbindlichkeit, falls praktikabel, Angaben zu den geschätzten finanziellen Auswirkungen, Angaben zur Unsicherheit von Betrag oder Fälligkeit von Abflüssen sowie zur Möglichkeit einer Erstattung zu machen.

Bezugnehmend auf diese für alle Unternehmensformen und Branchen geltenden Regelungen des IAS 37 waren in IAS 30.26-29 für Banken gesonderte Angabeanforderungen für bestimmte Eventualverbindlichkeiten normiert. Diese galten gemäß IAS 30.27 zusätzlich zu den Angabepflichten nach IAS 37.

Danach waren von einer Bank gemäß IAS 30.26 u.a. folgende Eventualverbindlichkeiten auszuweisen: Art und Höhe unwiderruflicher Kreditzusagen, die von der Bank nicht einseitig widerrufen werden konnten, ohne das Risiko bedeutsamer Vertragsstrafen oder Aufwendungen einzugehen (IAS 30.26 (a)). Zur Bestimmung des Begriffs der unwiderruflichen Kreditzusagen erschien es gemäß IAS 8.11 ff. sachgerecht, die Interpretationen dieses Begriffs in den nationalen Vorschriften heranzuziehen. Auch über diese Begriffsbestimmung hinausgehende Kommentierungen zu § 27 Abs. 2 RechKredV konnten auf IAS 30.26 (a) angewendet werden. Die IAS-Vorschrift erforderte daher keine von der Regelung des § 27 Abs. 2 RechKredV abweichende Vorgehensweise.

Mithin war sowohl im Jahresabschluss und Konzernabschluss nach HGB als auch im Konzernabschluss nach IFRS Art und Höhe der unwiderruflichen Kreditzusagen anzugeben.

b) Sachverhalt

In den Geschäftsjahren 2001/02 bis 2006/07 wurden von der IKB die folgenden Angaben zu den unwiderruflichen Kreditzusagen im Anhang nach HGB sowie im Konzernanhang nach HGB und später nach IFRS gemacht:

Quelle	Erläuterung der Liquiditätslinien im Anhang bzw. Konzernanhang
Anhang und Konzernanhang zum 31.03.2001 nach HGB	-
Anhang und Konzernanhang zum 31.03.2002 nach HGB	<i>In dem Posten „Andere Verpflichtungen“ sind sechs Kreditzusagen über insgesamt € 3,2 Mrd. Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen greifen.</i>
Anhang und Konzernanhang zum 31.03.2003 nach HGB	<i>In dem Posten „Andere Verpflichtungen“ sind vierzehn Kreditzusagen über insgesamt € 4,9 Mrd. Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen greifen.</i>
Anhang und Konzernanhang zum 31.03.2004 nach HGB	<i>In dem Posten „Andere Verpflichtungen“ sind 16 Kreditzusagen über insgesamt € 6,7 Mrd. Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen greifen.</i>
Anhang und Konzernanhang zum 31.03.2005 nach HGB	<i>In dem Posten „Andere Verpflichtungen“ sind 19 Kreditzusagen über insgesamt € 7,0 Mrd. Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen greifen.</i>
Anhang zum 31.03.2006 nach HGB	<i>In dem Posten „Andere Verpflichtungen“ sind Kreditzusagen über insgesamt € 8,8 Mrd. Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen greifen.</i>

Quelle	Erläuterung der Liquiditätslinien im Anhang bzw. Konzernanhang
Konzernanhang (Notes) zum 31.03.2006 nach IFRS	<i>Den Eventualverbindlichkeiten stehen grundsätzlich Eventualforderungen in gleicher Höhe gegenüber. Die dargestellten Zahlen reflektieren die Beträge, die im Falle der vollständigen Ausnutzung der Fazilitäten durch den Kunden ausgezahlt werden müssten. Der weitaus größte Teil dieser Verpflichtungen verfällt möglicherweise, ohne in Anspruch genommen zu werden. Die Zahlen sind nicht repräsentativ für das tatsächliche künftige Kreditengagement oder aus diesen Verpflichtungen erwachsende Liquiditätserfordernisse.</i>
Anhang zum 31.03.2007 nach HGB	<i>In dem Posten „Andere Verpflichtungen“ sind Kreditzusagen über insgesamt € 8,1 Mrd. Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen bzw. vertraglich definierten Kreditausfallereignissen von diesen in Anspruch genommen werden können.</i>
Geänderter Anhang zum 31.03.2007 nach HGB	<i>In dem Posten „Andere Verpflichtungen“ sind Kreditzusagen über insgesamt € 8,1 Mrd. Gegenwert an Spezialgesellschaften (im Wesentlichen gegenüber den Conduit-Gesellschaften von Rhineland Funding) enthalten, die im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen bzw. vertraglich definierten Kreditausfallereignissen von diesen in Anspruch genommen werden können.</i>
Konzernanhang (Notes) zum 31.03.2007 nach IFRS	<i>Den Eventualverbindlichkeiten stehen grundsätzlich Eventualforderungen in gleicher Höhe gegenüber. In dem Posten Andere Verpflichtungen sind Kreditzusagen über insgesamt € 11,9 Mrd. (Vorjahr: € 11,2 Mrd.) Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen bzw. vertraglich definierten Kreditausfallereignissen von diesen in Anspruch genommen werden können. Die dargestellten Zahlen reflektieren die Beträge, die im Falle der vollständigen Ausnutzung der Fazilitäten durch den Kunden ausgezahlt werden müssten. Der weitaus größte Teil dieser Verpflichtungen verfällt möglicherweise, ohne in Anspruch genommen zu werden. Die Zahlen sind nicht repräsentativ für das tatsächliche künftige Kreditengagement oder aus diesen Verpflichtungen erwachsende Liquiditätserfordernisse.</i>
Geänderter Konzernanhang (Notes) zum 31.03.2007 nach IFRS	<i>Den Eventualverbindlichkeiten stehen grundsätzlich Eventualforderungen in gleicher Höhe gegenüber. In dem Posten Andere Verpflichtungen sind Kreditzusagen über insgesamt € 933,3 Mio. (Vorjahr: € 810,9 Mio.) Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen bzw. vertraglich definierten Kreditausfallereignissen von diesen in Anspruch genommen werden können. Die dargestellten Zahlen reflektieren die Beträge, die im Falle der vollständigen Ausnutzung der Fazilitäten durch den Kunden ausgezahlt werden müssten.</i>

Die Aufstellung des Anhangs und des Konzernanhangs fiel in die Verantwortung des Vorstands der IKB. In den Anhängen bzw. Konzernanhängen für die Geschäftsjahre 2001/02 bis 2005/06 hatte der Vorstand auf die Ziehungsmöglichkeit der Liquiditätslinien im Falle kurzfristiger Liquiditätsengpässe hingewiesen und damit auf den Tatbestand der Marktstörungen als relevanten Ziehungsgrund

abgestellt. Die weiteren vertraglich vereinbarten Tatbestände des Downratings der Vermögenswerte der Ankaufsgesellschaften bzw. der IKB selbst blieben unerwähnt. Die Darstellungen zu den Ziehungsgründen bezüglich der dem Conduit RFCC gestellten Liquiditätslinien im Anhang der IKB wurden erstmals im Jahresabschluss 2006/07 erweitert („die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen bzw. vertraglich definierten Kreditausfallereignissen von diesen in Anspruch genommen werden können“).

Die Ankaufsgesellschaften konnten die Liquiditätslinien im Einzelnen bei Eintritt einer der folgenden Ereignisse in Anspruch nehmen:

- Das Rating der IKB wird um zwei Stufen herabgesetzt.
- Eine Mittelbeschaffung am Kapitalmarkt ist zeitweise nicht möglich.
- Rückzahlungen an RFCC aufgrund fälliger Zins- und Tilgungsleistungen können aus den Kreditportfolien heraus nicht erbracht werden.
- Die handelbaren Tranchen werden durch Fitch oder eine andere Rating-Agentur BB+ oder schlechter oder durch Moody's Ba1 oder niedriger eingestuft und ein zusätzliches Credit Enhancement wird durch die IKB oder durch Dritte nicht zur Verfügung gestellt.
- Das Investment Committee verlangt für handelbare Tranchen eine Bareinlage und diese kann innerhalb von acht Tagen nicht dargestellt werden.

c) Beurteilung

Fraglich ist, welchen Umfang die Angaben zu den unwiderruflichen Kreditzusagen haben mussten, damit die Art der Kreditzusagen im Anhang als hinreichend bezeichnet werden konnte. Im Anhang bzw. Konzernanhang der Geschäftsjahre 2001/02 bis 2004/05 sowie im Anhang des Jahresabschlusses zum 31.03.2006 wurde lediglich dargelegt, dass in dem Posten „Andere Verpflichtungen“ Kreditzusagen an Spezialgesellschaften enthalten seien, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen greifen würden. Um die Art einer Kreditzusage hinreichend zu bezeichnen, war es kaum erforderlich, sämtliche Ereignisse aufzuführen, die zu einer Inanspruchnahme der Liquiditätslinien führten. Hier kann aus Sicht des Bilanzierenden vertreten werden, dass die kurzfristigen Liquiditätsengpässe als das vermeintlich wichtigste Ereignis genannt wurden und dass die weiteren Ereignisse in ihrer Bedeutung ex ante für weniger prägend für die Art der Kreditzusage erachtet wurden.

Auf eine entsprechende Befragung durch den Sonderprüfer hin führte der damalige Abschlussprüfer KPMG u.a. an, dass es sich bei den Investments um handelbare und bis zum Zusammenbruch des Marktes Ende Juli 2007 um jederzeit veräußerbare Anlagen gehandelt habe und dass zu den in Rede

stehenden Betrachtungszeiträumen keinerlei Leistungsstörungen vorgelegen hätten. Damit seien die Liquiditätslinien hinsichtlich des Risikogehaltes nicht mit Liquiditäts- oder Kreditlinien, die einem Unternehmen als Einzelrisiko eingeräumt wurden, vergleichbar.

Weiter teilte KPMG der Sonderprüfung mit, dass die IKB selbst in dem betrachteten Zeitraum stets über gute Ratings und ein entsprechendes Standing an den Kapitalmärkten verfügt habe. Vor dem Hintergrund eines funktionierenden Kreditverbriefungsmarktes, der guten Ratingstruktur der Investments und des guten Ratings der IKB konnte die gewählte Formulierung als Beschreibung des relevanten Risikogehaltes der Liquiditätslinien und damit der Art der Kreditusage nach Auffassung der KPMG für vertretbar erachtet werden.

Problematisch erscheint der Sonderprüfung jedoch, dass der Zusatz „nur“ verwendet wurde. Dies deutet gerade nicht darauf hin, dass weitere Gründe für die Inanspruchnahme der Liquiditätslinien existierten, die jedoch lediglich aufgrund ihrer vermeintlich geringeren Relevanz nicht genannt wurden. Vielmehr besagt der Hinweis „nur“, dass das aufgeführte Ereignis gerade das einzige Ereignis war, bei dessen Eintritt die Liquiditätslinien in Anspruch genommen werden konnten. Dies war jedoch gerade nicht der Fall.

Daher erscheint es nach Auffassung der Sonderprüfung für den Abschlussadressaten irreführend, wenn ausgeführt wurde, dass es „nur“ ein Ereignis gab, bei dem die Kreditzusagen an Spezialgesellschaften in Anspruch genommen wurden, nämlich kurzfristige Liquiditätsengpässe, obwohl es weitere Ereignisse gab, die zur Inanspruchnahme der Liquiditätslinien führen konnten.

Im Anhang und Konzernanhang (Notes) zum 31.03.2007 wurde die betreffende Aussage dahingehend erweitert, dass in dem Posten „Andere Verpflichtungen“ Kreditzusagen an Spezialgesellschaften enthalten wären, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen bzw. vertraglich definierten Kreditausfallereignissen von diesen in Anspruch genommen werden konnten. Hier wurde mithin der Hinweis auf „vertraglich definierte Kreditausfallereignisse“ ergänzt, jedoch unverändert die Einschränkung „nur“ verwendet. Erst mit dem geänderten Anhang und Konzernanhang (Notes) zum 31.03.2007 wurde das „nur“ gestrichen.

Im Ergebnis bleibt festzuhalten, dass durch die Verwendung des Zusatzes „nur“ die Beschreibung der Art der unwiderruflichen Kreditusage in den (Konzern-)Anhängen der Jahres- und Konzernabschlüsse der Geschäftsjahre 2002/03 bis 2006/07 vor Änderung für den Abschlussadressaten unzutreffend und irreführend war.

d) Pflichtverletzungen des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)

Fraglich ist, ob die fehlerhafte Anhang- bzw. Konzernanhangangabe auch auf einer Pflichtverletzung des Vorstands beruht.

Zentrale gesetzliche Vorschrift zur aktienrechtlichen Verantwortlichkeit des Vorstands ist § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG. Danach haben die Mitglieder des Vorstands „bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden“.

Die von den Mitgliedern des Vorstands zu beachtende Sorgfaltspflicht betraf zunächst im Rahmen der Sorgfaltsanforderung „Legalitätspflicht“ die Rechtmäßigkeit der Geschäftsführung. Einzuhalten waren hierbei alle organspezifischen aktiengesetzlich auferlegten Rechtspflichten wie die, nach § 91 AktG für die ordnungsgemäße Führung der Handelsbücher zu sorgen. Daneben war jedes Vorstandsmitglied auch gehalten, sämtliche Rechtsvorschriften einzuhalten, die die Bank selbst als Rechtssubjekt betrafen. Dazu gehörten bei der Aufstellung des Konzernabschlusses bis zum 31.03.2005 die Vorschriften zur Konzernrechnungslegung nach HGB sowie ab dem Konzernabschluss zum 31.03.2006 die Bestimmungen zur Konzernrechnungslegung nach IFRS.

Im Hinblick darauf, dass sich die Verpflichtung zur Führung der Handelsbücher als auch der Ansatz und die Bewertung der in dem Jahres- bzw. Konzernabschluss einzubeziehenden Vermögensgegenstände aus den einschlägigen gesetzlichen Regelungen ergeben, ist der Vorstand bei der Aufstellung des Jahres- und des Konzernabschlusses rechtlich gebunden. Die Aufstellung des Jahres- und des Konzernabschlusses gehört daher zu den sog. Pflichtaufgaben des Vorstands. Hieraus folgt, dass im Rahmen der Prüfung, ob die Mitglieder des Vorstands im Zusammenhang mit der Aufstellung des Jahres- und des Konzernabschlusses Pflichtverletzungen begangen haben, nicht auf die sog. Business Judgement Rule (§ 93 Abs. 1 Satz 2 AktG) zurückgegriffen werden kann. Denn die Business Judgement Rule betrifft nur unternehmerische Entscheidungen, d.h. Maßnahmen, die nach kaufmännischen Zweckmäßigkeitserwägungen getroffen werden, bei denen dem Vorstand also ein Spektrum an Entscheidungsmöglichkeiten offensteht einschließlich der Möglichkeit, im konkreten Fall überhaupt nicht aktiv zu werden.

Wie vorstehend erläutert, war durch die Verwendung des Wortes „nur“ die Beschreibung der Art der unwiderruflichen Kreditzusage in den (Konzern-)Anhängen der Jahres- und Konzernabschlüsse der Geschäftsjahre 2002/03 bis 2006/07 vor Änderung für den Abschlussadressaten unzutreffend und irreführend.

Im Rahmen der Sonderprüfung sind die Mitglieder des Vorstands schriftlich um Stellungnahme gebeten worden. Soweit hierzu Stellungnahmen seitens der Vorstandsmitglieder abgegeben worden sind, werden sie nachfolgend wiedergegeben:

Nach der von Herrn Ortseifen gegenüber der Sonderprüfung vertretenen Auffassung haben die Fachabteilungen in Abstimmung mit dem Abschlussprüfer die Einhaltung der Rechnungslegungsvorschriften und Veröffentlichungspflichten sichergestellt. Eine Erweiterung der Darstellung im Jahresabschluss des Geschäftsjahres 2006/07 war Herrn Ortseifen nicht Erinnerung.

Herr Dr. Guthoff gab gegenüber der Sonderprüfung an, dass für die Aufstellung des Entwurfs des Jahresabschlusses der Finanzvorstand in Abstimmung mit dem Abschlussprüfer und den Fachabteilungen zuständig gewesen sei. Er habe keine dahingehende Erinnerung, dass der Gesamtvorstand in die Erörterung der Änderungen im Anhang einbezogen war. Der Finanzvorstand, Herr Neupel, führte gegenüber der Sonderprüfung aus, dass die Aufstellung des Jahres- und des Konzernabschlusses unter der Federführung des Bereichs Finanzen, Controlling und Steuern gestanden habe. In den Prozess der Aufstellung sei er nicht unmittelbar eingebunden gewesen. Die „eingeschränkte“ Berichterstattung sei nicht mit einer Intention erfolgt, sondern sei weder ihm noch dem Abschlussprüfer aufgefallen.

Sein Nachfolger als Finanzvorstand, Herr Dr. Doberanzke, der erstmals mit dem Sachverhalt im Rahmen der Aufstellung des Jahres- bzw. Konzernjahresabschlusses des Geschäftsjahres 2006/07 befasst war, teilte der Sonderprüfung mit, dass auf Vorschlag der Fachabteilung Finanzen und nach intensiver Erörterung – auch mit dem Abschlussprüfer – entschieden wurde, die Berichterstattung um den Hinweis „... bzw. vertraglich definierter Kreditausfallereignissen ...“ zu ergänzen. Wesentlicher Grund hierfür sei gewesen, dass damit neben dem Fall der kurzfristigen Liquiditätsengpässen alle bestehenden sonstigen Ziehungsgründe abgedeckt worden seien.

Die Aussagen der Mitglieder des Vorstands legen den Schluss nahe, dass die unzutreffende Anhangangabe nicht beabsichtigt, sondern Folge einer Unachtsamkeit seitens des Aufstellers des Jahresabschlusses war. Demnach geht die Sonderprüfung auch nicht von einem Verstoß, d.h. einer beabsichtigten Verletzung von gesetzlichen Vorschriften oder Rechnungslegungsgrundsätzen, sondern vielmehr nur von einer Unrichtigkeit, d.h. von einer unbeabsichtigten falschen Angabe im Abschluss, aus.

Dieser Umstand könnte allerdings für ein fahrlässiges Verhalten der Mitglieder des Vorstands oder zumindest des zuständigen Finanzvorstands sprechen. In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass die Formulierung der Angaben im Anhang des Jahres- und Konzernabschlusses zunächst

in den Händen der zuständigen Fachabteilungen gelegen hat. Anders als etwa bei den Ausführungen im Lagebericht, in dem regelmäßig sehr grundsätzliche Darlegungen enthalten sind, die bis hin zu unternehmenspolitischen Aussagen reichen, die auf Entscheidungen des Vorstands zurückgehen, handelt es sich bei den Anhangangaben um eine Vielzahl gesetzlich vorgeschriebener, detaillierter Informationen und Erläuterungen, die dem besseren Verständnis des Jahres- und Konzernabschlusses dienen. Obwohl die Aufstellung des Jahresabschlusses und damit auch des Anhangs bzw. Konzernanhangs in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft liegt, folgt hieraus nicht zwangsläufig die Verpflichtung des Vorstands, jede Anhangangabe auf ihre Richtigkeit zu kontrollieren. Dies gilt jedenfalls dann, wenn - wie dies bei der IKB der Fall war - ausreichend qualifizierte Fachabteilungen vorhanden waren, an die der Vorstand seine Verantwortung zur Aufstellung eines ordnungsgemäßen Jahres- bzw. Konzernabschlusses delegieren durfte. Zu berücksichtigen ist ferner auch der Umstand, dass die unrichtigen und damit irreführenden Anhangangaben in den Anhängen und Konzernanhängen der Jahresabschlüsse in der Zeit vom 31.03.2002 bis zum 31.03.2007 (Letzterer in der Fassung vor der Änderung), soweit diese nach den Vorschriften des HGB erstellt worden sind, wörtlich übereinstimmten; lediglich die Anzahl der Kreditzusagen und deren Gesamtsumme wurden jährlich aktualisiert. In keinem Fall hat der Abschlussprüfer wegen der Verwendung des Worts „nur“ Bedenken geäußert oder auf eine zutreffende Formulierung hingewirkt. Mit Rücksicht darauf, dass die zuständigen Fachabteilungen die gleiche Formulierung jährlich erneut verwendet haben und der Abschlussprüfer keine Einwendungen erhoben hat, bestand nach Auffassung des Sonderprüfers aus der Sicht des Vorstands keine Veranlassung, Zweifel an der im Anhang bzw. Konzernanhang verwendeten Formulierung zu hegen. Aus den vorgenannten Gründen ist den Mitgliedern des Vorstands somit auch nicht der Vorwurf eines fahrlässigen Verhaltens zu machen.

e) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats (§ 116 Satz 1 AktG)

Der Aufsichtsrat hätte die Formulierung der Anhangangabe im Rahmen seiner Kontrollfunktion mit dem Vorstand erörtern können. Eine solche Diskussion hätte möglicherweise zu einer Änderung der Formulierung im Anhang geführt. Nach den Erkenntnissen der Sonderprüfung hat eine solche Diskussion jedoch nicht stattgefunden.

Der Abschlussprüfer hat jedoch in seinem Prüfungsbericht, die Ziehungsgründe der Liquiditätslinien ausführlicher dargestellt als der Vorstand im Anhang. Dennoch erteilte der Abschlussprüfer einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk. Da Prüfungsbericht und Bestätigungsvermerk dem Aufsichtsrat als Grundlage für seine eigene Prüfung vorlagen, konnte der Aufsichtsrat mithin davon ausgehen, dass die Formulierung im Anhang ebenfalls akzeptabel war.

Herr Dr. Hartmann hat sich gegenüber der Sonderprüfung dahingehend eingelassen, dass der Vorstand insgesamt eine vollständige und zutreffende Information an den Aufsichtsrat gegeben habe. Die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers KPMG sowie weitere Unterlagen enthielten alle wesentlichen Elemente der bereit gestellten Liquiditätslinien. Dazu habe insbesondere auch die vollständige Darstellung der möglichen Ziehungsgründe gehört. Angesichts dieser Informationslage des Aufsichtsrats sei es ohne Bedeutung gewesen, dass etwa in den Anhängen der Jahresabschlüsse der IKB oder auch in einzelnen Kreditvorlagen nur eingeschränkte Informationen enthalten seien.

Letztlich entfällt auch mangels Pflichtenverstoßes des Vorstands ein Pflichtenvorwurf gegen den Aufsichtsrat.

4. Konsolidierung von Zweckgesellschaften

a) Rechtliche Vorgaben

aa) Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach HGB

Das Zentrum einer typischen Verbriefungsstruktur bilden üblicherweise der Originator und eine Zweckgesellschaft. Der Originator, in dessen hauptsächlichem Interesse die Gründung und Aufrechterhaltung der Zweckgesellschaft zumeist liegt, unterstützt die über eine Zweckgesellschaft abgewickelte Verbriefungsstruktur häufig mit Sicherungsmaßnahmen. Ein zentrales Charakteristikum von solchen Verbriefungsstrukturen ist, dass dabei oftmals eine ungleiche Verteilung zwischen der Teilhabe an den Gewinnchancen und der Übernahme von Risiken einerseits und den Möglichkeiten zur Einflussnahme auf die Zweckgesellschaft nach der Gründung andererseits festzustellen ist. Obwohl regelmäßig weitere Parteien in eine Verbriefungstransaktion involviert sind, trägt der Originator üblicherweise einen Großteil der Chancen und Risiken. Der Sponsor hingegen hält zwar regelmäßig die Mehrheit der Stimmrechte an der Zweckgesellschaft und könnte so auf diese Einfluss ausüben. Dem wirtschaftlichen Risiko, das üblicherweise mit einer Stimmrechtsmehrheit einhergeht, ist er aufgrund der vertraglichen Konstruktion in der Regel nicht ausgesetzt. Wegen weiterer Einzelheiten wird auf den Abschn. C. II. (Beschreibung des Verbriefungsgeschäfts) verwiesen.

Nach § 290 Abs. 1 und Abs. 2 HGB besteht für Kapitalgesellschaften die Pflicht, einen Konzernabschluss aufzustellen. Daneben besteht die Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses für Kreditinstitute nach § 340i HGB unabhängig von ihrer Rechtsform und Größe. Dabei ist nach den Grundsätzen des § 290 HGB zu beurteilen, ob eine Zweckgesellschaft in den Konzernabschluss auch eines Kreditinstituts, das als Originator auftritt, einzubeziehen ist.

Ein Konzern liegt grundsätzlich vor, wenn eine der in § 290 Abs. 1 und 2 HGB genannten Voraussetzungen für ein Mutter- und Tochterverhältnis erfüllt ist. Das Mutter-Tochterverhältnis kann dabei durch eine einheitliche Leitung oder durch die Beherrschungsmöglichkeit eines Unternehmens begründet werden.

Im HGB i.d.F. vor Inkrafttreten des BilMoG, das für den von der Sonderprüfung untersuchten Zeitraum einschlägig war, fanden sich keine expliziten Ausführungen zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften, wie sie jetzt in § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB geregelt sind. Aus diesem Grund muss auf die allgemeinen Regelungen des § 290 HGB zurückgegriffen werden, um eine mögliche Konsolidierungspflicht der Zweckgesellschaft zu prüfen. Nach § 290 Abs. 1 HGB war im Prüfungszeitraum für das Vorliegen eines Mutter-Tochter-Verhältnisses die einheitliche Leitung seitens des Mutterunternehmens und eine Beteiligung i.S.d. § 271 Abs. 1 HGB des Mutterunternehmens an dem Tochterunternehmen erforderlich.

Eine Konsolidierungspflicht nach § 290 Abs. 2 HGB ergab sich bei Stimmrechtsmehrheit, Bestellungs- oder Abberufungsrechten für Organe bei gleichzeitiger Gesellschafterstellung oder beherrschendem Einfluss auf der Grundlage von Vertrag oder Satzung.

Ferner führt die Regelung des § 290 Abs. 3 HGB in bestimmten Fällen zu einer Zurechnung von Rechten gemäß § 290 Abs. 2 HGB zum Mutterunternehmen.

(1) Konsolidierung nach dem Konzept der einheitlichen Leitung (§ 290 Abs. 1 HGB)

§ 290 Abs. 1 HGB regelt die Konsolidierung einer Tochtergesellschaft nach dem Konzept der einheitlichen Leitung. Dazu muss das Mutterunternehmen seinen Sitz im Inland haben, eine Kapitalgesellschaft sein und nach § 271 Abs. 1 HGB an dem Unternehmen, das unter der einheitlichen Leitung des Mutterunternehmens steht, eine Beteiligung halten. Dabei sind Beteiligungen Anteile an anderen Unternehmen, die dazu bestimmt sind, dem eigenen Geschäftsbetrieb durch Herstellung einer dauernden Verbindung zu jenen Unternehmen zu dienen.

Im HGB wird der Begriff der „einheitlichen Leitung“ nicht näher konkretisiert. Da der Gesetzgeber keine Unterscheidung bei dem Begriff der „einheitlichen Leitung“ nach § 290 Abs. 1 und § 18 AktG trifft, kann zur Interpretation des Begriffes auch auf diese Vorschrift des AktG zurückgegriffen werden.

Nach § 18 Abs. 1 AktG wird eine einheitliche Leitung dadurch definiert, dass zwischen herrschenden und abhängigen Unternehmen ein Beherrschungsvertrag besteht oder das untergeordnete Unternehmen gemäß § 319 AktG in das herrschende eingegliedert wurde. Liegt eines dieser Tat-

bestandsmerkmale vor, so ist unwiderlegbar von einer einheitlichen Leitung im Sinne des § 290 Abs. 1 HGB auszugehen. Darüber hinaus liegt nach h.M. eine einheitliche Leitung vor, wenn das Mutterunternehmen sog. originäre Leitungsaufgaben übernimmt. Ein explizites Weisungsrecht ist dabei nicht erforderlich. Von Relevanz ist vielmehr, dass die Eigeninteressen des Tochterunternehmens den Konzerninteressen bewusst und nachhaltig untergeordnet werden. Voraussetzung für das Vorliegen einer einheitlichen Leitung ist zudem, dass der Einfluss des Mutterunternehmens auch tatsächlich ausgeübt wird und nicht nur die Möglichkeit besteht, die Einzelinteressen des Tochterunternehmens denen des Mutterunternehmens unterzuordnen.

Damit die Kriterien der einheitlichen Leitung nach § 290 Abs. 1 HGB erfüllt sind, musste das Mutterunternehmen im zu prüfenden Zeitraum eine Beteiligung im Sinne des § 271 Abs. 1 HGB halten. Dabei war es auch ausreichend, wenn die Beteiligung durch ein abhängiges Unternehmen gehalten wurde. Weiterhin lag auch dann ein Beteiligungsverhältnis vor, wenn die Beteiligung von einem Unternehmen für Rechnung des Mutterunternehmens oder für Rechnung eines vom Mutterunternehmen abhängigen Unternehmens gehalten wurde. Auf die Höhe der Beteiligung kam es dabei nach h.M. nicht an.

Bei der Gründung einer Zweckgesellschaft hält der Originator regelmäßig keine Anteile oder Anteile in geringer Höhe an der Zweckgesellschaft. Hält der Originator Anteile an der Zweckgesellschaft, so liegt regelmäßig eine Beteiligung im Sinne des § 271 Abs. 1 HGB vor, da die Anteile dann grundsätzlich dazu bestimmt sind, dem Geschäftsbetrieb des Originators durch Herstellung einer dauerhaften Verbindung zur Zweckgesellschaft zu dienen.

Unabhängig davon, ob der Originator Anteile hält, ist jedoch das Bestehen der einheitlichen Leitung zu prüfen. Zwar wird bereits während der Gründung der Geschäftsablauf der Zweckgesellschaft regelmäßig mittels eines sog. Autopiloten festgelegt. Dies hat zur Folge, dass während des laufenden Geschäftsbetriebs meist keine wesentlichen Entscheidungen mehr getroffen werden, da sowohl der Originator als auch der Sponsor bereits bei der Gründung der Zweckgesellschaft ihre Interessen durch eine individuelle Gestaltung eines rechtlichen Rahmens vordefiniert haben, der Rechte, Pflichten und die Ausübung der Geschäftstätigkeit vorherbestimmt bzw. von Anfang an festlegt. Hierzu wird in der Literatur die Auffassung vertreten, dass trotz der Berücksichtigung der Interessen sowohl des Originators als auch des Sponsors bei der Ausgestaltung des Autopiloten eine einheitliche Leitung vorliegen kann, die aufgrund der Beteiligung des Originators zu einer Konsolidierungspflicht führen kann. Jedoch ist eine tatsächlich ausgeübte einheitliche Leitung im Tagesgeschäft der Zweckgesellschaft durch eine der beiden Parteien regelmäßig nicht erkennbar, es sei denn, dass eine Partei bei Gründung der Zweckgesellschaft die Verhandlungen über die Ausgestaltung des Autopiloten zu ihren Gunsten dominiert hätte. Zumeist liegt aber eine sog. gemeinschaftli-

che einheitliche Leitung vor. Diese führt jedoch nicht zu einer Vollkonsolidierung der Zweckgesellschaft beim Originator.

Im Fall von Konstruktionen, bei denen eine Beteiligung des Originators an der Zweckgesellschaft nicht vorliegt, scheitert eine Einbeziehung in den Konsolidierungskreis des Originators nach dem Konzept der einheitlichen Leitung im zu prüfenden Zeitraum schon allein an der nicht vorhandenen Beteiligung des Originators an der Zweckgesellschaft, abgesehen von dem hier nicht vorliegenden, seltenen Ausnahmefall, in dem die Zweckgesellschaft in der Rechtsform der Personengesellschaft betrieben wurde, bei der stets von einem Beteiligungsverhältnis auszugehen war, auch wenn es an einer Kapitaleinlage fehlt.

(2) Konsolidierung nach dem Control-Konzept (§ 290 Abs. 2 HGB)

Im Gegensatz zum zuvor behandelten Konzept der einheitlichen Leitung knüpft das sog. Control-Konzept nach § 290 Abs. 2 HGB an die rechtliche Befugnis zur Beherrschung eines Unternehmens an. Anders als beim Konzept der einheitlichen Leitung, bei dem es auf die tatsächlich ausgeübte einheitliche Leitung ankommt, ist beim Control-Konzept die Möglichkeit der Beherrschung ausreichend.

Nach § 290 Abs. 2 HGB – in der den Zeitraum der Untersuchung betreffenden Fassung - besteht ein beherrschender Einfluss eines Mutterunternehmens, wenn eine der nachfolgenden Bedingungen erfüllt ist:

1. dem Mutterunternehmen steht bei einem Tochterunternehmen die Mehrheit der Stimmrechte der Gesellschafter zu (§ 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB) oder
2. dem Mutterunternehmen steht als Gesellschafter das Recht zu, die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans zu bestellen oder abzuberufen (§ 290 Abs. 2 Nr. 2 HGB) oder
3. dem Mutterunternehmen steht bei einem Tochterunternehmen das Recht zu, einen beherrschenden Einfluss aufgrund eines Beherrschungsvertrages oder einer Satzungsbestimmung auszuüben (§ 290 Abs. 2 Nr. 3 HGB).

Eine Stimmrechtsmehrheit nach § 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB fällt häufig auch mit der Mehrheit der Kapitalanteile zusammen. Sie kann aber auch unabhängig von der Kapitalmehrheit gegeben sein. Liegt eine Stimmrechtsmehrheit vor, so besteht eine unwiderlegbare Vermutung für ein Mutter-Tochter-Verhältnis. Entscheidend ist, dass die Stimmrechtsmehrheit rechtlich gesichert ist und nicht nur einmalig, z.B. während einer Hauptversammlung, auftritt.

In § 290 Abs. 2 Nr. 2 HGB wird das Kriterium der sog. Organbestimmungsmehrheit angeführt. Für eine Begründung eines Mutter-Tochter-Verhältnisses muss das Mutterunternehmen bei der personellen Besetzung der verschiedenen Entscheidungsgremien des Tochterunternehmens Einfluss nehmen können. Dabei ist entscheidend, dass dieses Organbestellungsrecht rechtlich gesichert ist und sich nicht nur auf Organe bzw. Gremien (z.B. Beirat) bezieht, die keinen wesentlichen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit haben. Daneben wird eine Gesellschafterstellung des Mutterunternehmens an dem Tochterunternehmen gefordert.

Nach § 290 Abs. 2 Nr. 3 HGB wird ein Mutter-Tochter-Verhältnis durch einen Beherrschungsvertrag oder eine Satzungsbestimmung begründet. Der Abschluss eines solchen Beherrschungsvertrages führt zur Konsolidierung der Tochtergesellschaft auch dann, wenn eine Beteiligung des Mutterunternehmens nicht vorliegt. Eine Satzungsbestimmung kann ebenfalls zu einem beherrschenden Einfluss führen und somit eine Konsolidierung bedingen.

Eine Konstruktion unter Einbindung von Zweckgesellschaften ist regelmäßig darauf ausgelegt, mögliche Konsolidierungstatbestände zu vermeiden. Der Originator hält daher bei der typischen Konstruktion einer ABS-Struktur formal keine Mehrheit der Stimmrechte. Vielmehr hat der Sponsor in einer solchen Konstruktion die Mehrheit der Stimmrechte sowie das Recht zur Geschäftsführung. Die Bedingungen zur Ableitung eines Mutter-Tochter-Verhältnisses nach § 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB sind daher in der Regel nicht erfüllt.

Auch eine Konsolidierung beim Originator nach dem Kriterium der Organbestimmungsmehrheit erscheint regelmäßig nicht gegeben, da dieses Recht zumeist ebenfalls beim Sponsor liegt.

Schwieriger ist dagegen zu klären, ob dem Originator durch die Installation eines Autopiloten eine Beherrschung aufgrund Vertrags oder Satzung im Sinne des § 290 Abs. 2 Nr. 3 HGB zugewiesen werden kann. Ein Beherrschungsvertrag ist nach § 291 AktG eine Vereinbarung, bei der die Leitung eines Unternehmens einem anderen Unternehmen unterstellt ist. Durch den Beherrschungsvertrag ist es dem herrschenden Unternehmen möglich, eine weitgehend uneingeschränkte Leitungsmacht über die abhängige Gesellschaft zu erlangen. Zulässig sind dabei alle Weisungen, soweit sie nicht geltenden Gesetzen, dem Konzerninteresse oder der Satzung der abhängigen Gesellschaft widersprechen. Einem installierten Autopiloten kann allerdings eine so weitreichende Entscheidungsbefugnis grundsätzlich nicht eingeräumt werden. Durch den Autopiloten können zwar Entscheidungen des laufenden Geschäftsbetriebs bei der Zweckgesellschaft vorweggenommen werden. Jedoch ist es nicht möglich, allein durch die Installation eines Autopiloten eine Beherrschung im Sinne des § 291 AktG über die Zweckgesellschaft zu erlangen.

Um ein Mutter-Tochter-Verhältnis aufgrund Satzungsbestimmung zu begründen, müsste ein Autopilot Bestandteil des Gesellschaftsvertrags oder der Satzung sein. Da bei der Gründung der Zweckgesellschaft Originator und Sponsor regelmäßig gemeinsam die Satzung ausarbeiten bzw. miteinander abstimmen, kann grundsätzlich nicht davon ausgegangen werden, dass der Autopilot ausschließlich für die Interessen des Originators ausgestaltet wurde. Vielmehr ist auch hier regelmäßig eine gemeinschaftliche Ausgestaltung unter Einbeziehung der Interessen sowohl des Originators als auch des Sponsors anzunehmen. Die Annahme einer alleinigen Beherrschung durch den Originator aufgrund der Satzung kommt daher - auch aufgrund einer mangelnden gesellschaftsrechtlichen Verbindung des Originators zur Zweckgesellschaft - regelmäßig nicht in Betracht.

Demnach kann ein Mutter-Tochter-Verhältnis im Sinne des § 290 Abs. 2 HGB regelmäßig nicht begründet werden.

(3) Zurechnung von Anteilen (§ 290 Abs. 3 HGB)

Es bleibt daher noch zu prüfen, ob eine Zurechnung von Anteilen gemäß § 290 Abs. 3 HGB zu einer Konsolidierung der Zweckgesellschaft beim Originator führen kann.

Als Rechte, die einem Mutterunternehmen nach § 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB zustehen, gelten nach § 290 Abs. 3 HGB auch die den Personen zustehenden Rechte, die für Rechnung des Mutterunternehmens oder von Tochterunternehmen handeln. Mithin könnten im Rahmen der Vorschrift des § 290 Abs. 3 HGB Anteile einer anderen Partei dem Originator zugerechnet werden, so dass in einem solchen Fall nach § 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB ein Mutter-Tochter-Verhältnis im Sinne des Control-Konzepts und damit eine Konsolidierung der Zweckgesellschaft begründet werden kann.

Die Anteile einer anderen Partei können dem Originator aber nur dann zugerechnet werden, wenn diese Partei kein eigenes wirtschaftliches Interesse an der Zweckgesellschaft hat. Ein Anwendungsfall für eine solche Hinzurechnung von Anteilen ist etwa ein Treuhandverhältnis zwischen dem Originator und einem Dritten, das zwischen dem Originator und dem Sponsor vorliegen müsste. Dabei könnte ein solches Verhältnis ggf. begründet werden, wenn die Mehrheit der Chancen und Risiken beim Originator lägen.

Damit die Stimmrechte des Sponsors dem Originator im Sinne des § 290 Abs. 3 HGB zugerechnet werden können, dürfte der Sponsor nur ein nachrangiges wirtschaftliches Interesse an der Zweckgesellschaft haben. Sofern das Interesse des Sponsors auf den unternehmerischen Erfolg ausgerichtet ist, muss von einem mehr als bloß nachrangigen wirtschaftlichen Interesse ausgegangen werden. Bei Sponsoren hingegen, die ein solches unternehmerisches Interesse nicht erkennen lassen und nur formal die Gründung einer Zweckgesellschaft ermöglichen, kann mangels eigenen wirtschaftlichen

Interesses ein Treuhandverhältnis zum Originator bestehen. Dies ist allerdings üblicherweise nicht der Fall.

Die Konsolidierung einer Zweckgesellschaft unter Zurechnung von Rechten nach § 290 Abs. 3 HGB ist daher in aller Regel nicht möglich.

bb) Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach IFRS

Seit dem 01.01.2005 müssen konsolidierungspflichtige, kapitalmarktorientierte Unternehmen in Deutschland Konzernabschlüsse nach den IFRS aufstellen. Z.T. bestand dabei eine Übergangsfrist bis zum 01.01.2007.

Für die Kreditinstitute mit Sitz in Deutschland ergibt sich die Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses nach den IFRS aus §§ 340i Abs. 1 i.V.m. 315a Abs. 1 HGB und 290 HGB. Die Frage der Abgrenzung des Konsolidierungskreises ist dabei auf der Grundlage der IFRS zu beantworten. Diesbezügliche Regelungen finden sich in IAS 27 und SIC-12.

(1) Konsolidierung nach IAS 27

IAS 27 regelt die Aufstellung und Darstellung von Konzernabschlüssen für eine Gruppe von Unternehmen, die unter der Beherrschung eines Mutterunternehmens stehen. Eine Beherrschung liegt nach IAS 27.4 vor, wenn das Mutterunternehmen die Möglichkeit hat, die Geschäfts- und Finanzpolitik eines anderen Unternehmens zu bestimmen und aus dessen Tätigkeit den Nutzen ziehen kann. Auf die tatsächliche Ausübung der Beherrschungsmöglichkeit kommt es dabei ebenso wie nach dem Control-Konzept des HGB (§ 290 Abs. 2 HGB) nicht an.

Die Beherrschung wird nach IAS 27.13 als widerlegbar angenommen, wenn das Mutterunternehmen direkt oder indirekt über mehr als die Hälfte der Stimmrechte an einem Unternehmen verfügen kann. Eine Vermutung der Beherrschung kann unter bestimmten weiteren Voraussetzungen auch dann angenommen werden, wenn der dem Mutterunternehmen zurechenbare Stimmrechtsanteil 50 % oder weniger beträgt.

Neben den Stimmrechten, die direkt gehalten werden (z.B. Stimmrechte aufgrund von Kapitalanteilen), sind auch indirekte Stimmrechte hinzuzuzählen, die von anderen Tochterunternehmen gehalten werden. Darüber hinaus sind auch potenzielle Stimmrechte zu berücksichtigen, die z.B. durch Aktienoptionsscheine oder Wandelschuldverschreibungen entstehen können, die in Stimmrechte wandelbar sind. Dabei ist es unerheblich, ob deren Inhaber tatsächlich beabsichtigt, diese potenziellen Stimmrechte in reale Stimmrechte zu wandeln. Es gibt jedoch keine einschlägigen Regelun-

gen darüber, wie die Mehrheit der Stimmrechte im Einzelnen zu ermitteln ist, insbesondere wie die indirekten Stimmrechte zu bestimmen sind.

Nach dem IASB-Papier: Consolidation vom 31.08.2006 erfordert das Control-Konzept des IAS 27 einen dreistufigen Test, nach dem der potentielle Beherrscher folgende drei Möglichkeiten gegenüber der beherrschten Einheit haben muss, um diese zu beherrschen:

1. Bestimmen der Finanz- und Geschäftspolitik der Einheit (*power criterion*);
2. Ziehung des Nutzens aus der Einheit (*benefit criterion*);
3. Nutzung des Einflusses dergestalt, dass der Nutzen gesteigert, beibehalten oder gesichert wird.

Sollte die Mehrheit der Stimmrechte gegeben sein, kann hiernach auch das Beherrschungsverhältnis widerlegt werden, falls sich nachweisen lässt, dass ein derartiger Besitz keine Beherrschung begründet. Dies kann etwa bei einem vertraglich oder gesetzlich feststehenden Verlust der Beherrschung der Fall sein, bspw. wenn in der Insolvenz alle wesentlichen Verfügungsrechte auf den Insolvenzverwalter übergehen, im Falle eines Entherrschungsvertrages zwischen Mutter- und Tochterunternehmen oder in Fällen, in denen im Gesellschaftsvertrag des potenziellen Tochterunternehmens für die wesentlichen Entscheidungen eine qualifizierte Mehrheit (z.B. 75 %) vorgeschrieben ist.

Umgekehrt kann selbst bei einer Beteiligung von weniger als 50 % ein faktisches Beherrschungsverhältnis vorliegen. Dazu werden in IAS 27.13 vier Kriterien genannt, von denen mindestens eines erfüllt sein muss:

1. das Mutterunternehmen hat die Möglichkeit, aufgrund einer Vereinbarung mit konzernfremden Investoren über mehr als die Hälfte der Stimmrechte zu verfügen (IAS 27.13a);
2. das Mutterunternehmen hat aufgrund einer satzungsmäßigen oder vertraglichen Vereinbarung die Möglichkeit, die Finanz- und Geschäftspolitik des anderen Unternehmens zu bestimmen (IAS 27.13b);
3. das Mutterunternehmen kann die Mehrheit der Mitglieder des Geschäftsführungs- und/oder Aufsichtsorgans oder eines vergleichbaren Leitungsorgans, das für die Führung des Unternehmens verantwortlich ist, ernennen oder absetzen (IAS 27.13c) oder
4. das Mutterunternehmen kann die Mehrheit der Stimmen bei Sitzungen des Geschäftsführungs- und/oder Aufsichtsorgans oder eines vergleichbaren Leitungsorgans bestimmen, sofern die Leitung des Unternehmens durch dieses Organ erfolgt (IAS 27.13d).

Diese Regelung verdeutlicht, dass das IASB auf eine wirtschaftliche Betrachtungsweise bezüglich des Mutter-Tochter-Verhältnisses abstellt, ohne dass es letztlich auf die Stimmrechtsmehrheit ankommt.

Das Control-Konzept nach IFRS ähnelt dem Control-Konzept nach HGB (§ 290 Abs. 2 HGB). Obwohl das Control-Konzept nach HGB nur auf die formale Beherrschung abstellt, unterscheiden sich die beiden Konzepte in der praktischen Anwendung nur unwesentlich voneinander. Obwohl der Kreis der zu konsolidierenden Unternehmen wegen der im Control-Konzept des HGB fehlenden faktischen Beherrschungsmöglichkeit nach IFRS tendenziell weiter gefasst erscheint als nach HGB, kann eine Konsolidierung von Zweckgesellschaften allein aufgrund von IAS 27 auch nach IFRS nicht begründet werden. Die Beteiligungsverhältnisse sowie die Gesellschaftsverträge sind bei ABS-Transaktionen mit Zweckgesellschaften regelmäßig so ausgestaltet, dass eine Konsolidierung umgangen wird. Um der wirtschaftlichen Sichtweise gerecht zu werden, hat das Standing Interpretations Committee (SIC) im Juni 1998 eine Interpretation veröffentlicht, die ergänzend zu IAS 27 heranzuziehen ist und sich speziell mit der Konsolidierung von Zweckgesellschaften befasst.

(2) Konsolidierung nach IAS 27 i.V.m. SIC-12

Vor dem Hintergrund der häufig nicht eindeutig zu beantwortenden Frage der Einbeziehung von Zweckgesellschaften in den Konsolidierungskreis nach IAS 27 stellt SIC-12 eine Auslegungshilfe zu IAS 27 dar, indem Anhaltspunkte dafür geliefert werden, unter welchen Umständen ein Unternehmen über die Möglichkeit der Beherrschung einer Zweckgesellschaft verfügt und damit ein Mutter-Tochter-Verhältnis i.S.v. IAS 27 vorliegt. Sofern nach SIC-12 ein anderes Unternehmen und eine Zweckgesellschaft in einem Mutter-Tochter-Verhältnis stehen, ist die Zweckgesellschaft im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss des anderen Unternehmens einzubeziehen.

Eine Zweckgesellschaft ist zu konsolidieren, wenn eine wirtschaftliche Betrachtung des Verhältnisses zwischen einem Unternehmen und der Zweckgesellschaft zeigt, dass die Zweckgesellschaft durch das Unternehmen beherrscht wird (SIC-12.8). Dabei ist zu beachten, dass die Regelungen des SIC-12 nicht auf die Betrachtung einer Zweckgesellschaft im rechtlichen Sinne beschränkt sind, sondern ebenfalls auf wirtschaftlich abgrenzbare Teilbereiche (wie sog. Silos oder Zellen) einer Zweckgesellschaft Anwendung finden können.

Denn die Anwendbarkeit von SIC-12 wird nicht dadurch ausgeschlossen, dass eine Gesellschaft einen sog. zellularen Aufbau aufweist. Ein solcher Aufbau ist dadurch gekennzeichnet, dass eine Mehrzahl von Transaktionen über eine einzige Gesellschaft durchgeführt wird, die einzelnen Transaktionen jedoch wirtschaftlich dergestalt isoliert werden, dass sich die Chancen und Risiken der jeweiligen Transaktion ausschließlich oder überwiegend auf die an dieser Transaktion Beteiligten

auswirken und somit ein allenfalls unwesentlicher Risiko- und Chancenausgleich innerhalb der Gesellschaft erfolgt. Damit sind Parteien identifizierbar, welche die gesamten oder überwiegenden Chancen und Risiken der Geschäftstätigkeit einer Zelle tragen; gleichzeitig übernehmen diese Parteien keine oder nur unwesentliche Chancen und Risiken aus der Geschäftstätigkeit anderer Zellen. Unter den übrigen Voraussetzungen stellen derartige Zellen jeweils eine eigenständige Zweckgesellschaft i.S.v. SIC-12 dar und sind gesondert auf das Bestehen eines Beherrschungsverhältnisses bzw. einer Konsolidierungspflicht zu prüfen.

Als Zweckgesellschaft werden nach SIC-12.1 ff. solche Einheiten bezeichnet, die gegründet wurden, um zu Gunsten eines anderen Unternehmens ein enges und genau definiertes Ziel zu erreichen, wie z.B. die Verbriefung von Finanzinstrumenten. Die Rechtsform der Zweckgesellschaft ist dabei nicht entscheidend. SIC-12.10 nennt vier Umstände, die auf eine Beherrschung der Zweckgesellschaft durch ein Unternehmen hinweisen und damit zu einer Konsolidierungspflicht führen:

1. bei wirtschaftlicher Betrachtung wird die Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft zu Gunsten des Unternehmens entsprechend seiner besonderen Geschäftsbedürfnisse geführt, so dass das Unternehmen Nutzen aus der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft zieht (SIC-12.10 (a));
2. bei wirtschaftlicher Betrachtung verfügt das Unternehmen über die Entscheidungsmacht, den überwiegenden Teil des Nutzens aus der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft zu ziehen, oder das Unternehmen hat durch die Einrichtung eines „Autopilot“-Mechanismus diese Entscheidungsmacht delegiert (SIC-12.10 (b));
3. bei wirtschaftlicher Betrachtung verfügt das Unternehmen über das Recht, die Mehrheit des Nutzens aus der Zweckgesellschaft zu ziehen, und ist deshalb unter Umständen Risiken ausgesetzt, die mit der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft verbunden sind (SIC-12.10 (c)); oder
4. bei wirtschaftlicher Betrachtung behält das Unternehmen den überwiegenden Teil der mit der Zweckgesellschaft oder ihren Vermögenswerten verbundenen Rest- oder Eigentumsrisiken, um Nutzen aus ihrer Geschäftstätigkeit zu ziehen (SIC 12.10 (d)).

Die genannten Kriterien sind nur als Indizien zu verstehen. SIC-12.8 verlangt eine wirtschaftliche Betrachtungsweise der Verhältnisse zwischen den beteiligten Parteien. Nach SIC-12.9 erfordert die Anwendung des Beherrschungskonzepts in jedem einzelnen Fall eine Beurteilung unter Berücksichtigung sämtlicher relevanter Faktoren. Die Beziehungen zwischen den einzelnen Kriterien sind jedoch nicht festgelegt. Auch müssen nicht alle Kriterien kumulativ erfüllt sein. Nach herrschender Auffassung sind die Kriterien der Geschäftstätigkeit und der Entscheidungsmacht häufig zu unbe-

stimmt, so dass über die Konsolidierungspflicht regelmäßig die Risiken- und/oder Chancen-Verteilung entscheidet.

Inwieweit einzelne der in SIC-12.10 aufgeführten Indikatoren abschließend Aufschluss darüber erlauben, ob bzw. durch welche Partei eine Zweckgesellschaft zu konsolidieren ist, hängt nach der auch vom Sonderprüfer für zutreffend gehaltenen Auffassung des IDW, die in der IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung „Einzelfragen zur Anwendung von IFRS“ (IDW RS HFA 2) dargelegt ist, von dem Gesamtbild der Verhältnisse des Einzelfalls ab. Danach können in Abhängigkeit von der konkreten Ausgestaltung der Zweckgesellschaft einzelne Indikatoren eine besondere Bedeutung haben oder nur begrenzte Rückschlüsse zulassen. So verfolgen bspw. bestimmte Zweckgesellschaftsgestaltungen explizit das Ziel eines Interessenausgleichs zwischen verschiedenen an einer Transaktion beteiligten Parteien mit der Folge, dass die Zweckgesellschaft nicht als eindeutig auf die Bedürfnisse einer bestimmten Partei abgestimmt beurteilt werden kann oder Entscheidungsbefugnisse (de facto) von der Gesamtheit der beteiligten Parteien gemeinsam wahrgenommen werden bzw. ein Autopilot der gleichzeitigen Wahrung der unterschiedlichen Interessen der verschiedenen beteiligten Parteien dient. In solchen Fällen ist besonderes Augenmerk auf die Indikatoren gemäß SIC-12.10 (c) und (d) - Mehrheit der Vorteile oder der Risiken aus der Zweckgesellschaft - zu richten.

Soweit die Indikatoren in SIC-12.10 (c) und (d) auf Vorteile und Risiken aus der Zweckgesellschaft abstellen, handelt es sich um solche Vorteile und Risiken, die ihrer Art nach typischerweise mit einer Eigentümerstellung an der Zweckgesellschaft verbunden sind. Dies gilt unabhängig davon, ob diese Vorteile und Risiken einer Partei im Einzelfall aufgrund schuldrechtlicher oder gesellschaftsrechtlicher Abreden erwachsen, d.h. eine Beteiligung am Eigenkapital der Zweckgesellschaft wird von SIC-12.10 (c) und (d) nicht zwingend vorausgesetzt. Indirekte Vorteile oder Risiken, die zwar in der Beziehung einer Partei zu einer Zweckgesellschaft begründet sein können, aber unmittelbar bei dieser Partei und nicht bei der Zweckgesellschaft entstehen, werden von SIC-12.10 (c) und (d) nicht erfasst. So sind z.B. günstigere Finanzierungsbedingungen aufgrund einer verbesserten Eigenkapitalquote, die ein Unternehmen dadurch erzielen kann, dass es im Rahmen einer ABS-Gestaltung ein Forderungsportfolio bilanzentlastend an eine Zweckgesellschaft veräußert, nicht in diese Betrachtung einzubeziehen.

Eine Mehrheit der Vorteile oder Risiken i.S.v. SIC-12.10 (c) und (d) liegt nur dann vor, wenn eine Partei die absolute Mehrheit der Vorteile oder Risiken und nicht lediglich mehr Vorteile oder Risiken als jede andere mit der Zweckgesellschaft in Beziehung stehende Partei innehat. Das Erfordernis, über die absolute Mehrheit der Vorteile zu verfügen bzw. die absolute Mehrheit der Risiken zu tragen, leitet sich aus dem Charakter von SIC-12 als einer Auslegung von IAS 27 ab. Hieraus folgt,

dass das Vorliegen einer Zweckgesellschaft nicht automatisch eine Konsolidierungspflicht für eine zu der Zweckgesellschaft in Beziehung stehende Partei begründet.

SIC-12.10 (c) und (d) basieren zusammen auf der Grundwertung, dass bei rational handelnden, voneinander unabhängigen Parteien eine symmetrische Verteilung von Vorteilen und Risiken vorliegt, d.h., dass eine Partei, die Vorteile aus der Geschäftstätigkeit einer Zweckgesellschaft innehat, auch in gleichem oder annähernd gleichem Umfang den entsprechenden Risiken ausgesetzt ist. Dass SIC-12.10 (c) und (d) dennoch auf Vorteile einerseits und Risiken andererseits als eigenständige Indikatoren abstellt, ist vor allem darauf zurückzuführen, dass es je nach Gestaltung des Einzelfalls unterschiedlich deutlich feststellbar sein kann, inwieweit eine Partei, die Risiken aus der Geschäftstätigkeit trägt, in entsprechendem Umfang ebenfalls die korrespondierenden Vorteile innehat und umgekehrt. Insbesondere wenn eine asymmetrische Verteilung der unmittelbar aus der Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft resultierenden Vorteile und Risiken vorliegt, ist zu prüfen, ob aufgrund weiterer Vereinbarungen zusätzlich entstehende Vorteile und Risiken, die primär durch die Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft begründet werden, zu berücksichtigen sind.

Um auf der Grundlage von SIC-12 eine mögliche Einbeziehungspflicht von Zweckgesellschaften in den Konzernabschluss des Originators beurteilen zu können, werden nachfolgend die Anwendungsvoraussetzungen für SIC-12 wiedergegeben.

(a) Einseitige Ausrichtung der Geschäftstätigkeit (SIC-12.10 (a))

Im Anhang des SIC-12 werden die dargestellten Indikatoren durch Beispiele konkretisiert. So wird für SIC-12.10 (a) angeführt, dass eine Konsolidierung vorgenommen werden muss, wenn die Zweckgesellschaft der Beschaffung einer langfristigen Kapitalquelle für wesentliche Geschäftszwecke des Originators dient. Im Rahmen einer ABS-Transaktion könnte dies für eine Konsolidierung der Zweckgesellschaft sprechen.

Jedoch ist darüber hinaus zu beachten, dass die Zweckgesellschaft auch für die Investoren eine wichtige Funktion erfüllt. Der Zweckgesellschaft kommt bei einer Verbriefungstransaktion eine Separierungsfunktion zwischen dem Forderungsverkäufer - hier dem Originator - und den Investoren zu. Durch die Zwischenschaltung der Zweckgesellschaft sind die eingebrachten Forderungen vom Insolvenzrisiko des Originators unabhängig und dienen zur Rückzahlung der von den Investoren bereitgestellten Mittel. Zudem wird durch die Transformation von nicht liquide gehandelten Forderungen in Wertpapiere eine Handelbarkeit erreicht.

Demnach profitieren bei einer Verbriefungstransaktion durch die Einschaltung einer Zweckgesellschaft beide Parteien, so dass von einer einseitigen Ausrichtung ihrer Geschäftstätigkeit nicht ausgegangen werden kann.

(b) Entscheidungsmacht (SIC-12.10 (b))

Die Beherrschung einer Zweckgesellschaft kann sich auch dann ergeben, wenn der Originator bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise über die Entscheidungsmacht verfügt. Dabei wird ausdrücklich auch ein Autopilot als Mittel der Beherrschungsausübung genannt.

Dieser Indikator des SIC-12.10 scheint prima facie zunächst auf eine Zweckgesellschaft im Rahmen einer ABS-Transaktion zuzutreffen. Durch den Autopiloten, der bei einer Verbriefungstransaktion sämtliche Geschäftsabläufe einer Zweckgesellschaft bis hin zu Anweisungen im Krisenfall regelt, könnte auch hier eine Entscheidungsmacht zugunsten des Originators anzunehmen sein. Dafür müsste der Originator allerdings die Möglichkeit besitzen, bei der Gründung der Zweckgesellschaft den Autopiloten nach seinen Bedürfnissen auszugestalten.

Es kann jedoch im Regelfall gerade nicht davon ausgegangen werden, dass der Originator die Gründung der Zweckgesellschaft stets dominiert hat. Der Originator hat zumeist zwar die Gründung einer Zweckgesellschaft initiiert, da er eine Verbriefungstransaktion errichten möchte, jedoch sind noch andere Parteien an der Transaktion beteiligt. Insbesondere der Sponsor möchte als Kapitalgeber regelmäßig seine Interessen bei der Ausgestaltung berücksichtigen wissen. Auch die Rating-Agenturen haben letztlich einen Einfluss darauf, wie der Transaktionsablauf beim Autopiloten der Zweckgesellschaft marktkonform implementiert wird.

Ferner ist zu berücksichtigen, dass eine Entscheidungsmacht nur dann vorhanden ist, wenn neben der Fähigkeit zur Errichtung eines Autopiloten auch die Möglichkeit vorhanden ist, den Autopiloten zu verändern oder außer Kraft zu setzen. Das ist regelmäßig jedoch nicht der Fall, da die vertraglichen Abreden, die in ihrer Gesamtheit den Autopiloten bestimmen, nur im Einvernehmen mit allen Transaktionsbeteiligten geändert werden können. Einseitige Änderungen können allenfalls dann vorgenommen werden, wenn sie sich nicht zum Nachteil der anderen Parteien auswirken.

Aus den genannten Gründen ist daher das Kriterium der Entscheidungsmacht des Originators über die Zweckgesellschaft in aller Regel nicht gegeben.

(c) Mehrheit der Chancen (SIC-12.10 (c)) oder Risiken (SIC-12.10 (d))

Die beiden in SIC-12.10 letztgenannten Indikatoren befassen sich mit der Frage, welche Partei die Mehrheit der Chancen oder Risiken auf sich vereint. Das Verhältnis der Indikatoren zueinander ist

nicht ausdrücklich geregelt. Jedoch gehen wesentliche Teile der Literatur davon aus, dass die Indikatoren SIC-12.10 (c) und (d) gegenüber den beiden anderen in der Praxis besser operationalisierbar sind und daher größere Bedeutung haben. Gleichwohl bleibt das Gesamtbild der Verhältnisse maßgeblich.

Dabei ist jedoch nicht eindeutig festgelegt, was unter der Mehrheit der Chancen oder Risiken zu verstehen ist. In SIC-12 selbst werden zur Konkretisierung der Chancen oder Risiken nur wenige Beispiele gegeben. Nach vorherrschender Auslegung soll es sich um Chancen oder Risiken handeln, von denen die Eigentümer profitieren bzw. welche die Eigentümer zu tragen haben. Demnach handelt es sich um sog. eigentümertypische Chancen oder Risiken. Um eine Konsolidierung beim Originator zu begründen, muss die Mehrheit der Chancen oder Risiken beim Originator liegen. Dies bedeutet, dass der Originator eine absolute Mehrheit, also mehr als 50 % der Chancen oder Risiken, auf sich vereinigen muss.

In der Literatur wird eine Vielzahl von Möglichkeiten diskutiert, wie im Rahmen von SIC-12.10 (c) und (d) die Chancen oder Risiken zu erfassen und zu bewerten sind. In SIC-12 und IAS 27 selbst werden diese Verfahrensweisen nicht genannt. Als Bedingung für die Anwendbarkeit solcher Verfahren wird genannt, dass sie eine sachgerechte, wahrscheinlichkeitsgewichtete Quantifizierung der Chancen – z.B. in Form der Erzielung von Zinserträgen oder Provisionen – oder Risiken – etwa als Zins-, Währungs-, Ausfall- oder Liquiditätsrisiko – liefern müssen. Die Risiken einerseits sowie der Nutzen andererseits können sich in variablen Cashflows manifestieren, so dass sich eine Cashflow-Analyse zur Bestimmung der Chancen oder Risiken anbietet, wie sie etwa im Rahmen der US-GAAP praktiziert wird.

Wie eine einheitliche Bewertung der Chancen oder Risiken im Detail zu erfolgen hat, bleibt demnach offen. Eine Möglichkeit besteht darin, dass zunächst die Chancen oder Risiken aus den übertragenen Forderungen nach IAS 39.20ff. bewertet werden, um anschließend zu untersuchen, wie die Risiken mittels Credit Enhancements absorbiert werden. In der Praxis sind häufig Credit Enhancements durch den Originator vorherrschend. Dieser wird aber nur bereit sein, entsprechende Sicherungsmaßnahmen und daher Risiken zu tragen, wenn er auch eine angemessene Rendite erzielen kann. Insofern ist auch davon auszugehen, dass der Originator einen Nutzen aus seinem eingegangenen Risiko zieht. Jedoch kann die Übernahme des Risikos durch den Originator je nach Einzelfall so ausgestaltet sein, dass Risiken bei anderen Parteien verbleiben.

Für eine genaue Analyse der Chancen oder Risiken ist es letztlich entscheidend, die relevanten Umstände des Einzelfalls zu würdigen, um ein umfassendes Urteil über eine Beherrschungsmöglichkeit des Originators über die Zweckgesellschaft erzielen zu können.

b) Bilanzielle Abbildung der Verbriefungstätigkeit in dem Conduit RFCC

aa) Sachverhalt

Im März 2002 hatte die Bank mit der Rhineland Funding Capital Corporation (RFCC) und diversen Ankaufsgesellschaften (Loreley Financing Ltd. (Jersey) 1-6 sowie der Loreley Financing Ltd. (Delaware) 1 ein Investment Advisory Agreement abgeschlossen, im Rahmen dessen die Bank Beratungsaufgaben für die Ankaufsgesellschaften übernahm.

Das Volumen der von den Ankaufsgesellschaften gehaltenen Portfolien belief sich zum jeweiligen Bilanzstichtag auf folgende Beträge:

Tabelle 1

31.03.2002	31.03.2003	31.03.2004	31.03.2005	31.03.2006	31.03.2007
€ 1,7 Mrd.	€ 4,36 Mrd.	€ 5,73 Mrd.	€ 6,62 Mrd.	€ 7,8 Mrd. lt. PB 2006, Anlage 15.2/2 und PB 2007, Anlage 15/2 € 9,7 Mrd. lt. PB 2006, Anlage 15.1/5 und PB 2007, Anlage 14/6	€ 12,7 Mrd.

Nachfolgend wird ein Überblick über Aufbau und Funktionsweise der Rhineland-Struktur (Conduit-Programm) gegeben.

Im Rahmen des Conduit-Programms war die IKB Vertragspartner mehrerer einzelner Gesellschaften, die jeweils rechtlich selbständig und einem Treuhänder unterstellt waren. Es ist hierbei zwischen der Emissionsgesellschaft Rhineland Funding Capital Corporation und den Kaufgesellschaften Loreley Financing Ltd. (Jersey) 1-30 sowie Loreley Financing Ltd. (Delaware) 1, Elixir Funding Ltd. und Havenrock Ltd. zu unterscheiden (Stand: 31.03.2007). Vom Jahr 2002 bis zum Jahr 2004 war die Canadian Imperial Bank (CIBC) Arranger des Conduits. Die CIBC wurde im Jahr 2005 durch die Société Générale ersetzt.

Aus der nachfolgenden Tabelle ist ersichtlich, in welchen Geschäftsjahren die einzelnen Gesellschaften gegründet worden sind.

Tabelle 2

31.03.2002	31.03.2003	31.03.2004	31.03.2005	31.03.2006	31.03.2007
Loreley Financing Ltd. (Jersey) 1-6 Rhineland Funding Capital Corporation Loreley Financing Ltd. (Delaware) 1	Loreley Financing Ltd. (Jersey) 7-12	Loreley Financing Ltd. (Jersey) 13-14	Loreley Financing Ltd. (Jersey) 15-17	Loreley Financing Ltd (Jersey) 18-24 Elixir Funding Ltd. IKB Credit Asset Management GmbH	Loreley Financing Ltd. (Jersey) 25-30 Havenrock Ltd.

Nach den im Tradeable Securities Investment Advisory Agreement („TSIAA“), dem Nachfolger des Investment Advisory Agreement, niedergelegten Regelungen unterbreitete die IKB bzw. ab Juni 2006 die IKB Credit Asset Management GmbH (hundertprozentige Tochter der IKB AG) ihre Anlagevorschläge einem unabhängigen Investment Committee. Das Committee hatte diese Vorschläge zu prüfen und auf dieser Grundlage seine Empfehlungen an die Direktoren der Kaufgesellschaften weiterzuleiten, die über den Kauf entschieden. Die Refinanzierung dieser Anlagen erfolgte durch die Emission von ABCP durch die RFCC am Markt, die diese Mittel an die Kaufgesellschaften weiterleitete. Aus dem Beratungsvertrag mit RFCC erhielt die Bank eine Beratungsprovision.

Die IKB hat RFCC im Zeitraum vom Jahr 2002 bis einschließlich des Jahres 2004 sowie bis zum 28.03.2005 eine Kreditfazilität (Credit Enhancement) zur Verfügung gestellt. Das Credit Enhancement belief sich am 28.03.2005 auf € 519 Mio. (Vorjahr: € 473 Mio.), wurde jedoch zum 29.03.2005 formal nahezu vollständig durch eine Drittbank, die Dresdner Bank-Gruppe, übernommen. Lediglich das Credit Enhancement für die Ankaufsgesellschaften mit ABS-Kundentransaktionen, die auf Strukturierungsleistungen von T6 (Treasury) zurückgehen, verblieb in Höhe von € 9,8 Mio. bei der IKB. Auch in den Jahren 2006 und 2007 verblieb lediglich dieser Teil des Credit Enhancements bei der IKB.

Die Dresdner Bank-Gruppe übernahm formal das bisher von der IKB gestellte Credit Enhancement über eine CDS-Vereinbarung mit den einzelnen Ankaufsgesellschaften des Conduits. Nach der CDS-Vereinbarung musste die Dresdner Bank-Gruppe im Portfolio der Ankaufsgesellschaften befindliche Vermögenswerte zum Nominalwert ankaufen, wenn ein definiertes Credit Event, nämlich ein bestimmter Downgrade, eintrat. Hierdurch sollte, wie auch beim bisherigen Credit Enhancement der IKB, das als „Blitztod-Risiko“ bezeichnete *jump to default risk* abgedeckt werden, das bei einem Downgrade der Vermögenswerte auf CCC/Caa2 gesehen wurde.

Auch nach der Übertragung des Credit Enhancements auf die Dresdner Bank-Gruppe stellte die IKB weiterhin die Liquiditätslinien gegenüber den Ankaufsgesellschaften des Conduits. Die Liquiditätslinien waren dem Credit Enhancement insoweit vorgelagert, als sie bereits bei einer geringeren Ratingverschlechterung als beim Downgrade Event des Credit Enhancements gezogen werden konnten. Darüber hinaus hatte die Dresdner Bank-Gruppe ein sog. Special Disposal Right. Danach waren Vermögenswerte, für die eine Special Disposal Notice ausgestellt wurde, nicht mehr durch das Credit Enhancement abgesichert, wenn das Credit Event erst nach Ablauf von zehn Tagen eintrat. Im Tradeable Securities Investment Advisory Agreement, dem Nachfolger des Investment Advisory Agreement, wurde diesbezüglich geregelt, dass zwei der vier Mitglieder des Investment Committee die Special Disposal Notice herbeiführen konnten. Bis zur Übertragung des Credit Enhancements auf die Dresdner Bank-Gruppe stellte die IKB zwei Mitglieder des Investment Committee. Nach der Übertragung stellte die IKB nur noch ein Mitglied, während die Dresdner Bank-Gruppe zwei Mitglieder des Investment Committee stellte.

Zur Ausübung einer Special Disposal Notice kamen grundsätzlich alle abgesicherten Vermögenswerte der Ankaufsgesellschaften in Betracht. Bei Vermögenswerten, die beim Erwerb durch die Ankaufsgesellschaft über ein Rating von mindestens AA-/Aa3 verfügten, war jedoch Voraussetzung, dass das langfristige Rating des betreffenden Vermögenswerts auf ein Niveau unterhalb des Ratings bei Ankauf sank, dass aber noch über CCC/CAA2 lag. Wurde eine Special Disposal Notice ausgesprochen, muss der Investment Advisor eine Verkaufsempfehlung an die entsprechende Ankaufsgesellschaft leiten.

Das Credit Enhancement der IKB bzw. der Dresdner Bank-Gruppe diene dazu, das Rating der ABCP über das Rating der von den Kaufgesellschaften erworbenen Tranchen anzuheben und bei vertraglich definierten Ausfallereignissen in den Assetportfolien die Ansprüche der ABCP-Investoren zu sichern. Die Höhe des Credit Enhancements hing ab vom Volumen und den in einzelnen Ratingklassen getätigten Investments über alle Kaufgesellschaften sowie von der Höhe der Liquiditätsreserven (Cash Reserves) in den Kaufgesellschaften und bei RFCC.

Die aus den Assetportfolien resultierenden Cashflows wurden innerhalb des Conduit-Programms nach vertraglich vorgegebenen Regeln verteilt. Diese bezogen sich - neben der Tilgung der ABCP aus den Kapitalrückflüssen - auf die Verteilung der in der Conduit-Struktur anfallenden Marge zwischen dem Refinanzierungssatz der ABCP und dem Zinssatz der Kreditportfolien. Dieser im Rahmen der Asset Portfolien realisierte Spread lag aufgrund der Anlage der Mittel im internationalen Markt - hauptsächlich in Westeuropa und den USA - deutlich über dem realisierbaren Satz im traditionellen Kreditgeschäft der Bank. Hieraus wurden die anfallenden Beratungsprovisionen für die Anlagevorschläge sowie die Bereitstellungsprovisionen für die Einräumung der Credit

Enhancements und der Liquiditätslinien (s.u.) geleistet. Darüber hinaus wurden in der Conduit-Struktur Veräußerungs- und Kursgewinne aus Umschichtungen in den Assetportfolien realisiert, die zum Ausgleich von einzelnen Ausfällen herangezogen werden konnten.

Ferner räumten die IKB und Drittbanken (ab dem Geschäftsjahr 2003/04) jeder der Kaufgesellschaften eine Liquiditätslinie ein. Die Liquiditätslinien sollten als zusätzliche Liquidität für den Fall zur Verfügung stehen, dass eine Mittelbeschaffung am Kapitalmarkt zeitweise nicht möglich wäre oder Ratingverschlechterungen in den Forderungsportfolien auftraten. Die Entwicklung der Liquiditätslinien ist aus Tabelle 3 ersichtlich:

Tabelle 3

	31.03.2002	31.03.2003	31.03.2004	31.03.2005	31.03.2006	31.03.2007
Kreditfazilität (Credit Enhancement)	€ 250 Mio.	€ 361 Mio.	€ 473 Mio.	€ 519 Mio. davon € 9,8 Mio. IKB	Keine Angabe; € 27,4 Mio. IKB	Keine Angabe; € 38,3 Mio. IKB
Liquiditätslinien	€ 3 Mrd. (6*€ 500 Mio.)	€ 4,5 Mrd.	€ 7,3 Mrd. davon € 1,1 Mrd. ausplatziert an Dritte davon IKB € 6,2 Mrd.	€ 8,8 Mrd. davon € 1,8 Mrd. ausplatziert an Dritte davon IKB € 7,0 Mrd.	Keine Angabe; davon IKB € 8,8 Mrd.	Keine Angabe; davon IKB € 8,1 Mrd.
Stand-by-cost-Facility				€ 5,7 Mio.	€ 7,8 Mio.	€ 5,5 Mio.
„Andere Verpflichtungen“ (Kreditzusagen ggü. Spezial- gesellschaften)	€ 3,2 Mrd.	€ 4,9 Mrd.	€ 6,7 Mrd.	€ 7,0 Mrd.	€ 8,8 Mrd. (Jahres- abschluss); € 11,2 Mrd. (Konzern- abschluss)	€ 8,1 Mrd. (Jahres- abschluss); € 11,9 Mrd. (Konzern- abschluss)
Investments des Conduits im Investment Grade Bereich	Keine Angabe	Keine Angabe	97 %	98 %	98 %	97 %

Die unwiderruflichen Kreditzusagen der Bank werden in der Zeile „Andere Verpflichtungen“ ausgewiesen. Sie setzen sich aus dem Credit Enhancement, den Liquiditätslinien und der Stand-by Cost

Facility (kurzfristige Liquiditätsunterstützung im Rahmen von Provisionszahlungen im Conduit-Programm) zusammen.

Im Falle einer Bonitätsverschlechterung innerhalb der Forderungsportfolien hatten die Kaufgesellschaften ebenfalls das Recht, die Liquiditätslinien entsprechend in Anspruch zu nehmen. Verschlechterte sich dagegen das Rating der Bank selbst unter einen bestimmten vertraglich festgelegten Wert und war die Bank nicht in der Lage, eine Drittbank mit geeigneter Bonität zur Übernahme der Liquiditätslinien und ihres Anteils des Credit Enhancements zu stellen, so wurden die Liquiditätslinien und ihr Anteil des Credit Enhancements vollständig in Anspruch genommen, d.h. die Bank musste kurzfristig Liquidität für den in den Conduits liegenden Bestand hinterlegen. Nach Angaben im Prüfungsbericht der KPMG zum Jahresabschluss zum 31.03.2002 belief sich dieser Bestand nach Aufstellungen der Bank etwa zum Bilanzstichtag 31.03.2002 auf € 1,7 Mrd. Die Hinterlegung von Liquidität war vertraglich auf maximal € 3,25 Mrd. festgelegt.

Die jederzeitige Liquidität stellte die Bank über die bei der EZB mobilisierbaren Wertpapierbestände und die bei anderen Banken bestehenden Refinanzierungsmöglichkeiten sicher.

bb) Beurteilung bzw. Äußerungen seitens KPMG und PwC

Die IKB hatte das Konstrukt RFCC zunächst nicht in ihre Konzernabschlüsse bis zum 31.03.2007 einbezogen, die bis einschließlich 31.03.2005 nach den Vorschriften des HGB und ab dem Konzernjahresabschluss zum 31.03.2006 nach den Regelungen der in der EU geltenden IFRS aufgestellt wurden. Der Abschlussprüfer KPMG hatte die Nicht-Konsolidierung nicht beanstandet und zu sämtlichen Abschlüssen einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt.

Der mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk vom 04.06.2007 versehene Konzernabschluss der IKB zum 31.03.2007 wurde geändert und im Wege der Nachtragsprüfung von KPMG geprüft. Mit Datum vom 15.02.2008 hat KPMG auch hierzu einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt. Im Rahmen der Bilanzänderung wurde Rhineland Funding konsolidiert. Die Zweckgesellschaften des Rhineland Funding Conduits wurden mithin erstmals im Rahmen des geänderten Konzernabschlusses zum 31.03.2007 konsolidiert.

Im Bericht über die Nachtragsprüfung gemäß § 316 Abs. 3 HGB führt KPMG aus, dass die durch die sog. Subprime-Krise in den USA im Juli 2007 ausgelösten Verwerfungen auf den Kreditverbriefungsmärkten sowie die mangelnde Transparenz der Marktteilnehmer über Art und Umfang der Risikopositionen der einzelnen Kreditinstitute zu einer Verunsicherung der Marktteilnehmer und letztlich zu einem Zusammenbruch der Märkte für Kreditverbriefungen geführt haben. Vor diesem Hintergrund habe sich RFCC seit Ende Juli 2007 nicht mehr revolvierend über die Ausgabe

von Commercial Papers am Geldmarkt refinanzieren können. Der Markt erwarte, dass die IKB in erheblichem Umfang aus den RFCC gestellten Kreditlinien in Anspruch genommen werde und die IKB somit erhebliche Subprime-Kreditrisiken tragen müsse. Diese Entwicklung habe den neuen Vorstand der IKB zu einer Neueinschätzung der Chancen- und Risikoverteilung bezüglich RFCC bewogen, so dass RFCC im Konzernabschluss der IKB zum 31.03.2007 retrospektiv vollkonsolidiert werde.

Ergänzend hierzu führte KPMG gegenüber der Sonderprüfung aus, dass unter dem Eindruck der geänderten Risikoeinschätzung durch den neuen Vorstand der IKB und der Marktentwicklung die Vertretbarkeit der rückwirkend geänderten Aufstellung des Abschlusses der IKB erneut beurteilt worden sei. Die strukturelle Marktveränderung sei als Auslöser einer Neubeurteilung der Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach SIC-12 von der KPMG in Betracht gezogen worden. Im Ergebnis habe KPMG keinen Grund gesehen, die geänderte Bilanzierung des neuen Vorstands nicht als vertretbar zu beurteilen.

Zur Einbeziehungspflicht des Conduits RFCC im Wege der Vollkonsolidierung nach IAS 27 bzw. nach SIC 12 als Zweckgesellschaft oder Special Purpose Entities hat auch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC in ihrem Bericht zur „Sonderuntersuchung im Zusammenhang mit der US-Hypothekenmarktkrise“ vom 12.10.2007 Stellung genommen.

Seitens PwC wurde eine Konsolidierungspflicht für das Conduit RFCC festgestellt. Nach Auffassung von PwC waren die Kriterien des SIC-12.10 (a) bis (d) für eine Beherrschung durch die IKB erfüllt:

Die Geschäftstätigkeit von RFCC sei überwiegend auf die Bedürfnisse der IKB ausgerichtet und damit das Kriterium des SIC-12.10 (a) erfüllt. Denn die über das Conduit abgewickelten Geschäfte seien für die IKB nicht mit aufsichtsrechtlichem Eigenkapital zu unterlegen. Zudem seien die Investitionen auf mehrere Ankaufsgesellschaften des Conduits verteilt worden, damit die Vergabe der Liquiditätslinien an verschiedene juristische Personen jeweils nicht die Großkreditgrenze überschritt. Darüber hinaus habe die IKB über das Conduit RFCC Zugang zu Refinanzierungsvolumina über den Geldmarkt erlangt, die sie aufgrund ihres Eigenkapitals in dieser Höhe und zu diesen Konditionen sonst nicht hätte vornehmen können.

Auch sei die Entscheidungsmacht innerhalb des Conduits durch die Einrichtung eines Autopilot-Mechanismus auf die IKB delegiert worden. Denn die Entscheidung der Direktoren der Ankaufsgesellschaften habe sich auf Annahme oder Ablehnung der Empfehlungen des Investment Committees zum Kauf, Verkauf und zur Besicherung bzw. Refinanzierung beschränkt. Weder erfolgte

angabegemäß eine Ablehnung von Transaktionen noch wurde eine eigene Anlagestrategie durch die Direktoren der Ankaufsgesellschaften vorgenommen. Hierzu hätten die Ankaufsgesellschaft im Gegensatz zu der auf solche Aktivitäten ausgerichteten IKB CAM keine Ressourcen gehabt.

Der Einfluss der Dresdner Bank-Gruppe auf die Ankaufsgesellschaften habe darin bestanden, dass sie im Investment Committee über zwei der drei für die Zurückweisung eines Ankaufsvorschlags erforderlichen Stimmen verfügt habe und sie im Rahmen des sog. Special Disposal Rights grundsätzlich den Verkauf von CDO verlangen konnte, um sich somit der eigenen Sicherungszusage zu entziehen. Diese beiden Einflussmöglichkeiten zielten jedoch letztlich nur auf eine Reduktion der Kosten der Sicherungszusage der Dresdner Bank-Gruppe ab und nicht auf die Einbringung eigener Ankaufsvorschläge. Schließlich verfügten auch die beiden Independent Officer im Investment Committee zusammen über zwei der drei notwendigen Stimmen für die Zurückweisung eines Ankaufsvorschlags.

Im Ergebnis sei die Geschäftstätigkeit der Ankaufsgesellschaften und der RFCC sowohl rechtlich durch den Gesellschaftsvertrag als auch durch die tatsächlichen ökonomischen Verhältnisse im Vorhinein im Sinne der IKB über einen Autopiloten festgelegt worden. Denn sowohl die Direktoren des Conduits als auch die externen Mitglieder des Investment Committees hätten nur formell, aber nicht materiell über eine Entscheidungsmacht verfügt.

Auch habe die IKB die Mehrheit der Chancen und Risiken aus der Geschäftstätigkeit des Conduits getragen, so dass die Kriterien des SIC-12.10 (c) und (d) erfüllt seien. Denn die Investment Advisory Fee sei der IKB CAM zugeflossen. Darüber hinaus habe die IKB CAM eine sog. Junior Success Fee erhalten, die das Fristentransformationsergebnis nach Abzug der Verwaltungsgebühren, der Zinszahlungen des Conduits sowie der angabegemäß nur wenige tausend US-Dollar ausmachenden Zahlung an die Gesellschafter der Ankaufsgesellschaften umfasst habe.

Über die gestellten Liquiditätslinien habe die IKB das Marktpreisrisiko der besicherten CDO getragen. Zudem entfiel auf die IKB ein Reputationsrisiko für den Fall, dass keine Anschlussfinanzierung des Conduits möglich sei.

cc) Beurteilung durch den Sonderprüfer

HGB

Es liegen der Sonderprüfung keine Anhaltspunkte vor, dass die Nicht-Konsolidierung von RFCC nach den Vorschriften des HGB unzulässig gewesen wäre. Denn es waren weder die Kriterien der einheitlichen Leitung i.V.m. dem Bestehen einer Beteiligung noch die Kriterien des Control-

Konzepts zwischen der IKB und dem Conduit RFCC erfüllt. Auch die Regelung des § 290 Abs. 3 HGB führte im Ergebnis nicht zu einer Zurechnung von Anteilen zur IKB.

Die nicht vorgenommene Konsolidierung nach HGB bis einschließlich des Geschäftsjahres 2004/05 ist daher nicht zu beanstanden.

IFRS

Ab dem Geschäftsjahr 2005/06 ist die Frage der Konsolidierung des Conduits RFCC anhand der Vorschriften der IFRS zu beurteilen. Ob eine Beherrschung seitens der IKB vorlag, ist im Einzelnen nach den Kriterien des IAS 27 i.V.m. SIC-12 zu beantworten.

Zur Beurteilung einer Konsolidierungspflicht nach SIC-12 werden im Folgenden die vier Kriterien des SIC-12.10 geprüft. Hierbei kann die Rhineland Funding als Refinanzierungsgesellschaft nicht isoliert betrachtet werden, da das gesamte Conduit (inkl. Ankaufsgesellschaften) als wirtschaftliche Einheit zu werten ist. Die Regelungen des SIC-12 können - wie oben dargestellt - nicht allein dadurch umgangen werden, dass die Geschäftstätigkeit auf mehrere rechtlich selbstständige, voneinander gesellschaftsrechtlich unabhängige Gesellschaften aufgeteilt wird.

(1) SIC-12.10 (a)

Zunächst ist zu prüfen, ob die Zweckgesellschaften entsprechend den besonderen Geschäftsbedürfnissen der IKB gegründet wurden (SIC-12.10 (a)).

Die IKB ist eine der Parteien, die wesentlich in die Struktur des Conduits einbezogen war und einen wesentlichen Nutzen aus dem Conduit zog. So hatte die IKB die Rolle des Investment Advisers, stellte eines von fünf Mitgliedern im Investment Committee - wobei das Mitglied der IKB in diesem Investment Committee formell unabhängig war, d.h. die IKB konnte ihrem Vertreter formell keine Anweisung dahingehend geben, wie er sich im Investment Committee verhalten sollte - und war Program Credit Support Provider sowie - zusammen mit anderen Banken - Liquidity Facility Provider. Zudem war die IKB die Partei, auf deren Initiative das Conduit aufgesetzt wurde.

Die Partizipation am Nutzen aus dem Conduit, etwa durch den Erhalt von Gebühren für verschiedene Dienstleistungen, die für die Zweckgesellschaften erbracht wurden, ist allein nicht ausreichend, um das Beherrschungskriterium nach SIC-12.10 (a) zu erfüllen. Denn SIC-12.10 (a) verlangt, dass eine Zweckgesellschaft entsprechend den „besonderen Geschäftsbedürfnissen“ der beherrschenden Einheit gegründet worden sein muss. Dies ist bspw. dann der Fall, wenn eine Zweckgesellschaft ein Vehikel ist, um Vermögenswerte von einer Bank zu erwerben, die der Sponsor der Zweckgesell-

schaft ist. Jedoch war das Rhineland-Programm durchaus Bestandteil des Kerngeschäftsmodells der IKB.

Im vorliegenden Fall hatte die IKB im Rahmen des Conduits RFCC keine Vermögenswerte auf die Zweckgesellschaften übertragen. Denn der Zweck des Programms war nicht die Refinanzierung von Vermögenswerten, die sich in den Büchern der IKB befanden. Vielmehr dienten die Zweckgesellschaften als Vehikel für Kunden der IKB, um deren Vermögenswerte zu verkaufen und zu refinanzieren. Mithin stiftete das Conduit auch den betreffenden Kunden der IKB einen Nutzen.

Darüber hinaus waren weitere Parteien in das Programm involviert, die jeweils eigene Interessen an dem Programm verfolgten, jeweils Gebühren bezogen und damit Nutzen aus dem Conduit zogen, wie etwa:

- Dresdner Bank-Gruppe: Sie hatte die Rolle des Credit Default Swap Providers im Rahmen des Program Wide Credit Enhancement.
- Société Générale: Sie war Program Administrator, Purchase Company Administrator und Program Swing-line Facility Provider.
- Deutsche Bank AG: Sie war Program Security Agent und Liquidity Facility Provider.
- Citigroup, die Royal Bank of Scotland und Wachovia: Die Institute waren weitere Liquidity Facility Provider.
- Daneben waren die IKB, die Royal Bank of Scotland, Ambac, Wash Basin LLC und die Havenrock Ltd. im Rahmen von Havenrock I involviert, wodurch RFCC ebenfalls Liquiditätsfazilitäten zur Verfügung gestellt werden sollten.

Vor diesem Hintergrund erscheint es zumindest fraglich, ob die IKB der dominierende Gründer von RFCC war. Die IKB zog jedenfalls Nutzen aus RFCC und es spricht einiges dafür, dass die Zweckgesellschaften aufgrund des besonderen Geschäftsmodells der IKB initiiert wurden.

Unter Berücksichtigung aller relevanten Gesichtspunkte und der Gewichtung der einzubeziehenden Umstände lässt sich nach Einschätzung des Sonderprüfers die Feststellung treffen, dass die Geschäftstätigkeit des Conduits auf die Bedürfnisse der IKB ausgerichtet war. Denn die IKB hat diese Struktur initiiert, um Geschäfte zu tätigen, die sie in der vorliegenden Struktur der IKB selbst nicht hätte durchführen können.

Die Vorteile für die IKB lagen hierbei insbesondere darin, dass die Unterlegung mit aufsichtsrechtlichem Eigenkapital entfiel sowie die Überschreitung der Großkreditgrenze durch die Verteilung auf mehrere Gesellschaften vermieden werden konnte. Die tragende Rolle der IKB war schließlich auch dadurch gekennzeichnet, dass die IKB CAM eine bedeutsame Rolle als Berater spielte und Beratungshonorare in signifikanter Höhe erhielt (allein im Geschäftsjahr 2005/06 ca. € 5,6 Mio. für die Reorganisation der Struktur).

Nach Auffassung des Sonderprüfers ist das Kriterium des SIC-12.10 (a) erfüllt.

(2) SIC-12.10 (b)

Für das Kriterium aus SIC-12.10 (b) ist die Frage zu beantworten, ob die IKB im Ergebnis die Entscheidungsmacht hatte, die Mehrheit des Nutzens aus den Zweckgesellschaften zu ziehen oder diese Entscheidungsmacht durch eine Autopilot-Struktur delegiert hatte. Denn bei Zweckgesellschaften sehen rechtliche Vereinbarungen häufig eine strikte und ggf. dauerhafte Beschränkung der Entscheidungsmacht des Leitungsorgans vor. Im Rahmen dieser Vereinbarungen können sämtliche wesentlichen geschäftspolitischen Entscheidungen und die laufende Tätigkeit der Zweckgesellschaft im Voraus in dieser Weise zugunsten der Sponsors festgelegt werden, so dass laufende Einflussnahmen nicht mehr erforderlich sind. Oftmals können diese nur durch den Gründer der Zweckgesellschaft verändert werden.

(a) Entscheidungsmacht

Die Entscheidungsmacht, die Mehrheit des Nutzens aus der Tätigkeit von RFCC zu ziehen, bezieht sich auf die Möglichkeit, Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen der Zweckgesellschaften zu treffen. Diese Entscheidungsmacht lag formell nicht bei der IKB, sondern bei den Direktoren der Zweckgesellschaften, die wiederum auf die Empfehlungen des Investment Committees hin handelten.

Die IKB hat als Investment Adviser Investitionsvorschläge gemacht, sie hat jedoch nicht direkt die Investitions- oder Desinvestitionsentscheidungen getroffen. Zuständig für diese Entscheidungen war das Investment Committee. In dem Investment Committee besetzte die IKB einen von fünf Sitzen. Daher konnte die IKB allein nicht über Investments oder Desinvestments entscheiden. Ferner war der Vertreter der IKB im Investment Committee formell unabhängig, d.h. nicht durch die IKB weisungsgebunden.

Eine Änderung der Struktur von RFCC, der Satzungen der Zweckgesellschaften oder eine Auflösung der Zweckgesellschaften war der IKB nicht bzw. nicht allein möglich. Die wesentlichen

Elemente der Struktur von RFCC konnten nur im Einvernehmen mit mehreren einbezogenen Parteien geändert werden, während Änderungen der Satzungen der Zweckgesellschaften deren Anteilseignern vorbehalten waren, zu denen die IKB nicht zählte.

Dass die IKB weder die Struktur des Conduits RFCC noch die Satzungen der Zweckgesellschaften ändern konnte, ist ein Indikator dafür, dass die IKB keine Beherrschung ausgeübt hat und das Kriterium aus SIC-12.10 (b) somit nicht erfüllt war.

(b) Autopilot

Ein Autopilot-Mechanismus führt nach SIC-12.BC14 dazu, dass nahezu alle Rechte, Verpflichtungen und Handlungen, die gesteuert werden könnten, vordefiniert und durch Schaffung eines rechtlichen Rahmens begrenzt oder bereits bei Gründung festgelegt werden. Die Entscheidungsmacht des Managements oder der Treuhänder hinsichtlich der Steuerung der Zweckgesellschaft ist damit deutlich beschränkt. Das Management einer Zweckgesellschaft mit einer Autopilot-Struktur kann die vorgegebene Struktur nur verwalten.

Sofern die Zweckgesellschaft mithin eine Autopilot-Struktur aufweist, liegt die Entscheidungsmacht letztlich in der Hand der Partei, für die der Autopilot installiert wurde.

Die Entscheidungsmacht, den wesentlichen Nutzen aus den Aktivitäten der Zweckgesellschaft zu erhalten, bezieht sich auf die Befugnis, Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen zu treffen. Diese Entscheidungen waren aber im vorliegenden Fall nicht Bestandteil eines Autopilots, sondern wurden vom Management der Zweckgesellschaft fallweise auf Basis der Empfehlungen des Investment Committee getroffen, in dem die IKB aber nicht die Mehrheit der Sitze hatte. Vielmehr war die IKB gleichzeitig als Investment Adviser beratend tätig und machte in dieser Funktion Vorschläge zu Investitionen und Desinvestitionen. Das Management der Zweckgesellschaften hatte zwar theoretisch die Möglichkeit, einen Vorschlag des Investment Committee abzulehnen und das betreffende Investment nicht durchzuführen und hätte Vermögenswerte auf Basis einer eigenen Entscheidung erwerben und veräußern können. Jedoch ist von diesem Recht im zu prüfenden Zeitraum kein Gebrauch gemacht worden. Vor diesem Hintergrund könnte fraglich sein, ob die Möglichkeit des Managements der Zweckgesellschaften, eigene Entscheidungen treffen zu können, ausreichend war, um eine Beherrschung im Sinne des SIC-12.10 (b) auszuschließen, obwohl solche Entscheidungen tatsächlich nicht getroffen wurden.

Nach den Erkenntnissen der Sonderprüfung ist festzustellen, dass sich das Management der Ankaufsgesellschaften auf die Entscheidung darüber beschränkte, ob die vom Investment Committee und damit letztlich von der IKB CAM vorgelegten Empfehlungen zu Kauf, Verkauf, Besicherung

und Refinanzierung den zuvor festgelegten rechtlichen Bestimmungen genügten oder nicht. Das Management der Ankaufsgesellschaften beschränkte sich letztlich darauf, ausschließlich Angebote abzulehnen oder anzunehmen, ohne jedoch faktisch eine eigene Anlagestrategie zu verfolgen. Eine Ablehnung der Empfehlungen des Investment Committees hat es jedoch im zu prüfenden Zeitraum nicht gegeben. Die theoretischen Möglichkeiten Dritter zur Einflussnahme wurden faktisch nicht ausgeübt. Daher kann die Auffassung vertreten werden, dass die IKB durch die Einführung einer Autopilot-Struktur faktisch über die Entscheidungsmacht in Bezug auf die geschäftlichen Vorgänge im Conduit verfügt hat. Hiergegen kann eingewandt werden, dass die IKB wohl nicht in der Rechtsposition war, die von ihr präferierte Anlagestrategie gegen den Willen der übrigen Beteiligten zu erzwingen. Unter Berücksichtigung sämtlicher Umstände ist der Sonderprüfer der Auffassung, dass insbesondere aufgrund des faktischen Geschehensablaufs die Voraussetzungen des SIC-12.10 (b) erfüllt waren.

(3) SIC-12.10 (c) und (d)

Es ist zu prüfen, ob die IKB bei wirtschaftlicher Betrachtung über das Recht verfügte, die Mehrheit des Nutzens aus den Zweckgesellschaften zu ziehen und/oder die Mehrheit der Residual- oder Eigentümerrisiken, die in Verbindung mit den Zweckgesellschaften bestanden, auf die IKB entfielen.

Beide Kriterien werden regelmäßig zusammen im Rahmen des *risks and rewards approach* beurteilt. Hierzu muss die individuelle Risiko- und Nutzenstruktur analysiert und bewertet werden. Dabei können im Einzelfall diverse Risiken – namentlich Bonitäts- und Marktpreisrisiko, Währungsrisiko und Liquiditätsrisiko – in Betracht kommen.

Im vorliegenden Fall ergaben sich aus dem Conduit insbesondere zwei wesentliche Risiken, die weiter analysiert werden:

Zum einen bestand das Kreditrisiko der Vermögenswerte, die von den Ankaufsgesellschaften erworben wurden. Dieses Risiko kann weiter unterteilt werden in das Risiko des Downgrades der erworbenen Vermögenswerte (*rating migration risk*) und das Risiko eines Ausfalls der erworbenen Vermögenswerte (*jump to default risk*).

Zum anderen bestand ein Refinanzierungsrisiko, das aus den unterschiedlichen Laufzeiten der aus den von der Zweckgesellschaft erworbenen langfristigen Vermögenswerte einerseits und der aus der Emission kurzfristiger Commercial Papers andererseits entstand, so dass eine revolvierende Refinanzierung sichergestellt werden musste. Das Refinanzierungsrisiko kann unterschieden werden in das Risiko einer überbrückbaren Lücke in der Refinanzierung, die etwa bei kurzfristigen Marktstörungen auftreten könnte und die die Begebung der kurzfristigen Commercial Papers vorübergehend

erschweren könnte (*refinancing gap risk*), und das Risiko eines permanenten Ausfalls der Refinanzierung, die etwa im Zuge eines Zusammenbruchs des Marktes auftreten könnte (*refinancing failure risk* in diesem Fall aufgrund des *market crash risk*).

(a) Beurteilung der Risiken aus dem Conduit RFCC

Die vorstehenden Risiken waren im vorliegenden Fall teilweise gesichert. So war das Kreditrisiko der erworbenen Vermögenswerte mittels Liquiditätsfazilitäten gesichert, die z.T. durch die IKB sowie auch durch das Program Wide Credit Enhancement der Dresdner Bank-Gruppe gestellt wurden. Das Refinanzierungsrisiko in Form einer vorübergehenden Schwierigkeit zur Platzierung von Commercial Papers wurde einerseits durch die Zahlungsmittelzuflüsse der erworbenen Vermögenswerte und andererseits durch die revolvingende Emission von ABCPs in Verbindung mit den bestehenden Liquiditätsfazilitäten gesichert. Auch das *market crash risk* war letztlich durch die Liquiditätsfazilitäten gesichert.

Das Kreditrisiko der von den Ankaufsgesellschaften erworbenen Vermögenswerte hing von deren Qualität ab und wurde aufgrund der hohen Ratings der Vermögenswerte von der Bank als gut angesehen. Das Risiko eines Downgrades (*rating migration risk*) wurde nach den vorliegenden Informationen aus Sicht der Bank als beherrschbar eingeschätzt, da die Vermögenswerte durch die Stellung von Liquiditätslinien gesichert waren. Liquiditätslinien wurden neben der IKB auch von Citigroup, der Deutsche Bank AG, der Royal Bank of Scotland und Wachovia gestellt. Während aber die übrigen Banken ihre Liquiditätsfazilitäten an bestimmte Vermögenswerte oder Ratingklassen gebunden hatten, musste die IKB letztlich für alle erworbenen Vermögenswerte einstehen. Es wurde nach unseren Erkenntnissen ferner davon ausgegangen, dass die Vermögenswerte im Falle eines langsamen Downgrades mit akzeptablen Verlusten hätten veräußert oder bis zu einer Markterholung hätten gehalten werden können.

Das Risiko eines plötzlichen Ausfalls der erworbenen Vermögenswerte (*jump to default risk*) wurde nur für jeweils einzelne Vermögenswerte gesehen und war vermeintlich insbesondere durch die Dresdner Bank-Gruppe mittels *credit default swaps* im Rahmen des Program Wide Credit Enhancement gesichert. Daher wurde das Kreditrisiko vor dem Ausbruch der Krise von der Bank nach unseren Informationen als gering eingeschätzt. Da sich die Dresdner Bank-Gruppe ihrer Sicherungsverpflichtung letztlich entziehen konnte, verblieb jedoch die Mehrheit der Risiken letztlich bei der IKB. Denn die Dresdner Bank-Gruppe hatte auf dem Weg des Verfalls des Ratings im Ergebnis über die Besetzung des Investment Committees ein Special Disposal Right, nach dem sie einzelne Vermögenswerte aus dem Verlustrisiko herausnehmen und somit faktisch das Risiko zurück auf die IKB übertragen konnte.

Das Risiko, dass die Refinanzierung der Commercial Papers als Ergebnis eines Marktversagens fehl schlagen könnte (*market crash risk*), erschien nach Einschätzung der IKB im Zeitpunkt der Bilanz-aufstellung gering und stellte daher die – aus damaliger Sicht – unwahrscheinliche Worst Case-Betrachtung dar. In diesem Zusammenhang ist fraglich, ob die IKB das Risiko des Marktversagens vor dem Hintergrund einer Wahrscheinlichkeitsbetrachtung oder einer Worst Case-Betrachtung hätte heranziehen müssen. Methoden zur Quantifizierung der Chancen und Risiken sowie zur deren Zuordnung zu mehreren Beteiligten sind in den IFRS nicht explizit geregelt. Es erscheint jedoch sachgerecht, eine wahrscheinlichkeitsgewichtete Quantifizierung vorzunehmen. Hierbei ist vor allem die Frage relevant, ob aus Sicht des jeweiligen Bilanzstichtages aufgrund der guten Ratings der Vermögenswerte und der Annahme eines weiterhin fortbestehenden Marktes die Wahrscheinlichkeit eines Zusammenbruchs des Marktes und einer nicht mehr bestehenden Möglichkeit zur Refinanzierung vernachlässigbar gering war (*remote*) und lediglich in der Rückschau vieles dafür spricht, dass die IKB dieses Risiko tatsächlich treffen konnte.

(b) Einbeziehung des Reputationsrisikos

Neben dem vorstehend dargestellten quantifizierbaren finanziellen Risiko bestand ein Reputationsrisiko für die IKB. So war für den Fall des Scheiterns des Conduits RFCC von einem erheblichen Ansehensverlust der IKB auszugehen. Diese Risikokomponente ergänzt die Überlegungen zur Übernahme des finanziellen Risikos. Diese Auffassung vertritt auch das IASB in IFRS 10.BC37 und BC39:

„During the financial crisis, some financial institutions provided funding or other support to securitization or investment vehicles because they established or promoted those vehicles. Rather than allowing them to fail and facing a loss of reputation, the financial institutions stepped in, and in some cases took control of the vehicles. ED 10 did not make any explicit reference to reputational risk in relation to control because the Board decided that having reputational risk in isolation is not an appropriate basis for consolidation. The term ‘reputational risk’ relates to the risk that failure of an investee would damage an investee’s reputation and, therefore, that of an investor or sponsor, compelling the investor or sponsor to provide support to an investee in order to protect its reputation, even though the investor or sponsor has no legal or contractual requirement to do so. ...

The Board believes that reputational risk is part of an investor’s exposure to risks and rewards, albeit a risk arises from non-contractual sources. For that reason, the Board concluded that when assessing control, reputational risk is a factor to consider along with other facts and circumstances. It is not an indicator of power in its own right, but may increase an investor’s incentive to secure rights that give the investor power over an investee.”

Zwar ist IFRS 10 verpflichtend erst auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 01.01.2013 beginnen. Auch ist der ED 10 erst am 18.12.2008 verabschiedet worden. Dennoch geben diese Ausführungen nach Auffassung des Sonderprüfers einen Anhaltspunkt zur Auffassung des Boards bereits für den sonderprüfungsrelevanten Zeitraum.

Ein Unternehmen wird Risiken nur in einem gewissen Umfang übernehmen, um seine Reputation zu wahren. Es kann aber bezweifelt werden, dass ein Unternehmen existenzgefährdende Risiken übernehmen würde, obwohl es hierzu nicht verpflichtet ist, nur um seine Reputation zu wahren. Denn die Wahrung der Reputation setzt voraus, dass das Unternehmen weiterhin besteht. Somit wird ein Unternehmen zunächst seine Existenz sichern und erst nach Erreichung dieses Ziels Maßnahmen zur Erhaltung seiner Reputation treffen.

(c) Mehrheit des Nutzens und der Risiken

Sowohl in SIC-12.10 (c) als auch in SIC-12.10 (d) wird der Begriff „Mehrheit“ verwendet, der jedoch nicht weiter erläutert wird. Eine Mehrheit des Nutzens oder der Risiken liegt dann vor, wenn eine Partei die absolute Mehrheit des Nutzens bzw. der Risiken und nicht lediglich mehr Nutzen oder Risiken als jede andere mit der Zweckgesellschaft in Beziehung stehende Partei innehat.

Fraglich ist, ob die IKB mehr als die Hälfte des Kreditrisikos unter Berücksichtigung des Reputationsrisikos getragen hat. Nach Auffassung der KPMG, die sich hiermit in einem den internen Review der Beurteilung von Konsolidierungsfragen zu RFCC zusammenfassenden Memorandum auseinandergesetzt hat, waren die zugesagten Liquiditätsmaßnahmen etwa hälftig auf die IKB und die übrigen Banken verteilt. Dies erscheint jedoch nur vordergründig zutreffend zu sein. Zur Wertung des Risikos eines Ausfalls ist vielmehr die Beurteilung erforderlich, inwieweit dieses durch das Program Wide Credit Enhancement über die Dresdner Bank-Gruppe gedeckt war. Aufgrund der konkreten Ausgestaltung des Program Wide Credit Enhancement und der darin enthaltenen Möglichkeit für die Dresdner Bank-Gruppe, sich letztlich aufgrund der Besetzung des Investment Committee dem Risiko zumindest teilweise wieder entziehen zu können, kann angenommen werden, dass die Mehrheit des Risikos eines Kreditausfalls (*jump to default risk*) bei der IKB verblieben ist.

Weiterhin ist fraglich, ob die IKB das Recht hatte, die Mehrheit des Nutzens der Zweckgesellschaften zu erlangen.

Nach SIC-12.10 (d) müssen die mit der Zweckgesellschaft verbundenen Risiken residual oder eigentümerspezifisch sein. Gleichmaßen muss der Nutzen i.S.d. SIC-12.10 (c) eigentümerspezifisch bestehen.

Fraglich ist in diesem Zusammenhang, ob Gebühren für die *advisory services* sowie für die *restructuring services*, die an die IKB CAM gezahlt wurden, residual oder eigentümerspezifisch sind. Die Gebühren wurden formal vorrangig abhängig vom Ausmaß der gewährten Beratung gezahlt und nicht primär in Abhängigkeit von der Leistung der Zweckgesellschaften. Denn zwischen

sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Vertragspartnern vereinbarte Gebühren würden zunächst keinen eigentümerspezifischen Nutzen darstellen. Jedoch ist zu beachten, dass die Gebühren insgesamt so hoch waren, dass den Zweckgesellschaften selbst nur geringe Mittel verblieben. Der Rest floss der IKB CAM in Form von Gebühren zu. Hierunter fiel die Investment Advisory Fee sowie die sog. Junior Success Fee, die das Fristentransformationsergebnis nach Abzug der Verwaltungsgebühren, der Zinszahlungen des Conduits sowie der angabegemäß nur wenige tausend US\$ ausmachenden Zahlung an die Gesellschafter der Ankaufsgesellschaften umfasste. Daneben erhielt die IKB CAM etwa im Geschäftsjahr 2005/06 eine Restrukturierungsgebühr für Beratungsleistungen im Zusammenhang mit der Reorganisation der Struktur des Conduits RFCC in Höhe von € 5,6 Mio. Es ist ferner zu beachten, dass die Gebühren von der IKB CAM jährlich neu verhandelt werden und dass die Gebühren gegenüber den verschiedenen Zweckgesellschaften unterschiedlich sein konnten.

Aus den vorstehend wiedergegebenen Gründen ist davon auszugehen, dass der IKB die absolute Mehrheit des Nutzens der Zweckgesellschaften zufloss.

(d) Verteilung von Nutzen und Risiken

Sofern eine asymmetrische Verteilung des aus den Zweckgesellschaften resultierenden Nutzens und der Risiken vorliegt, ist zu prüfen, ob aufgrund weiterer Vereinbarungen zusätzlich entstehender Nutzen und Risiken, die durch die Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft begründet werden, zu berücksichtigen sind.

Die im Conduit erzielten Überschüsse betrafen im Wesentlichen die Zinsspannen zwischen Ankauf der langfristigen CDOs mit relativ hohen Zinsen und deren Refinanzierung durch Emission kurzfristiger Commercial Paper mit vergleichsweise niedrigeren Zinssätzen (Fristentransformation). Die Überschüsse wurden als *investment advisory fee* mit einem fixen Betrag und einer erfolgsabhängigen Beratungsgebühr an die IKB CAM weitergeleitet. Die IKB konnte diese Gebühren jedes Jahr neu aushandeln. Die Gesellschafter der Ankaufsgesellschaften erhielten mit nur wenigen tausend Euro lediglich einen geringen Betrag.

Sofern die Marktpreise der besicherten Vermögenswerte verfielen, trug die IKB über die Liquiditätslinien dieses Risiko sowie als strukturierende Partei auch ein Reputationsrisiko. Aus diesem Grund war die IKB auch faktisch verpflichtet, im Zweifel weitere Liquiditätslinien bereitzustellen, sofern Anschlussfinanzierungen nicht mehr möglich waren. Vordergründig wurde im Jahr 2005 der Dresdner Bank-Gruppe das Erstverlustrisiko zugewiesen, da die Gruppe sich verpflichtete, Vermögenswerte zum Nominalwert anzukaufen, sobald diese einem bestimmten Investment-Grade nicht mehr entsprachen. Besondere Bedeutung besitzt in diesem Zusammenhang der Umstand, dass die

Dresdner Bank-Gruppe im Ergebnis über die Besetzung des Investment Committees ein *special disposal right* besaß, einzelne Vermögenswerte aus diesem Verlustrisiko herauszunehmen, wenn das Rating sich zu verschlechtern begann, und damit faktisch das Risiko zurück auf die IKB zu übertragen. Von diesem Recht hat die Dresdner Bank-Gruppe auskunftsgemäß mehrfach Gebrauch gemacht.

Die Ausgestaltung der Struktur des Conduits unter Einbeziehung der Dresdner Bank-Gruppe wurde nach Auskunft von Herrn Z. mit dem Ziel initiiert, eine Konsolidierung zu vermeiden. Zur Absicherung dieses Vorhabens sei ein entsprechender Auftrag zur Erstellung eines Gutachtens an Deloitte & Touche vergeben worden. Deloitte & Touche hat anschließend den entsprechenden Entwurf des Gutachtens erstellt, der der Sonderprüfung vorliegt. Nach den uns erteilten Auskünften ist das Gutachten jedoch nicht finalisiert worden. Das Gutachten liegt nicht in unterschriebener Form vor.

Nach dem Entwurf des Deloitte & Touche-Gutachtens hat - unter Zugrundelegung der Situation, wie sie Mitte des Jahres 2004 bestand - eine Konsolidierungspflicht in Bezug auf das Conduit bestanden. Begründet wird dies wie folgt:

Für Deloitte & Touche erschien es fraglich, ob eine vertragliche Beherrschung durch die IKB gegeben war. Denn der Geschäftsgegenstand der Rhineland Funding sowie der Purchasing Companies war de facto auf den Ankauf von Tradable Securities und Assets aus Third Party Transactions und deren Refinanzierung durch den Ankauf der CP Funding-Notes bzw. die Emission von CP-Notes beschränkt. Da jedoch eine unmittelbare Finanzierung der IKB nicht erfolgt sei, habe im Hinblick auf die Eigenkapitalentlastung allenfalls eine mittelbare Förderung der Geschäftstätigkeit der IKB angenommen werden können. Demgegenüber habe die IKB jedoch keine Entscheidungsmacht besessen, die zu einer Beherrschung der Rhineland Funding oder der Purchasing Companies geführt habe.

Gleichwohl ergab die Analyse der Nutzen und Risiken, dass die IKB an diesen sowohl bei der Rhineland Funding als auch bei den Purchasing Companies mehrheitlich beteiligt sei. Vor allem aus der Teilhabe der IKB im Rahmen der Investment Advisory Fee und als Income Beneficiary sowie aus der Risikoübernahme durch die Credit Support Facility und die Liquidity Facility habe sich eine deutliche Nutzen- bzw. Risikoverteilung zugunsten bzw. zulasten der IKB ergeben. Da die IKB insoweit mehrheitlich entsprechende Vorteile aus den Periodenergebnissen gezogen und die eigentümertypischen Risiken getragen habe, waren die Rhineland Funding und die Purchasing Companies - so der Entwurf des Deloitte & Touche-Gutachtens - nach IAS 27 i.V.m. SIC-12 in den IFRS-Konzernabschluss der IKB einzubeziehen.

Aus welchen Gründen die Finalisierung des Gutachtens unterblieben ist, konnte im Rahmen der Sonderprüfung anhand des entsprechenden Schriftverkehrs - weder zur Beauftragung von Deloitte & Touche noch zur Beendigung des Auftrages - nicht festgestellt werden.

Nach Auffassung des Sonderprüfers lässt sich zusammenfassend festhalten, dass die Mehrheit der Chancen und Risiken aus dem Conduit RFCC bei der IKB lag, und zwar insbesondere wegen der zu erzielenden Gebühren sowie der Übernahme der eigentümerspezifischen Risiken (Ausfall- und Reputationsrisiken). Die Überlegungen des Sonderprüfers decken sich insoweit grundsätzlich mit den Ausführungen in dem nicht finalisierten Gutachten von Deloitte & Touche.

Im Ergebnis bleibt daher festzustellen, dass die IKB – obwohl sie nicht über Gesellschafts- oder Stimmrechte am Conduit verfügte – aufgrund der getroffenen vertraglichen Vereinbarungen in die Lage versetzt worden ist, die Gesellschaft zu beherrschen. Demzufolge bestand eine Konsolidierungspflicht auf der Basis von SIC-12.

(4) Zusammenfassung

Nach SIC-12.10 (a) hatte die IKB das Conduit RFCC zu konsolidieren, wenn bei wirtschaftlicher Betrachtung die Geschäftstätigkeit des Conduits zu Gunsten der IKB entsprechend ihren besonderen Geschäftsbedürfnissen geführt wurde, so dass die IKB Nutzen aus der Geschäftstätigkeit des Conduits zog.

Unter Berücksichtigung aller relevanten Gesichtspunkte und der Würdigung der einzubeziehenden Umstände lässt sich nach Einschätzung des Sonderprüfers die Feststellung treffen, dass die Geschäftstätigkeit des Conduits auf die Bedürfnisse der IKB ausgerichtet war, weil die IKB diese Struktur initiiert hat, um Geschäfte durchzuführen, die sie in der vorliegenden Struktur der IKB selbst nicht hätte durchführen können. Die Vorteile für die IKB lagen hierbei insbesondere darin, dass die Unterlegung mit aufsichtsrechtlichem Eigenkapital entfiel sowie die Großkreditgrenze bei einer Verteilung auf mehrere Gesellschaften nicht relevant war. Die Position der IKB war schließlich auch dadurch gekennzeichnet, dass die IKB CAM eine bedeutsame Rolle als Berater spielte und Beratungshonorare in signifikanter Höhe erhielt (allein im Geschäftsjahr 2005/06 ca. € 5,6 Mio. für die Reorganisation der Struktur). Im Ergebnis geht die Sonderprüfung daher davon aus, dass das Kriterium des SIC-12.10 (a) erfüllt war.

Nach SIC-12.10 (b) hatte die IKB das Conduit RFCC zu konsolidieren, wenn bei wirtschaftlicher Betrachtung die IKB über die Entscheidungsmacht verfügte, den überwiegenden Teil des Nutzens aus der Geschäftstätigkeit des Conduits zu ziehen, oder die IKB durch die Einrichtung eines „Auto-pilot“-Mechanismus diese Entscheidungsmacht delegiert hatte.

Dass die IKB allein weder die Programmstruktur noch die Satzungen der Zweckgesellschaften ändern konnte, ist ein Indikator dafür, dass die IKB keine Beherrschung über das Conduit ausgeübt hat.

Der Geschäftszweck des Conduits RFCC war allein auf den Ankauf und die Refinanzierung von CDOs gerichtet. Die geschäftsführenden Organe der Ankaufsgesellschaften beschränkten sich auf die Entscheidung darüber, ob die vom RFCC-Investment Committee (wirtschaftlich betrachtet: von der IKB CAM) vorgelegten Empfehlungen zu Kauf, Verkauf, Besicherung und Refinanzierung den zuvor festgelegten rechtlichen Bestimmungen genügten oder nicht. Die geschäftsführenden Organe der Ankaufsgesellschaften konnten ausschließlich Angebote ablehnen oder annehmen, jedoch faktisch keine eigenen Anlagestrategien verfolgen. Eine Ablehnung hat es jedoch im zu prüfenden Zeitraum nicht gegeben. Die theoretischen Möglichkeiten Dritter sowie der Dresdner Bank-Gruppe, Einfluss zu nehmen, ist - soweit feststellbar - im gesamten Prüfungszeitraum faktisch nicht ausgeübt worden. Hieraus lässt sich die Schlussfolgerung ziehen, dass die IKB durch die Einführung einer Autopilot-Struktur faktisch über die Entscheidungsmacht in Bezug auf die geschäftlichen Vorgänge im Conduit verfügt hat. Im Ergebnis geht der Sonderprüfer daher davon aus, dass das Kriterium des SIC-12.10 (b) erfüllt war, da die IKB durch Einrichtung eines „Autopilot“-Mechanismus die Entscheidungsmacht, den überwiegenden Teil des Nutzens aus der Geschäftstätigkeit des Conduits zu ziehen, delegiert hat.

Nach SIC-12.10 (c) und (d) hatte die IKB das Conduit RFCC zu konsolidieren, wenn die IKB bei wirtschaftlicher Betrachtung über das Recht verfügte, die Mehrheit des Nutzens aus dem Conduit zu ziehen, und deshalb Risiken ausgesetzt war, die mit der Geschäftstätigkeit des Conduits verbunden waren oder wenn die IKB bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise den überwiegenden Teil der mit dem Conduit verbundenen Rest- oder Eigentumsrisiken behielt, um Nutzen aus der Geschäftstätigkeit des Conduits zu ziehen.

Im Rahmen der Beurteilung der auf die IKB entfallenden Risiken kann nach der vom Sonderprüfer geteilten Auffassung des Abschlussprüfers KPMG davon ausgegangen werden, dass das Kreditrisiko aus einem Downgrade des Ratings (*rating migration risk*) etwa hälftig auf die IKB und die übrigen Banken verteilt war. Zur Wertung des Kreditrisikos aus einem Ausfall (*jump to default risk*) ist es erforderlich zu beurteilen, inwieweit dieses durch das Program Wide Credit Enhancement über die Dresdner Bank-Gruppe gedeckt war. Aufgrund der konkreten Ausgestaltung des Program Wide Credit Enhancement und der darin enthaltenen Möglichkeit für die Dresdner Bank-Gruppe, sich letztlich dem Risiko wieder teilweise entziehen zu können, ist die Annahme gerechtfertigt, dass die Mehrheit des Kreditrisikos aus einem Ausfall (*jump to default risk*) bei der IKB verblieben ist.

Das Risiko, dass die Refinanzierung der Commercial Paper als Ergebnis eines Marktversagens fehl schlagen könnte (*market crash risk*), erschien aus der Perspektive im Zeitpunkt der Bilanzaufstellung gering und stellte daher eine – aus damaliger Sicht – unwahrscheinliche Worst Case-Betrachtung dar. Es spricht einiges dafür, dass aus Sicht des Bilanzstichtages aufgrund der guten Ratings der Vermögenswerte und der Annahme eines weiter fortbestehenden Marktes die Wahrscheinlichkeit eines Zusammenbruchs des Commercial Paper Marktes und einer nicht mehr bestehenden Möglichkeit zur Refinanzierung vernachlässigbar gering war (*remote*) und lediglich in der Rückschau klar wurde, dass die IKB dieses Risiko tatsächlich treffen konnte.

Bei der Beurteilung, ob die IKB die Mehrheit des Nutzens aus dem Conduit ziehen konnte, ist zu beachten, dass die zu entrichtenden Gebühren insgesamt so hoch waren, dass den Gesellschaften des Conduits nur geringe Mittel verblieben. Der Rest floss der IKB CAM in Form von *investment advisory fees* zu. Es ist ferner zu berücksichtigen, dass die Gebühren von der IKB CAM jährlich neu verhandelt werden und gegenüber den verschiedenen Gesellschaften des Conduits unterschiedlich sein konnten. Auch unter Einbeziehung der Gebührenzahlungen ist davon auszugehen, dass der IKB die absolute Mehrheit des Nutzens der Zweckgesellschaften zufloss. Zudem spricht vieles dafür, dass die Gebühren teilweise ein Entgelt für die von der IKB übernommenen Risiken darstellten. Die Gesamtwürdigung der Verhältnisse rechtfertigt daher die Einschätzung, dass die IKB insbesondere über die Gebühren sowie durch das Tragen der eigentümerspezifischen Risiken die Mehrheit der Chancen und Risiken aus dem Conduit traf.

Zusammenfassend ist damit festzuhalten, dass die IKB – obwohl sie weder über Gesellschafts- oder Stimmrechte am Conduit verfügte – aufgrund der getroffenen vertraglichen Vereinbarungen in der Lage war, die Gesellschaften des Conduits zu beherrschen. Demzufolge bestand eine Konsolidierungspflicht nach SIC-12. Mithin war die unterlassene Konsolidierung ab dem Geschäftsjahr 2005/06 im Konzernabschluss nach IFRS fehlerhaft.

Die festgestellte Konsolidierungspflicht nach IFRS bestand grundsätzlich ab dem Bestehen des Conduits. Folglich hätte sie bei einer Rechnungslegung nach IFRS bereits ab dem Jahr 2001 bestanden. Da zu dieser Zeit allerdings noch zulässigerweise ein HGB-Konzernabschluss aufgestellt worden ist und die nach § 290 HGB zur Einbeziehung notwendigen Kriterien einheitliche Leitung bzw. Control nicht erfüllt waren, hätte eine Einbeziehung in den ersten erstellten IFRS- Konzernabschluss (31.03.2006 – Eröffnungsbilanz 01.04. 2004) erfolgen müssen.

Unterstützt wird die vom Sonderprüfer vertretene Auffassung durch das Ergebnis der von PwC im Zusammenhang mit der US-Hypothekenmarktkrise durchgeführten Sonderuntersuchung vom 12.10.2007.

Hingegen wurde vom Vorstand der IKB und dem Abschlussprüfer der Bank (KPMG) die Auffassung vertreten, dass sowohl die Konsolidierung als auch die Nicht-Konsolidierung des Conduits RFCC eine nach den IFRS vertretbare Bilanzierung darstellten. Die Änderung des Abschlusses beruhe auf dem Eindruck einer geänderten Risikoeinschätzung durch den neuen Vorstand der IKB und durch die zwischenzeitlich eingetretene Marktentwicklung.

dd) Pflichtverletzungen des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)

Fraglich ist, ob die fehlerhafte Bilanzierung auch auf einer Pflichtverletzung des Vorstands beruht.

Zentrale gesetzliche Vorschrift zur aktienrechtlichen Verantwortlichkeit des Vorstands ist § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG. Danach haben die Mitglieder des Vorstands „bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden“.

Die von den Mitgliedern des Vorstands zu beachtende Sorgfaltspflicht betraf zunächst im Rahmen der Sorgfaltsanforderung „Legalitätspflicht“ die Rechtmäßigkeit der Geschäftsführung. Einzuhalten waren hierbei alle organspezifischen aktiengesetzlich auferlegten Rechtspflichten wie die, nach § 91 AktG für die ordnungsgemäße Führung der Handelsbücher zu sorgen. Daneben war jedes Vorstandsmitglied auch gehalten, sämtliche Rechtsvorschriften einzuhalten, die die Bank selbst als Rechtssubjekt betrafen. Dazu gehörten bei der Aufstellung des Konzernabschlusses bis zum 31.03.2005 die Vorschriften zur Konzernrechnungslegung nach dem HGB sowie ab dem Konzernabschluss zum 31.03.2006 die Bestimmungen zur Konzernrechnungslegung nach den IFRS.

Hinsichtlich der Konzernabschlüsse nach den Regelungen des HGB liegen der Sonderprüfung keine Anhaltspunkte dahingehend vor, dass die Nicht-Konsolidierung von RFCC unzulässig gewesen sein könnte. Denn es waren weder die Kriterien der einheitlichen Leitung i.V.m. dem Bestehen einer Beteiligung noch die Kriterien des Control-Konzepts zwischen der IKB und dem Conduit RFCC erfüllt. Auch die Regelung des § 290 Abs. 3 HGB führte im Ergebnis nicht zu einer Zurechnung von Anteilen zur IKB.

Die nicht durchgeführte Konsolidierung nach HGB bis einschließlich des Geschäftsjahres 2004/05 ist daher rechtlich nicht zu beanstanden, so dass eine dahingehende Sorgfaltspflichtverletzung des Vorstands nicht in Betracht kommt.

Ab dem Geschäftsjahr 2005/06 war die Frage der Konsolidierung des Conduits RFCC anhand der Regelungen der IFRS zu beurteilen. Ob eine Beherrschung seitens der IKB vorlag, war nach den Kriterien des IAS 27 i.V.m. SIC-12 zu beantworten.

Wie im vorstehenden Abschnitt ausgeführt, war die IKB – obwohl sie weder über Gesellschafts- oder Stimmrechte am Conduit verfügte – aufgrund der getroffenen vertraglichen Vereinbarungen in der Lage, die Gesellschaften des Conduits zu beherrschen. Demzufolge bestand eine Konsolidierungspflicht nach SIC-12. Mithin stellt die unterlassene Konsolidierung ab dem Geschäftsjahr 2005/06 im Konzernabschluss nach IFRS einen Bilanzierungsfehler dar.

Bei der Prüfung, ob eine Pflichtverletzung von Mitgliedern des Vorstands vorlag, kann nicht auf die sog. Business Judgement Rule zurückgegriffen werden, wonach dann keine Pflichtverletzung vorliegt, wenn ein Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Denn die Business Judgement Rule betrifft ausschließlich unternehmerische Entscheidungen, die regelmäßig nach Zweckmäßigkeitsgesichtspunkten getroffen werden. Bei Fragen der Einhaltung der Rechnungslegungsnormen handelt es sich jedoch regelmäßig um rechtlich gebundene Pflichtaufgaben des Vorstands. Eine Anwendung der Grundsätze der Business Judgement Rule scheidet daher aus.

Die vorstehenden Darlegungen zu den einzelnen - z.T. komplexen - Kriterien einer Konsolidierungspflicht machen deutlich, dass zumindest keine rechtlich offenkundige Rechtslage bestanden hat. Es stellt sich daher die Frage, ob der Vorstand seinen Sorgfaltspflichten angesichts der komplexen rechtlichen Voraussetzungen in hinreichendem Maße Folge geleistet hat. Dies gilt insbesondere im Hinblick darauf, dass unterschiedliche Meinungsäußerungen in Bezug auf das Bestehen bzw. Nichtbestehen einer Konsolidierungspflicht abgegeben worden sind und man aus der Sicht des Vorstands von einer im Ausgangspunkt in gewisser Weise unklaren bzw. umstrittenen Rechtslage ausgehen kann.

Bei Bestehen einer unklaren oder umstrittenen Rechtslage obliegt dem Vorstand jedoch die Pflicht zur eingehenden Prüfung, nötigenfalls und in Abhängigkeit von der Bedeutung der Fragestellung auch zur Einholung internen und/oder externen Rechtsrats, d.h. zur Beiziehung einer zweiten oder dritten Meinung. Auszuwählen sind in solchen Fällen ggf. externe Berater, die Gewähr für eine objektive, unabhängige, pflichtgemäße und verantwortungsbewusste Auskunftserteilung bieten. Solche Auskunftspersonen müssen ihrerseits zutreffend und vollständig ohne Ergebnisdruck in die Problemfrage eingeführt werden. Ihre Stellungnahmen sind anschließend einer Plausibilisierung zu unterziehen. Sind nach Ausschöpfung solcher Prüfungen rechtliche Zweifel nicht ganz auszuschließen, ist dem Vorstand ein gewisser Handlungsspielraum einzuräumen, bei deren Ausübung er Chancen und Risiken für die Gesellschaft abwägen muss. Sofern nicht das Ergebnis der externen/internen Prüfungen eine andere Entscheidung vorgibt, kann der Vorstand nach pflichtgemäßem Ermessen auch einen für die Gesellschaft günstigen Rechtsstandpunkt einnehmen, allerdings in Ab-

hängigkeit von den Nachteilen, die in einem solchen Fall der Gesellschaft drohen, sofern sich der vom Vorstand eingenommene Rechtsstandpunkt nachträglich als irrig herausstellen sollte.

Im Rahmen der vorzunehmenden Abwägung bzw. Beurteilung sind insbesondere folgende Vorgänge relevant:

Im Jahr 2004 ist KPMG damit beauftragt worden, eine Analyse durchzuführen, ob das Conduit RFCC in den Konzernabschluss nach IFRS einzubeziehen sei. Der Sonderprüfung liegt ein Entwurf einer Stellungnahme der KPMG vor, der eine Konsolidierungspflicht bejaht. KPMG begründete dies in ihrem Entwurf damit, dass zwar ein Autopilot-Mechanismus nicht installiert sei, die IKB aber die Mehrheit des Nutzens und der Risiken aus RFCC trage. Der Entwurf ist nach den der Sonderprüfung erteilten Auskünften nicht finalisiert worden.

Darüber hinaus liegt der Sonderprüfung ein aus Juni 2004 stammender Entwurf eines Gutachtens der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte & Touche vor, der ebenfalls die Frage der Konsolidierungspflicht des Conduits RFCC zum Gegenstand hat. Aus dem Entwurf des Deloitte & Touche-Gutachtens geht hervor, dass unter Zugrundelegung der Situation, wie sie Mitte des Jahres 2004 bestand, eine Konsolidierungspflicht in Bezug auf das Conduit bestand.

Im Einzelnen wurde im Deloitte & Touche-Gutachten festgestellt, dass sowohl auf der Ebene der Rhineland Funding als auch bei den Purchasing Companies eine Stimmrechtsmehrheit der IKB im Sinne von IAS 27 nicht bestanden hat. Für Deloitte & Touche erschien es fraglich, ob eine vertragliche Beherrschung durch die IKB gegeben war. Denn der Geschäftsgegenstand der Rhineland Funding sowie der Purchasing Companies war de facto auf den Ankauf von Tradable Securities und Assets aus Third Party Transactions und deren Refinanzierung durch den Ankauf der CP Funding-Notes bzw. die Emission von CP-Notes beschränkt gewesen. Da jedoch eine unmittelbare Finanzierung der IKB nicht erfolgt sei, hätte im Hinblick auf die Eigenkapitalentlastung allenfalls eine mittelbare Förderung der Geschäftstätigkeit der IKB angenommen werden können. Demgegenüber hätte die IKB jedoch keine Entscheidungsmacht besessen, die zu einer Beherrschung der Rhineland Funding oder der Purchasing Companies geführt hätte.

Gleichwohl ergab die Analyse der Nutzen und Risiken, dass die IKB an diesen sowohl bei der Rhineland Funding als auch bei den Purchasing Companies mehrheitlich beteiligt war. Vor allem aus der Teilhabe der IKB im Rahmen der Investment Advisory Fee und als Income Beneficiary sowie aus der Risikoübernahme durch die Credit Support Facility und die Liquidity Facility habe sich eine deutliche Nutzen- bzw. Risikoverteilung zugunsten bzw. zulasten der IKB ergeben. Da die IKB insoweit mehrheitlich entsprechende Vorteile aus den Periodenergebnissen gezogen und die eigen-

tümertypischen Risiken getragen habe, waren die Rhineland Funding und die Purchasing Companies – so der Entwurf des Deloitte & Touche-Gutachtens – nach IAS 27 i.V.m. SIC-12 in den IFRS-Konzernabschluss der IKB einzubeziehen.

Aus welchen Gründen die Finalisierung des Gutachtens unterblieben ist, konnte im Rahmen der Prüfungsarbeiten anhand der Auswertungen der schriftlichen Unterlagen sowie aufgrund der sonstigen Ermittlungen nicht abschließend geklärt werden; dies gilt sowohl für die Beauftragung von Deloitte & Touche als auch in Bezug auf die Beendigung des Auftrages.

Der Umstand, dass sowohl die Entwürfe der KPMG-Stellungnahme als auch des Deloitte & Touche-Gutachtens zu dem Ergebnis gelangen, dass eine Konsolidierungspflicht bestand, führen nach Auffassung der Sonderprüfung zu einer verstärkten Prüfungspflicht des Vorstands, und zwar dahingehend, dass die in beiden Stellungnahmen enthaltenen Feststellungen sowie Überlegungen bei den anschließenden Erwägungen und Entscheidungen adäquat berücksichtigt werden mussten. Abgesehen von Herrn Ortseifen hatten die Vorstandsmitglieder keine Kenntnis von den in Rede stehenden Stellungnahmen bzw. konnten sich nicht an die Stellungnahmen erinnern. Herr Ortseifen äußerte sich gegenüber der Sonderprüfung, dass nach seiner Erinnerung die von KPMG und Deloitte & Touche vorgelegten Empfehlungen insbesondere bezüglich des Haftungsumfangs aus dem Program Wide Credit Enhancement und den Liquiditätslinien umgesetzt worden seien, so dass nach den damaligen IFRS-Regelungen der unabhängige Status der Zweckgesellschaften ohne Konsolidierung beizubehalten gewesen sei.

Was den internen Ablauf der Meinungsbildung innerhalb der IKB anbelangt, so ist zu berücksichtigen, dass die IFRS-Umstellung des Konzernabschlusses der IKB im Rahmen eines gesonderten Projektes vorbereitet und bearbeitet worden ist. Aus dem Zugriff der Sonderprüfung auf die Daten des Projektlaufwerks für die IFRS-Umstellung hat die Sonderprüfung aus diversen E-Mails und Ergebnisprotokollen die Information entnehmen können, dass es zu den wesentlichen Zielen des IFRS-Umstellungsprojekts gehörte, das Conduit nicht zu konsolidieren. Finale Stellungnahmen zu der Bilanzierungsfrage oder auch nur in Bezug auf den zugehörigen Entscheidungsprozess konnten nicht ermittelt werden. Hingegen lagen z.B. in Bezug auf andere einschlägige Themen – z.B. Wahlrechtsausübungen nach IAS 39 – unterzeichnete Vorstandsbeschlüsse vor. Nach den Erkenntnissen der Sonderprüfung deutet einiges darauf hin, dass die Konsolidierungsfragen bezüglich der Zweckgesellschaften außerhalb des IFRS-Umstellungsprojekts geklärt und entschieden worden sind. Abgesehen von Herrn Neupel, hatten die Vorstandsmitglieder keine Kenntnis von einer Entziehung des Konsolidierungsthemas aus der Fachabteilung bzw. konnten sich nicht an den in Rede stehenden Sachverhalt erinnern. Herr Neupel äußerte gegenüber der Sonderprüfung, dass die Fragen zum

Umfang des Konsolidierungskreises wie alle fachlichen Fragen in den Fachbereichen und dem Projekt IFRS bearbeitet und in den zuständigen Gremien auch votiert worden seien.

Was die Beurteilung des Gesamtvorganges anbelangt, so ist der weitere Ablauf des Entscheidungsprozesses von Relevanz. Hierzu ist festzuhalten, dass die IKB nach Vorliegen der Entwürfe des Deloitte & Touche-Gutachtens sowie der KPMG-Stellungnahme eine wesentliche Änderung in der Konstruktion des Conduits vorgenommen hat. Diese Änderung betrifft die Zuweisung des Erstverlusttrisikos an die Dresdner Bank-Gruppe. Mit diesem Punkt hat die IKB augenscheinlich insbesondere den Ausführungen im Entwurf des Deloitte & Touche-Gutachtens Rechnung tragen wollen. Dieses Bemühen der Bank ist jedoch insofern „misslungen“, als die Dresdner Bank-Gruppe aufgrund der getroffenen Vereinbarungen unter bestimmten Voraussetzungen im Ergebnis die Möglichkeit hatte, ihr Risiko auf die IKB zurückzuübertragen, so dass letztlich zumindest keine ausreichende Verschiebung der Risikostruktur eingetreten ist. Denn es wurde außer Acht gelassen, dass die Dresdner Bank-Gruppe bei einem Verfall des Ratings ein Special Disposal Right hatte, von dem sie auskunftsgemäß auch mehrfach Gebrauch gemacht hat, einzelne Vermögenswerte aus dem Verlustrisiko herauszunehmen und somit faktisch das Risiko auf die IKB zurückzuübertragen.

Die vorgenannten Änderungen in der Konstruktion des Conduits dienten - soweit ersichtlich - aus der Sicht des Vorstands dazu, eine zuvor wohl anzunehmende Konsolidierungspflicht zu vermeiden. Diese Zielsetzung ist nach Auffassung des Sonderprüfers aus den genannten Gründen nicht erreicht worden. Diese Feststellung führt allerdings zu der sich anschließenden Frage, ob diese – nach Einschätzung der Sonderprüfung – fehlerhafte Beurteilung auf einer eigenständigen Pflichtverletzung des Vorstands beruhte oder auf nicht vorwerfbare Art und Weise zustande gekommen ist. Im Rahmen der Sonderprüfung konnte nicht abschließend geklärt werden, wie die letztendlich getroffene Entscheidung zur Nicht-Konsolidierung im Einzelnen zustande gekommen ist. Es konnte insbesondere nicht abschließend – auch nicht nach Befragung der Vorstandsmitglieder – festgestellt werden, ob und in welchem Umfang bestimmte Mitglieder des Vorstands in die Diskussion über die einzelnen Kriterien einbezogen worden sind, die letztendlich für eine Konsolidierungspflicht maßgebend sind. Vor diesem Hintergrund ist als Zwischenergebnis festzuhalten, dass auf der einen Seite zwar festgestellt werden muss, dass die unterlassene Konsolidierung einen Bilanzierungsfehler darstellte, andererseits jedoch die Gründe und insbesondere die Verantwortlichkeit für dieses Ergebnis in Bezug auf den Vorstand oder einzelne Mitglieder des Vorstands nicht aufgeklärt werden konnten.

Im Rahmen einer objektiven und unvoreingenommenen Beurteilung des Konsolidierungsvorganges ist schließlich auch der Umstand einzubeziehen, dass KPMG als Konzernabschlussprüfer zu den Konzernabschlüssen der IKB nach IFRS zum 31.03.2006 sowie zum 31.03.2007 den uneinge-

schränkten Bestätigungsvermerk erteilt hat; bezüglich des Konzernabschlusses zum 31.03.2007 gilt dies insbesondere für die ursprüngliche Fassung, in der das Conduit RFCC nicht konsolidiert worden ist.

Mit der Erteilung des uneingeschränkten Bestätigungsvermerks hat ein unabhängiger sachverständiger Dritter die Nicht-Konsolidierung akzeptiert. Zwar regelt § 322 Abs. 2 Satz 2 HGB, dass die Beurteilung des Prüfungsergebnisses unter Berücksichtigung des Umstandes erfolgen soll, dass die gesetzlichen Vertreter den Abschluss zu verantworten haben. Daher heißt es im Wortlaut des Bestätigungsvermerks: *„Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.“* Damit verblieb zwar die Verantwortung für den Konzernabschluss trotz der Erteilung eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks durch den Abschlussprüfer beim Vorstand der IKB. Dennoch ist nicht zu verkennen, dass die Erteilung eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks durch den Abschlussprüfer ein durchaus gewichtiges Element beinhaltet, das der Vorstand zu seiner Entlastung anführen kann. Dies gilt in zweifacher Hinsicht: es handelt sich um komplexe Fragen der Konzernrechnungslegung, die im Einzelnen nicht zwangsläufig von den Mitgliedern des Vorstands beherrscht werden müssen und zu denen – soweit ersichtlich – aus den zuständigen Fachabteilungen der IKB gegenüber dem Vorstand der Bank keine Einwendungen vorgetragen worden sind. Hinzu kommt, dass der Erteilung des uneingeschränkten Bestätigungsvermerks durch KPMG aus der Sicht des Vorstands gerade deshalb eine besondere Bedeutung zukam, da KPMG sich zuvor im Jahr 2004 in dem Entwurf ihrer Stellungnahme für das Bestehen einer Konsolidierungspflicht des Conduits RFCC ausgesprochen hatte und nunmehr trotz der seinerzeit geäußerten Rechtsauffassung augenscheinlich keine Bedenken hatte, den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk zu erteilen.

Aus den vorstehend im Einzelnen dargelegten Gründen bestehen nach Auffassung des Sonderprüfers keine hinreichenden Anhaltspunkte dafür, dass die Mitglieder des Vorstands durch die Nicht-einbeziehung des Conduits RFCC in die Konzernabschlüsse der Gesellschaft zum 31.03.2006 und 31.03.2007 eine Pflichtverletzung begangen haben.

ee) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats (§ 116 Satz 1 AktG)

Der Aufsichtsrat hat eine eigenständige Verpflichtung, u.a. den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht der Gesellschaft zu prüfen (§ 171 Abs. 1 S. 1 AktG). In Rechtsprechung und Literatur besteht Einigkeit dahingehend, dass die dem Aufsichtsrat auferlegte Prüfungspflicht nicht als die

Notwendigkeit zu verstehen ist, eine erneute Abschlussprüfung durchzuführen. Die Prüfung durch den Aufsichtsrat unterscheidet sich daher qualitativ von der Prüfung durch den Abschlussprüfer; insbesondere braucht sich ein Aufsichtsratsmitglied nicht die Sachkunde eines Abschlussprüfers anzueignen. Andererseits besteht die Verpflichtung des Aufsichtsrats (ggf. des Prüfungsausschusses), die Plausibilität des Jahres- oder Konzernabschlusses zu beurteilen, tatsächliche oder nur unterstellte Widersprüche oder Unklarheiten aufzuklären und auf diese Weise das Urteil des Abschlussprüfers nachzuvollziehen.

Die Prüfungspflicht des Aufsichtsrats geht daher wesentlich weniger weit, als die Verpflichtung des Vorstands, einen rechtmäßigen Jahresabschluss/Konzernabschluss aufzustellen. Im Hinblick darauf, dass keine hinreichenden Anhaltspunkte erkennbar sind, dem Vorstand eine Verletzung des Gesetzes oder der Satzung vorzuwerfen, bestehen keine Ansatzpunkte dafür, entsprechende Vorwürfe gegenüber dem Aufsichtsrat zu erheben.

c) Bilanzielle Abbildung der Zweckgesellschaften Havenrock

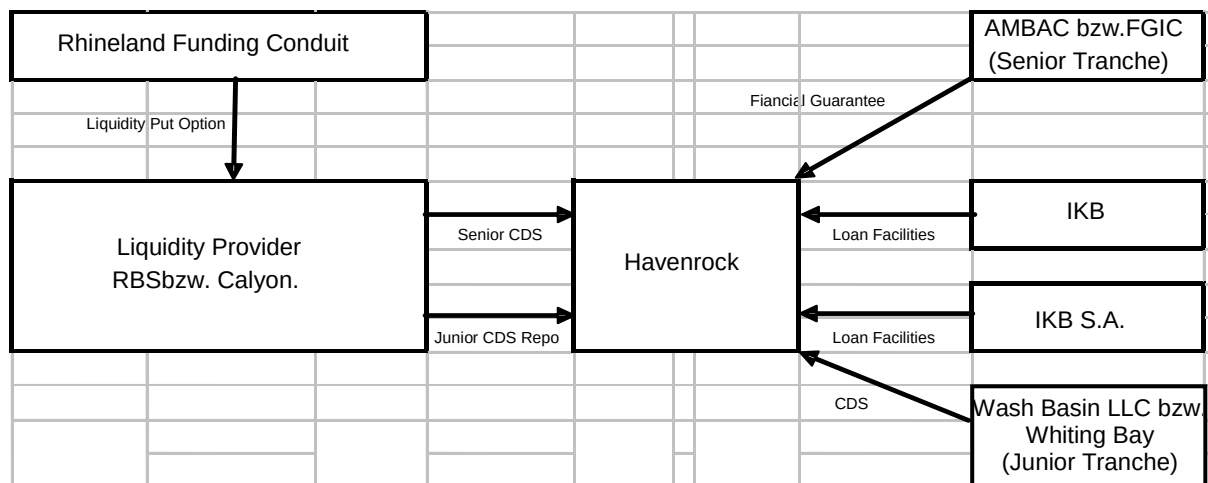
aa) Sachverhalt

Im Rahmen des Conduits Rhineland Funding hatte die IKB den Ankaufsgesellschaften Liquiditätslinien gestellt. Im August 2006 hatte die IKB US\$ 4 Mrd. der Liquiditätslinien an die Royal Bank of Scotland Group Plc. (RBS), Edinburgh, ausplatziert. Dies geschah in Form von Liquidity Put Options, bei denen sich der Liquiditätsgeber verpflichtete, in bestimmten Situationen CDOs von den Ankaufsgesellschaften des Rhineland Funding Conduits anzukaufen. Zur Absicherung erhielt die RBS von der in diesem Zuge gegründeten Zweckgesellschaft Havenrock I Ltd., Jersey, CDSs als Kreditabsicherung. Die Zweckgesellschaft Havenrock I stand auskunftsgemäß im Eigentum einer niederländischen Stiftung und war mit einem Eigenkapital in Höhe von € 10.000 ausgestattet.

Im Juni 2007 hatte die IKB weitere US\$ 2,5 Mrd. an Calyon S.A., Paris (Calyon), ausplatziert. Zur Absicherung erhielt Calyon CDSs als Kreditabsicherung von der in diesem Zuge gegründeten Zweckgesellschaft Havenrock II, die in ihrer Struktur Havenrock I nachgebildet war.

Die Havenrock-Zweckgesellschaften hatten jeweils zwei CDSs abgeschlossen, um die Liquiditätsgeber bei bestimmten Ereignissen - insbesondere Insolvenz, Zahlungsverzug, Zahlungsausfall, Downgrading des Liquidity Providers auf die Ratingklasse CCC - gegen Vermögensverluste abzusichern. Des Weiteren hatten die Havenrock-Zweckgesellschaften mit den Liquiditätsgebern eine Refinanzierung in Höhe von 25 % der Liquiditätslinie vereinbart, welche durch Wertpapierpensionsgeschäfte zwischen Liquiditätsgeber und den Havenrock-Zweckgesellschaften über die aus der Inanspruchnahme der Liquidity Put Option erworbenen CDO umgesetzt wurden. Die entspre-

chenden Laufzeiten der Refinanzierungszusagen sowie der CDSs entsprachen der Laufzeit der Liquidity Put Options. Die Ausgestaltung der Havenrock-Zweckgesellschaften sei an folgendem Schaubild verdeutlicht:



Havenrock I stellte RBS zur Absicherung US\$ 4 Mrd. über eine Laufzeit von 5 Jahren laufzeitkongruent mit der von RBS für die RFCC-Ankaufsgesellschaften gestellten Liquidity Put Option in Form von CDSs für ein Referenzportfolio zur Verfügung. Ziehungsgründe für die CDSs waren Insolvenz, Zahlungsverzug, Zahlungsausfall und ein Downgrading auf die Ratingklasse CCC.

Die Erstverlustposition von Havenrock I wiederum wurde in Höhe von 0,006 % des Gesamtportfolios mittels CDSs von dem Unternehmen Wash Basin LLC übernommen. Für den Fall, dass der Erstverlust eintrat oder die Laufzeit der Fazilität nach 364 Tagen endete, musste die IKB einen neuen Partner für die Übernahme des Erstverlusts stellen.

Die IKB beteiligte sich gemeinsam mit der IKB International S.A. an der Übernahme des Risikos der Zweckgesellschaft Havenrock I mit einer Kreditlinie über insgesamt US\$ 1 Mrd. und einer Laufzeit von 364 Tagen, d.h. etwa 25 % des Volumens der CDSs. Diese Linie betraf die Tranche mit dem nach der Erstverlustposition im Verhältnis höchsten Risiko. Die jeweilige Höhe der Linie reduzierte sich bei einer Verminderung des Referenzportfolios. Falls die Linie gezogen wurde, erfolgte eine indirekte Sicherung durch die Vermögenswerte des Portfolios.

Die oberste Tranche von US\$ 3 Mrd. von Havenrock I wurde wiederum über die AMBAC Assurance UK Limited (AMBAC), geratet mit AAA, laufzeitkongruent zur Liquidity Put Option der RBS abgesichert.

In ihrer Funktion als Liquidity Agent musste die IKB beim Liquidity Support sowohl alle 364 Tage hinsichtlich der Liquiditätslinien als auch im Rahmen von Havenrock I bei der Wertpapierfazilität stets einen Liquidity Provider vertraglich erneut binden oder einen neuen Liquidity Provider akquirieren. Anderenfalls wäre die IKB gezwungen gewesen, insoweit selbst einzutreten.

Havenrock II stellte Calyon US\$ 2,5 Mrd. - zur Absicherung der den RFCC-Ankaufsgesellschaften durch Calyon gestellten Liquidity Put Option - in Form von CDSs für ein Referenzportfolio zur Verfügung.

Havenrock II sicherte das Erstverlustrisiko, das sich auf 0,006 % des Gesamtportfolios belief, durch einen CDS mit einer Drittbank ab. In Bezug auf das weitere Verlustrisiko in Höhe von 0,007 bis 20,1 % des Gesamtportfolios wurde Havenrock II durch eine Kreditlinie der IKB in Höhe von US\$ 460 Mio. abgesichert. Das Verlustrisiko von mehr als 20,1 % bis 25 % des Gesamtportfolios wurde der Havenrock II durch eine Kreditlinie der IKB S.A. in Höhe von US\$ 165 Mio. gesichert. Beide Kreditlinien hatten eine Laufzeit von unter einem Jahr.

bb) Beurteilung

Ab dem Geschäftsjahr 2005/06 ist die Frage der Konsolidierung anhand der Vorschriften der IFRS zu beurteilen. Da die Havenrock I-Konstruktion im Sommer 2006 aktiv wurde, entfällt eine Beurteilung nach den Regeln des HGB. Ob eine Beherrschung seitens der IKB vorlag, ist daher nach den Kriterien des IAS 27 i.V.m. SIC-12 zu beantworten. Eine Beurteilung der Konsolidierungspflicht für die Havenrock II-Konstruktion entfällt, da diese erst im Sommer 2007 aktiv wurde und daher erst für den Konzernjahresabschluss des Geschäftsjahres 2007/08 Relevanz hatte, der außerhalb des Prüfungszeitraums der Sonderprüfung liegt.

Da die IKB weder Gesellschafts- oder Stimmrechte an Havenrock I hielt noch sonstige vertragliche Vereinbarungen zur Beherrschung der Gesellschaft bzw. zur Bestimmung der Mitglieder der Geschäftsführung und/oder des Aufsichtsorgans innehatte, erfolgte die Beurteilung einer Konsolidierungspflicht im Folgenden anhand der vier Kriterien des SIC-12.10.

SIC-12.10 (a)

Zunächst ist zu prüfen, ob die Zweckgesellschaft entsprechend den besonderen Geschäftsbedürfnissen der IKB gegründet wurde (SIC-12.10 (a)).

Die Geschäftstätigkeit von Havenrock I steht im Zusammenhang mit der Ausplatzierung von Liquiditätslinien der IKB an die RBS. Da die RBS nicht bereit war, neben dem Liquiditätsrisiko auch das Ausfallrisiko zu übernehmen, hatte die IKB mit der Havenrock-Zweckgesellschaft eine Besiche-

rung zur Verfügung gestellt. Die IKB hatte eine Kreditzusage an Havenrock für den Fall gegeben, dass Havenrock seinerseits Sicherungsleistungen an Dritte erbringen musste. Auf diese Weise wurde im Ergebnis eine Reduktion der Sicherungszusagen an das Conduit RFCC erreicht, die damit für andere Investments zur Verfügung standen. Zwar bestand Havenrock I auch im Interesse der RBS, da diese durch Havenrock I bezüglich ihrer Liquiditätslinien gegenüber dem Conduit RFCC gesichert wurde. Jedoch wurde Havenrock I überwiegend im Interesse der IKB gegründet, da die Zweckgesellschaft im Wesentlichen den Geschäftsbedürfnissen der IKB entsprach.

SIC-12.10 (b)

Weiterhin ist die Frage zu beantworten, ob die IKB im Ergebnis die Entscheidungsmacht hatte, die Mehrheit des Nutzens aus der Zweckgesellschaft zu ziehen oder diese Entscheidungsmacht durch eine Autopilot-Struktur delegiert hatte.

Die geschäftsführenden Organe der Havenrock-Gesellschaften konnten keine tatsächliche Eigeninitiative entfalten, da sie selbstständig keine Ankäufe tätigen konnten und Sicherungszusagen nur unter Mitwirkung der IKB möglich waren. Zwar standen der IKB auskunftsgemäß keine Rechte zur Satzungsänderung oder zur Auflösung der Zweckgesellschaft zu. Jedoch war die Geschäftstätigkeit von Havenrock I durch den Gesellschaftsvertrag und die tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnisse im Interesse der IKB im Einzelnen festgelegt, so dass von einer Autopilot-Struktur ausgegangen werden kann, die Havenrock I letztlich keine echte Entscheidungsmacht in Bezug auf die geschäftlichen Vorgänge ließ.

SIC-12.10 (c) und (d)

Es ist zu prüfen, ob die IKB im Ergebnis die Mehrheit des Nutzens aus der Zweckgesellschaft ziehen konnte und/oder die Mehrheit der Residual- oder Eigentümersrisiken, die in Verbindung mit der Zweckgesellschaft bestanden, auf die IKB entfielen.

Beide Regelungen werden regelmäßig zusammen im Rahmen des *risks and rewards approach* beurteilt. Hierzu muss die individuelle Risiko- und Nutzenstruktur analysiert und bewertet werden.

Die Chancen aus Havenrock I lagen für die IKB vor allem in der Erzielung von Zins- und Gebührenerträgen aus der Stellung der Kreditlinien. Jedoch erhielten auch weitere Sicherungsgeber Vergütungen für ihre Anteile an der Risikoübernahme. Vor diesem Hintergrund kann nicht festgestellt werden, dass die IKB den überwiegenden Nutzen aus Havenrock I trug.

Hinsichtlich der Risikoübernahme ist festzustellen, dass alle über die Junior-Tranche in Höhe von 0,006 % des Garantievolumens hinausgehenden Verluste auf die IKB entfielen. Zwar wurde die

Haftung für die letzten 75 % der Risiken von einem Dritten übernommen. Diese Senior-Tranche wies jedoch ein Rating von AAA auf, so dass eine Inanspruchnahme dieses Teils unwahrscheinlich erschien. Mithin ist festzustellen, dass der überwiegende Teil der tatsächlichen Risiken aus der Havenrock I-Konstruktion bei der IKB lag.

Als Ergebnis ist es daher Folgendes festzuhalten:

Die Havenrock-Struktur wurde im Geschäftsjahr 2006/07 aufgesetzt. Obwohl die IKB weder über Gesellschafts- noch über Stimmrechte an Havenrock I verfügte, war die IKB aufgrund der getroffenen vertraglichen Vereinbarungen in der Lage, Havenrock I zu beherrschen. Da die Kriterien des SIC-12.10 (a), (b) und (d) im Verhältnis der IKB zu Havenrock I erfüllt waren, hätte für Havenrock I die erstmalige Einbeziehung in den Konzernabschluss zum 31.03.2007 erfolgen müssen. Havenrock I wurde jedoch erst in den geänderten Konzernabschluss zum 31.03.2007 einbezogen.

Herr Dr. Doberanzke führte gegenüber der Sonderprüfung aus, dass die Havenrock-Struktur von dem Geschäftsfeld Verbriefungen unter Mitwirkung der Fachabteilung Recht und Verträge verhandelt worden sei. Die bilanzielle Abbildung sei intensiv von der Fachabteilung Finanzen analysiert und mit dem Abschlussprüfer erörtert worden. Einen Grund, an dieser Einschätzung zu zweifeln, habe Herr Dr. Doberanzke nicht gehabt.

Herr Dr. Guthoff teilte der Sonderprüfung mit, dass die Frage der Konsolidierungspflicht von Havenrock I in den Bereich des Finanzvorstands fiel und von der dem Finanzvorstand zugeordneten Fachabteilung Bilanzierung geprüft worden sei. Nach dem Ergebnis dieser Prüfung, dem der Abschlussprüfer zustimmte, sei Havenrock I nicht zu konsolidieren gewesen. Dieses Prüfungsergebnis sei im Vorstand diskutiert worden. Argumente, die für eine Konsolidierung gesprochen hätten, seien Herrn Dr. Guthoff nicht Erinnerungswürdig.

Herr Ortseifen ließ sich gegenüber der Sonderprüfung dahingehend ein, dass er sich sicher sei, dass der Abschlussprüfer Havenrock I als nicht zu konsolidieren beurteilt hätte.

Mithin stellen die vorstehenden Vorstandsmitglieder in ihren Einlassungen darauf ab, dass die Fachabteilungen der IKB sowie der Abschlussprüfer die Nicht-Konsolidierung von Havenrock I für zutreffend gehalten hatten und dass ihnen keine Argumente, die für eine Konsolidierung gesprochen haben, bekannt gewesen seien.

cc) Pflichtverletzungen des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)

Fraglich ist, ob die fehlerhafte Bilanzierung auch auf einer Pflichtverletzung des Vorstands beruht.

Zentrale gesetzliche Vorschrift zur aktienrechtlichen Verantwortlichkeit des Vorstands ist § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG. Danach haben die Mitglieder des Vorstands „*bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden*“.

Die von den Vorständen zu beachtende Sorgfaltspflicht betraf zunächst im Rahmen der Sorgfaltsanforderung „Legalitätspflicht“ die Rechtmäßigkeit der Geschäftsführung. Einzuhalten waren hierbei alle organspezifischen aktiengesetzlich auferlegten Rechtspflichten wie die, nach § 91 AktG für die ordnungsgemäße Führung der Handelsbücher zu sorgen. Daneben war jedes Vorstandsmitglied auch gehalten, sämtliche Rechtsvorschriften einzuhalten, die die Bank selbst als Rechtssubjekt betrafen. Dazu gehörten bei der Aufstellung des Konzernabschlusses ab dem Konzernabschluss zum 31.03.2006 die Bestimmungen zur Konzernrechnungslegung nach IFRS.

Ob eine Beherrschung von Havenrock I seitens der IKB vorlag, war nach den Kriterien des IAS 27 i.V.m. SIC-12 zu beantworten.

Wie im vorstehenden Abschnitt ausgeführt, war die IKB – obwohl sie weder über Gesellschafts- oder Stimmrechte an Havenrock I verfügte – aufgrund der getroffenen vertraglichen Vereinbarungen in der Lage, die Zweckgesellschaft Havenrock I zu beherrschen. Es bestand eine Konsolidierungspflicht nach SIC-12. Mithin stellt die unterlassene Konsolidierung im Geschäftsjahr 2006/07 im Konzernabschluss nach IFRS einen Bilanzierungsfehler dar.

Bei der Prüfung, ob eine Pflichtverletzung von Mitgliedern des Vorstands vorlag, kann auch nicht auf die sog. Business Judgement Rule zurückgegriffen werden, wonach dann keine Pflichtverletzung vorliegt, wenn ein Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Denn die Business Judgement Rule betrifft ausschließlich unternehmerische Entscheidungen.

Die vorstehenden Darlegungen zu den einzelnen - z.T. komplexen - Kriterien einer Konsolidierungspflicht machen deutlich, dass zumindest keine rechtlich offenkundige Rechtslage bestanden hat. Es stellt sich daher die Frage, ob der Vorstand seinen Sorgfaltspflichten angesichts der komplexen rechtlichen Voraussetzungen in hinreichendem Maße Folge geleistet hat.

Soweit der Sonderprüfung bekannt, gingen sowohl die Bilanzierungsfachleute der IKB als auch der Abschlussprüfer davon aus, dass eine Konsolidierungspflicht nicht bestand. Der Vorstand konnte insoweit von einer dahingehend eindeutigen Rechtslage ausgehen. Vor diesem Hintergrund ist als Zwischenergebnis festzuhalten, dass auf der einen Seite zwar festgestellt werden muss, dass die unterlassene Konsolidierung einen Bilanzierungsfehler darstellt, andererseits jedoch die Gründe und

insbesondere die Verantwortlichkeit für dieses Ergebnis in Bezug auf den Vorstand oder einzelne Mitglieder des Vorstands nicht abschließend aufgeklärt werden konnten.

Im Rahmen einer objektiven und unvoreingenommenen Beurteilung des Konsolidierungsvorganges ist schließlich auch der Umstand einzubeziehen, dass KPMG als Konzernabschlussprüfer zu den Konzernabschlüssen der IKB nach den IFRS zum 31.03.2007 den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt hat; bezüglich des Konzernabschlusses zum 31.03.2007 gilt dies insbesondere für die ursprüngliche Fassung, in der Havenrock I nicht konsolidiert worden ist.

Mit der Erteilung des uneingeschränkten Bestätigungsvermerks hat ein unabhängiger sachverständiger Dritter die Nicht-Konsolidierung akzeptiert. Zwar regelt § 322 Abs. 2 Satz 2 HGB, dass die Beurteilung des Prüfungsergebnisses unter Berücksichtigung des Umstandes erfolgen soll, dass die gesetzlichen Vertreter den Abschluss zu verantworten haben. Daher heißt es im Wortlaut des Bestätigungsvermerks: *„Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.“* Damit verblieb zwar die Verantwortung für den Konzernabschluss trotz der Erteilung eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks durch den Abschlussprüfer beim Vorstand der IKB. Dennoch ist nicht zu verkennen, dass die Erteilung eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks durch den Abschlussprüfer ein durchaus gewichtiges Element beinhaltet, das der Vorstand zu seiner Entlastung anführen kann. Dies gilt in zweifacher Hinsicht: es handelt sich um komplexe Fragen der Konzernrechnungslegung, die im Einzelnen nicht zwangsläufig von den Mitgliedern des Vorstands beherrscht werden müssen. Zudem wurden - soweit ersichtlich - aus den zuständigen Fachabteilungen der IKB gegenüber dem Vorstand der Bank keine Einwendungen vorgetragen, sondern im Gegenteil wurde die Nicht-Konsolidierung angeregt.

Zusammenfassend ist vor dem Hintergrund der vorstehend dargelegten Erwägungen festzuhalten, dass die - objektiv rechtswidrige - nicht Einbeziehung der Zweckgesellschaft Havenrock I in den Konzernabschluss der IKB zum 31.03.2007 nicht auf einer Pflichtverletzung der Mitglieder des Vorstands beruhte.

dd) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats (§ 116 Satz 1 AktG)

Der Aufsichtsrat hat eine eigenständige Verpflichtung, u.a. den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht der Gesellschaft zu prüfen (§ 171 Abs. 1 S. 1 AktG). In Rechtsprechung und Literatur besteht Einigkeit dahingehend, dass die dem Aufsichtsrat auferlegte Prüfungspflicht nicht als die Notwendigkeit zu verstehen ist, eine erneute Abschlussprüfung durchzuführen. Die Prüfung durch

den Aufsichtsrat unterscheidet sich daher qualitativ von der Prüfung durch den Abschlussprüfer; insbesondere braucht sich ein Aufsichtsratsmitglied nicht die Sachkunde eines Abschlussprüfers anzueignen. Andererseits besteht die Verpflichtung des Aufsichtsrats (ggf. des Prüfungsausschusses), die Plausibilität des Jahres- oder Konzernabschlusses zu beurteilen, tatsächliche oder nur unterstellte Widersprüche oder Unklarheiten aufzuklären und auf diese Weise das Urteil des Abschlussprüfers nachzuvollziehen.

Die Prüfungspflicht des Aufsichtsrats geht daher wesentlich weniger weit, als die Verpflichtung des Vorstands, einen rechtmäßigen Jahresabschluss/Konzernabschluss aufzustellen. Im Hinblick darauf, dass keine hinreichenden Anhaltspunkte erkennbar sind, dem Vorstand eine Verletzung des Gesetzes oder der Satzung vorzuwerfen, bestehen keine Ansatzpunkte dafür, entsprechende Vorwürfe gegenüber dem Aufsichtsrat zu erheben.

d) Bilanzielle Abbildung des Special Purpose Vehicle Rhinebridge

aa) Sachverhalt

Die Gründungen der Rhinebridge-Gesellschaften, der Rhinebridge PLC und ihrer Tochtergesellschaft Rhinebridge LLC wurden im Jahr 2006 von der IKB in Zusammenarbeit mit Morgan Stanley initiiert. Die Platzierung von Rhinebridge-Notes hatte sich jedoch als schwierig gestaltet, da sie zunächst Ende März 2007 nicht wie geplant vollzogen werden konnte. Ende Juni 2007 übernahm dann die als weitere Zweckgesellschaft aufgesetzte Rhinebridge PLC mit Sitz in Irland ein Portfolio von Verbriefungstranchen unterschiedlicher unterliegender Vermögenswerte, das zuvor über die Bilanz der IKB bis zur Größe von US\$ 2,4 Mrd. (€ 1,8 Mrd.) aufgebaut worden war.

Die Gründung von Rhinebridge erfolgte vor dem Hintergrund, die Angebotspalette der IKB CAM im Verbriefungssegment über das bisherige Credit Asset Management für die on-balance Portfolioinvestitionen der IKB und die off-balance Portfolioinvestitionen des Conduits RFCC durch ein sog. Structured Investment Vehicle (SIV) zu ergänzen. Das SIV unterschied sich von anderen Conduit-Gesellschaften durch ihre im Wesentlichen kurzfristigere revolvierende Refinanzierungsnotwendigkeit. Rhinebridge benötigte deshalb regelmäßig deutlich geringere Liquiditätslinien, war aber auf die Erlangung und Beibehaltung eines bestmöglichen Ratings angewiesen und investierte daher auch überwiegend selbst in hoch geratete ABS. Demgemäß bestand auch der Geschäftszweck von Rhinebridge in der Abwicklung von Arbitrage Transaktionen. Hierzu sollten ABS angekauft und gleichzeitig am Kapitalmarkt über die Ausgabe von kurzfristig laufenden Papieren refinanziert werden. Rhinebridge erwarb Wertpapiere aus Verbriefungstransaktionen mit unterschiedlichen Underlyings, wie RMBS, CDO und CMBS. Auf diese Weise entstand bis zum 13.08.2007 ein Ge-

samtportfolio von US\$ 2,43 Mrd., dem per 30.06.2007 ein Gesamtfinanzierungsvolumen von US\$ 2,47 Mrd. gegenüberstand.

Die IKB stand durch einen großen Anteil an Refinanzierungsprodukten sowie durch die IKB CAM als Berater in vertraglichen Verbindungen zu Rhinebridge.

bb) Beurteilung

Ab dem Geschäftsjahr 2005/06 ist die Frage der Konsolidierung anhand der Vorschriften der IFRS zu beurteilen. Da die Rhinebridge-Konstruktion im Sommer 2007 aktiv wurde, nachdem sie im Jahr 2006 initiiert wurde, entfällt eine Beurteilung nach den Regeln des HGB. Ob eine Beherrschung seitens der IKB vorlag, ist daher nach den Kriterien des IAS 27 i.V.m. SIC-12 zu beantworten.

Da die IKB weder Gesellschafts- oder Stimmrechte an Rhinebridge noch sonstige vertragliche Vereinbarungen zur Beherrschung der Gesellschaft bzw. zur Bestimmung der Mitglieder der Geschäftsführung und/oder des Aufsichtsorgans innehatte, werden zur Beurteilung einer Konsolidierungspflicht im Folgenden die vier Kriterien des SIC-12.10 geprüft.

SIC-12.10 (a)

Zunächst ist zu prüfen, ob die Zweckgesellschaft entsprechend den besonderen Geschäftsbedürfnissen der IKB gegründet wurde (SIC-12.10 (a)).

Die Geschäftstätigkeit von Rhinebridge war auf den Ankauf von langfristigen Papieren und deren Refinanzierung durch überwiegend kurzfristige Papiere gerichtet, deren Anteil etwa 85 % des Portfolios betrug, um Erträge aus der Fristentransformation zu erzielen. Die IKB hatte diese Struktur auskunftsgemäß initiiert, um Investitionen in Wertpapiere zu ermöglichen, die innerhalb der im Management Agreement festgelegten Kriterien durch die IKB CAM erfolgten. Darüber hinaus sollten Beratungsgebühren erwirtschaftet werden.

Neben der IKB hat keine weitere Partei Vermögenswerte in die Rhinebridge-Struktur eingebracht. Des Weiteren hat die IKB, um den Beginn der Geschäftstätigkeit zu beschleunigen, beim Verkauf der verbrieften Produkte in Erfüllung des Forward Sales Agreement einen Verlust in Höhe von € 1 Mio. realisiert. Die Alternative, auf eine Erholung der Kurse zu warten, wurde nicht verfolgt. Auch kaufte die IKB mehrfach die kurzfristigen Wertpapiere an, um die Geschäftstätigkeit der Rhinebridge zu erhalten.

Mithin ist festzustellen, dass Rhinebridge überwiegend im Interesse der IKB gegründet wurde, da die Zweckgesellschaft im Wesentlichen den Geschäftsbedürfnissen der IKB entsprach.

SIC-12.10 (b)

Weiterhin ist die Frage zu beantworten, ob die IKB im Ergebnis die Entscheidungsmacht hatte, die Mehrheit des Nutzens aus der Zweckgesellschaft zu ziehen oder diese Entscheidungsmacht durch eine Autopilot-Struktur delegiert hatte.

Die IKB CAM war durch das Management Agreement Manager der Rhinebridge-Struktur und damit in die Entscheidungs- und Überwachungsprozesse bei Rhinebridge eingebunden. Darüber hinaus hatte die IKB CAM zur Umsetzung von Entscheidungen die erforderliche Vertretungsmacht. Die Entscheidungsbefugnisse wurden aber aufgrund der Vorgaben des Management Agreement zu den Auswahlkriterien bei Investitions- und Refinanzierungsentscheidungen beschränkt. Auf diese Weise hatte die IKB ihre eigene Entscheidungsmacht mittels eines Autopilot-Mechanismus delegiert. In jedem Fall lag die Entscheidungsmacht letztlich (über die IKB CAM sowie über den Autopilot-Mechanismus) bei der IKB, so dass die IKB auch die Mehrheit des Nutzens aus Rhinebridge ziehen konnte.

SIC-12.10 (c) und (d)

Es ist zu prüfen, ob die IKB im Ergebnis die Mehrheit des Nutzens aus der Zweckgesellschaft ziehen konnte und/oder die Mehrheit der Residual- oder Eigentümersrisiken, die in Verbindung mit der Zweckgesellschaft bestanden, auf die IKB entfielen.

Beide Regelungen werden regelmäßig zusammen im Rahmen des *risks and rewards approach* beurteilt. Hierzu muss die individuelle Risiko- und Nutzenstruktur analysiert und bewertet werden.

Die in der Rhinebridge-Struktur erzielbaren Überschüsse betrafen im Wesentlichen die Zinsspannen durch Ankauf der langfristigen Papiere mit Zinserträgen, die die aufzuwendenden Zinsen bei der Refinanzierung durch Emission kurzfristiger Wertpapiere überstiegen (Fristentransformation). Die IKB partizipierte an diesen Überschüssen – teilweise über die IKB CAM – in zweierlei Hinsicht. Zum einen bezog die IKB die Managementgebühren für die Rhinebridge-Struktur, die sich in eine Senior Management Fee, eine Subordinated Management Fee und eine Incentive Management Fee unterteilten. Zum anderen erhielt die IKB Zins- und Tilgungszahlungen für die von ihr gehaltenen von Rhinebridge begebenen Refinanzierungspapiere. Die Managementgebühren konnten von der IKB CAM jährlich neu verhandelt werden.

Die IKB hatte über die Liquiditätslinien lediglich 5-10 % des Portfoliovolumens getragen. Ihr wesentliches Risiko bestand jedoch darin, die ausgegebenen Papiere mit dem relativ höchsten Risiko zu halten. Hinsichtlich des Ausfallrisikos entfielen im Emissionszeitpunkt 50 % der Senior Capital-Notes, 87,14 % der Junior Capital-Notes sowie 59,23 % der Mezzanine Capital-Notes auf die IKB.

Damit entfielen die Mehrheit der zur Risikobetrachtung maßgeblichen Ausfallrisiken sowie die Mehrheit der Erträge - vor allem aufgrund der Managementgebühren - auf die IKB, so dass davon auszugehen ist, dass die IKB die Mehrheit der eigentümerspezifischen Chancen und Risiken aus der Rhinebridge-Struktur trug.

Als Ergebnis ist daher Folgendes festzuhalten:

Die Rhinebridge-Struktur wurde im Geschäftsjahr 2006/07 aufgesetzt, wurde aber erst im Geschäftsjahr 2007/08 vollumfänglich operativ tätig. Da die Kriterien des SIC-12.10 (a), (b), (c) und (d) im Verhältnis der IKB zu Rhinebridge erfüllt waren, hätte für Rhinebridge grundsätzlich die erstmalige Einbeziehung in den Konzernabschluss zum 31.03.2007 erfolgen müssen.

cc) Pflichtverletzungen des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)

Fraglich ist, ob die fehlerhafte Bilanzierung auch auf einer Pflichtverletzung des Vorstands beruht.

Zentrale gesetzliche Vorschrift zur aktienrechtlichen Verantwortlichkeit des Vorstands ist § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG. Danach haben die Mitglieder des Vorstands *„bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden“*.

Die von den Mitgliedern des Vorstands zu beachtende Sorgfaltspflicht betraf zunächst im Rahmen der Sorgfaltsanforderung „Legalitätspflicht“ die Rechtmäßigkeit der Geschäftsführung. Einzuhalten waren hierbei alle organspezifischen aktiengesetzlich auferlegten Rechtspflichten wie die, nach § 91 AktG für die ordnungsgemäße Führung der Handelsbücher zu sorgen. Daneben war jedes Vorstandsmitglied auch gehalten, sämtliche Rechtsvorschriften einzuhalten, die die Bank selbst als Rechtssubjekt betrafen. Dazu gehörten bei der Aufstellung des Konzernabschlusses ab dem Konzernabschluss zum 31.03.2006 die Bestimmungen zur Konzernrechnungslegung nach den IFRS.

Ob eine Beherrschung von Rhinebridge seitens der IKB vorlag, war nach den Kriterien des IAS 27 i.V.m. SIC-12 zu beantworten.

Wie im vorstehenden Abschnitt ausgeführt, war die IKB – obwohl sie weder über Gesellschafts- oder Stimmrechte an Rhinebridge verfügte – aufgrund der getroffenen vertraglichen Vereinbarungen in der Lage, die Zweckgesellschaft Rhinebridge zu beherrschen. Es bestand eine Konsolidierungspflicht nach SIC-12. Mithin stellt die unterlassene Konsolidierung im Geschäftsjahr 2006/07 im Konzernabschluss nach den IFRS einen Bilanzierungsfehler dar.

Bei der Prüfung, ob eine Pflichtverletzung von Mitgliedern des Vorstands vorlag, kann auch nicht auf die sog. Business Judgement Rule zurückgegriffen werden, wonach dann keine Pflichtverlet-

zung vorliegt, wenn ein Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Denn die Business Judgement Rule betrifft ausschließlich unternehmerische Entscheidungen.

Die vorstehenden Darlegungen zu den einzelnen - z.T. komplexen - Kriterien einer Konsolidierungspflicht machen deutlich, dass zumindest keine rechtlich offenkundige Rechtslage bestanden hat. Es stellt sich daher die Frage, ob der Vorstand seinen Sorgfaltspflichten angesichts der komplexen rechtlichen Voraussetzungen in hinreichendem Maße Folge geleistet hat.

Im Rahmen einer objektiven und unvoreingenommenen Beurteilung des Konsolidierungsvorganges ist auch der Umstand einzubeziehen, dass KPMG als Konzernabschlussprüfer zu den Konzernabschlüssen der IKB nach den IFRS zum 31.03.2007 den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt hat.

Mit der Erteilung des uneingeschränkten Bestätigungsvermerks hat ein unabhängiger sachverständiger Dritter die Nicht-Konsolidierung akzeptiert. Zwar regelt § 322 Abs. 2 Satz 2 HGB, dass die Beurteilung des Prüfungsergebnisses unter Berücksichtigung des Umstandes erfolgen soll, dass die gesetzlichen Vertreter den Abschluss zu verantworten haben. Daher heißt es im Wortlaut des Bestätigungsvermerks: *„Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.“* Damit verblieb zwar die Verantwortung für den Konzernabschluss trotz der Erteilung eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks durch den Abschlussprüfer beim Vorstand der IKB. Dennoch ist nicht zu verkennen, dass die Erteilung eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks durch den Abschlussprüfer ein durchaus gewichtiges Element beinhaltet, das der Vorstand zu seiner Entlastung anführen kann. Dies gilt in zweifacher Hinsicht: es handelt sich um komplexe Fragen der Konzernrechnungslegung, die im Einzelnen nicht zwangsläufig von den Mitgliedern des Vorstands beherrscht werden müssen und zu denen – soweit ersichtlich – aus den zuständigen Fachabteilungen der IKB gegenüber dem Vorstand der Bank keine Einwendungen vorgebracht worden sind, sondern im Gegenteil, die Nicht-Konsolidierung angeregt wurde.

Aus den vorstehend dargelegten Gründen lässt sich die Feststellung treffen, dass die zu Unrecht unterlassene Einbeziehung des SIV Rhinebridge in den Konzernabschluss der IKB zum 31.03.2007 nicht auf einer Pflichtverletzung der Mitglieder des Vorstands der IKB beruht.

dd) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats (§ 116 Satz 1 AktG)

Der Aufsichtsrat hat eine eigenständige Verpflichtung, u.a. den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht der Gesellschaft zu prüfen (§ 171 Abs. 1 S. 1 AktG). In Rechtsprechung und Literatur besteht Einigkeit dahingehend, dass die dem Aufsichtsrat auferlegte Prüfungspflicht nicht als die Notwendigkeit zu verstehen ist, eine erneute Abschlussprüfung durchzuführen. Die Prüfung durch den Aufsichtsrat unterscheidet sich daher qualitativ von der Prüfung durch den Abschlussprüfer; insbesondere braucht sich ein Aufsichtsratsmitglied nicht die Sachkunde eines Abschlussprüfers anzueignen. Andererseits besteht die Verpflichtung des Aufsichtsrats (ggf. des Prüfungsausschusses), die Plausibilität des Jahres- oder Konzernabschlusses zu beurteilen, tatsächliche oder nur unterstellte Widersprüche oder Unklarheiten aufzuklären und auf diese Weise das Urteil des Abschlussprüfers nachzuvollziehen.

Die Prüfungspflicht des Aufsichtsrats geht daher wesentlich weniger weit, als die Verpflichtung des Vorstands, einen rechtmäßigen Jahresabschluss/Konzernabschluss aufzustellen. Im Hinblick darauf, dass keine hinreichenden Anhaltspunkte erkennbar sind, dem Vorstand eine Verletzung des Gesetzes oder der Satzung vorzuwerfen, bestehen keine Ansatzpunkte dafür, entsprechende Vorwürfe gegenüber dem Aufsichtsrat zu erheben.

e) Bilanzielle Abbildung der zellularen Zweckgesellschaft ELAN

aa) Sachverhalt

Morgan Stanley initiierte und verwaltete die Zweckgesellschaft ELAN Ltd., Jersey, die die sog. ELAN-Notes mit einem Gesamtvolumen von US\$ 5 Mrd. an institutionelle Anleger emittierte. Bei den ELAN-Notes handelte es sich um Anleihen, die eine besondere Strukturierung hinsichtlich der Zinskupons besaßen. So waren die ELAN-Notes in der ersten Phase über drei bis vier Jahre mit einem über dem Marktzins liegenden Festzins ausgestattet, der teilweise absteigend gestaffelt war. In der zweiten Phase der Gesamtlaufzeiten der Notes von zwischen 28 und 30 Jahren waren die Notes bis zur ihrer Fälligkeit in den Jahren 2034 bis 2036 als Reverse Floater mit Cap und Floor ausgestattet. In dieser Phase bestand ein Kuponwandlungsrecht von Morgan Stanley in eine variable Verzinsung der Note. Bei den ELAN-Notes wurde - anstatt einer Auszahlung - der Nominalbetrag jährlich um die Zinsen erhöht.

Die IKB hatte im Juli 2005 ELAN-Notes mit einem Volumen in Höhe von € 660 Mio. sowie im September 2005 in Höhe von € 500 Mio. erworben. Vor dem Kauf hatte die IKB Papiere mit vergleichbarer Ausstattung in ihrem Bestand. Mit dem Kauf der ELAN-Notes wurde diese auf Morgan Stanley übertragen und teilweise in die ELAN-Struktur integriert. Auf Basis der Dokumentation der

Marktgerechtigkeitsprüfung hat die IKB im Rahmen der ELAN-Transaktion für Swap-Barwerte in Höhe von € 13,4 Mio. keinen Ausgleich erhalten.

Morgan Stanley hatte sich im Rahmen einer Swapvereinbarung, dem sog. Superswap, gegenüber ELAN verpflichtet, die fälligen Zinszahlungen für die ELAN-Notes zu leisten. Im Gegenzug erhielt Morgan Stanley die Zinszahlungen aus den variabel verzinsten Sicherheiten.

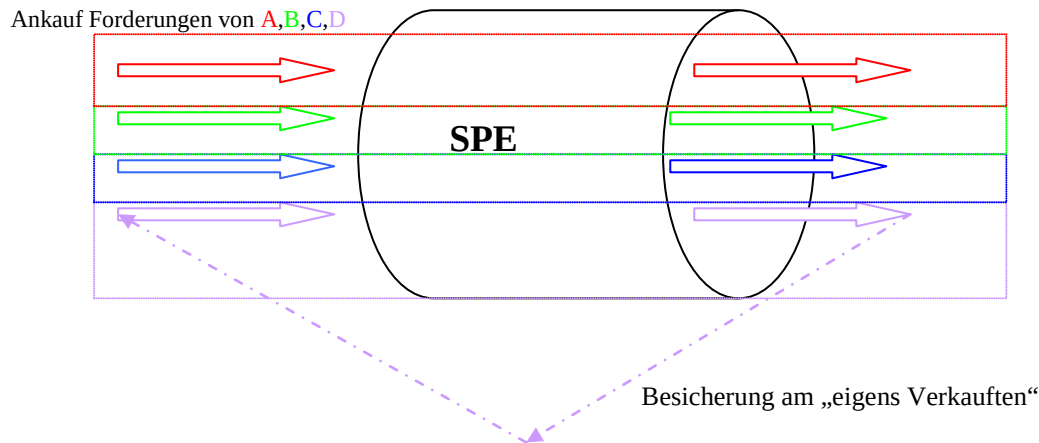
bb) Beurteilung

Ab dem Geschäftsjahr 2005/06 ist die Frage der Konsolidierung anhand der Vorschriften der IFRS zu beurteilen. Da die ELAN-Konstruktion im Sommer 2005 aktiv wurde, entfällt eine Beurteilung nach den Regeln des HGB. Ob eine Beherrschung seitens der IKB vorlag, ist daher nach den Kriterien des IAS 27 i.V.m. SIC-12 zu beantworten.

Die IKB hielt weder Gesellschafts- oder Stimmrechte an der ELAN-Zweckgesellschaft noch hatte sie sonstige vertragliche Vereinbarungen zur Beherrschung der Gesellschaft bzw. zur Bestimmung der Mitglieder der Geschäftsführung und/oder des Aufsichtsorgans inne. Vielmehr war ELAN von Morgan Stanley initiiert worden und wurde auch durch Morgan Stanley verwaltet, die die Zweckgesellschaft nach ihren Bedürfnissen zur Abwicklung eines Teils ihres Geschäfts aufgesetzt hatte.

Nach SIC-12.9 sind alle relevanten Indikatoren bei der Beurteilung einer Beherrschungsmöglichkeit zu berücksichtigen. Hierauf basierend besteht nach herrschender Meinung die Auffassung, dass nicht zwingend ausschließlich nur vollständige Zweckgesellschaften konsolidierungspflichtig sein können, sondern dass vielmehr auch die Konsolidierungspflicht einzelner Zellen bzw. Silos einer Zweckgesellschaft in Betracht kommt. Hierzu wird in der Literatur etwa zur Ausgestaltung von Verbriefungsgeschäften angeführt, dass bspw. vier Unternehmen A, B, C und D ihre Forderungen an eine einzige Zweckgesellschaft verkaufen und diese Zweckgesellschaft zur Finanzierung wiederum Schuldpapiere an die vier Unternehmen A, B, C und D emittiert, wobei die dinglichen Rechte zur Sicherung der Papiere A, B, C und D nur jeweils dem entsprechenden Unternehmen dienen.

Die Konstruktion sei an nachfolgendem Schaubild verdeutlicht:



Dies war für die ELAN-Struktur grundsätzlich erfüllt. Denn nach der Übertragung von Pfandbriefen und Derivaten von der IKB an Morgan Stanley erfolgte im Gegenzug in zwei Transaktionen der Erwerb von ELAN-Notes - und dabei waren den Notes als Sicherheit die jeweils in einer direkten Beziehung stehenden von Morgan Stanley in die Zweckgesellschaft eingelegten Pfandbriefe zugeordnet. Es bestand keine Möglichkeit, im Fall von Zahlungsschwierigkeiten auf die Papiere anderer Zellen bzw. Silos zurückzugreifen.

Es ist daher sachgerecht, im Folgenden zur Beurteilung einer Konsolidierungspflicht die vier Kriterien des SIC-12.10 für die die IKB betreffenden Zellen bzw. Silos zu prüfen.

SIC-12.10 (a)

Zunächst ist zu prüfen, ob das jeweilige Silo der Zweckgesellschaft entsprechend den besonderen Geschäftsbedürfnissen der IKB gegründet wurde (SIC-12.10 (a)).

Die ELAN-Struktur wurde durch Morgan Stanley initiiert und auch anschließend von Morgan Stanley verwaltet. Die Struktur war mithin an der Geschäftstätigkeit von Morgan Stanley ausgerichtet, um diese selbst zu nutzen und anderen Marktteilnehmern zur Verfügung zu stellen. Bezogen auf die Silos, welche die IKB betrafen, hatte Morgan Stanley ein zuvor von der IKB übernommenes Wertpapierportfolio grundsätzlich an jeweils ein ELAN-Silo übertragen, an dem ausschließlich die IKB die begebenen ELAN-Notes hielt.

Wirtschaftlich stellte die ELAN-Transaktion eine Umstrukturierung von Vermögenswerten durch die IKB dar. Für die Umstrukturierung erhielt Morgan Stanley eine Vergütung für die übernommenen Sicherungsgeschäfte. Der wesentliche Zweck der Transaktion war das Interesse der IKB an dieser Umstrukturierung durch Veräußerung eines Portfolios von Vermögenswerten an Morgan

Stanley, deren Verbriefung über die Zweckgesellschaft ELAN und den Rückkauf dieser Notes durch die IKB. Auf diese Weise konnte die IKB im Rahmen ihrer IFRS-Umstellung eine Umkategorisierung von Teilen ihres Wertpapierbestandes erreichen. Somit waren das Zustandekommen der Transaktion sowie die Strukturierung der für die IKB relevanten Zellen maßgeblich durch die besonderen Interessen der IKB bestimmt.

Die die IKB betreffenden ELAN-Silos waren daher überwiegend im Interesse der IKB gegründet worden, da diese Silos der Zweckgesellschaft im Wesentlichen den Geschäftsbedürfnissen der IKB entsprachen.

SIC-12.10 (b)

Weiterhin ist die Frage zu beantworten, ob die IKB im Ergebnis die Entscheidungsmacht hatte, die Mehrheit des Nutzens aus den Silos der Zweckgesellschaft zu ziehen oder diese Entscheidungsmacht durch eine Autopilot-Struktur delegiert hatte.

Auf Ebene der die IKB betreffenden ELAN-Silos bestanden nach Aufsetzen des Silos im Rahmen der laufenden Geschäftstätigkeit keine wesentlichen Entscheidungsrechte mehr auf Silo-Ebene. Im Einzelnen war das Verbot der Veräußerung der auf ELAN übertragenen Pfandbriefe, der Ersatz der Pfandbriefe bei Fälligkeit sowie die Veräußerung der Notes an Dritte vertraglich festgeschrieben, ohne das hiervon hätte abgewichen werden können. Somit waren die wesentlichen Entscheidungen des Investments fixiert. Eine grundlegende Änderung war nach Aufsetzen der Silos ohne Zustimmung der IKB nicht mehr möglich. Da auf Ebene von ELAN bzw. der ELAN-Silos letztlich tatsächlich keine Entscheidungsmacht der geschäftlichen Vorgänge verblieb, ist von einer Autopilot-Struktur auszugehen.

SIC-12.10 (c) und (d)

Es ist weiterhin zu prüfen, ob die IKB im Ergebnis die Mehrheit des Nutzens aus den Silos der Zweckgesellschaft ziehen konnte und/oder die Mehrheit der Residual- oder Eigentümmerrisiken, die in Verbindung mit den Silos der Zweckgesellschaft bestanden, auf die IKB entfielen.

Beide Regelungen werden regelmäßig zusammen im Rahmen des *risks and rewards approach* beurteilt. Hierzu muss die individuelle Risiko- und Nutzenstruktur analysiert und bewertet werden.

Die Chancen aus den ELAN-Silos entfielen aufgrund der Ausgestaltung der ELAN-Notes sowie des Kaufpreisausschlags bei der Übernahme der Swaps von der IKB überwiegend auf Morgan Stanley. Vor diesem Hintergrund kann nicht festgestellt werden, dass die IKB den überwiegenden Nutzen aus den ELAN-Silos trug.

Hinsichtlich der Risikoübernahme ist festzustellen, dass die IKB sowohl die Zinsänderungsrisiken als auch die Bonitätsrisiken nur teilweise trug und die Risiken sonst auf Morgan Stanley entfielen. Denn während Morgan Stanley das Zinsänderungsrisiko aus dem Superswap trug, entfielen auf die IKB die Zinsänderungsrisiken aus der Verzinsung der ELAN-Notes im Vergleich zu Alternativanlagen am Kapitalmarkt. Hinsichtlich der Bonitätsrisiken sicherte Morgan Stanley die Inhaber der ELAN-Notes durch den Superswap sowie durch die Bereitstellung von Vermögenswerten höchster Bonität ab für den Fall, dass Morgan Stanley seiner Verpflichtung aus dem Swap nicht hätte nachkommen können. Für den Fall, dass weder der Swap noch die von Morgan Stanley zur Sicherung gestellten Vermögenswerte ausgereicht hätten, wären die Vermögenswerte der ELAN-Silos zur Befriedigung der jeweiligen ELAN-Notes-Inhaber verwendet worden. Darüber hinausgehende Verluste verblieben vertragsgemäß bei der IKB. Mithin ist nicht festzustellen, dass der überwiegende Teil der tatsächlichen Risiken aus den ELAN-Silos bei der IKB lag.

Im Ergebnis spricht nach Einschätzung der Sonderprüfung mehr dafür, dass die Mehrheit der Chancen und/oder Risiken aus dem ELAN-Silo nicht auf die IKB entfielen. Daher betrachtet die Sonderprüfung die Kriterien SIC-12.10 (c) und (d) als nicht erfüllt.

Zusammenfassend lässt sich daher Folgendes festhalten:

Die ELAN-Struktur wurde im Geschäftsjahr 2005/06 aufgesetzt. Da die Kriterien des SIC-12.10 (a) und (b) im Verhältnis der IKB zu den sie betreffenden ELAN-Silos erfüllt waren, hätte – obwohl die Kriterien des SIC-12.10 (c) und (d) nicht erfüllt erscheinen – für diese ELAN-Silos die erstmalige Einbeziehung in den Konzernabschluss zum 31.03.2006 erfolgen müssen. In den geänderten Konzernabschluss zum 31.03.2007 wurden die ELAN-Silos dann einbezogen.

Herr Dr. Doberanzke führte gegenüber der Sonderprüfung aus, dass die Strukturierung der ELAN-Notes im Geschäftsjahr 2005/06 durch den Fachbereich Treasury, der dem Vorstandssprecher Herrn Ortseifen zugeordnet war, erfolgte. Die Bewertung der bilanziellen Behandlung der ELAN-Notes sei erstmals für den Jahresabschluss des Geschäftsjahres 2005/06 erfolgt. Zu dieser Zeit war Herr Dr. Doberanzke noch nicht Mitglied des Vorstands. Für den (Konzern-)Jahresabschluss des Geschäftsjahres 2006/07 sei die Konsolidierung routinemäßig durch die Fachabteilung Finanzen geprüft und mit dem Abschlussprüfer intensiv erörtert worden. Ergebnis dieser Erörterung sei gewesen, dass der Abschlussprüfer KPMG die Nicht-Konsolidierung der ELAN-Notes als IFRS-konform ansah. Dieses Ergebnis habe Herr Dr. Doberanzke im Rahmen einer Vorstandssitzung den übrigen Vorstandsmitgliedern zur Kenntnis gebracht.

Herr Dr. Guthoff teilte der Sonderprüfung mit, dass die Frage der Konsolidierungspflicht von ELAN in den Bereich des Vorstands für Finanzen und Treasury fiel. Der Gesamtvorstand habe sich mit der Frage der Bilanzierung der ELAN-Notes befasst. Die Plausibilitätskontrolle der Entscheidung der zuständigen Fachabteilung und die Zustimmung des Abschlussprüfers hätten nach der Erinnerung von Herrn Dr. Guthoff zu keinen Unstimmigkeiten geführt.

Herr Ortseifen ließ sich gegenüber der Sonderprüfung dahingehend ein, dass nach seiner Auffassung die Einzelheiten der ELAN-Struktur seitens der zuständigen Fachabteilung mit dem Abschlussprüfer abgestimmt worden seien.

Mithin stellen die vorstehend benannten Vorstandsmitglieder im Wesentlichen darauf ab, dass die Fachabteilungen der IKB sowie der Abschlussprüfer die Nicht-Konsolidierung der ELAN-Silos für sachgerecht gehalten hatten und dass ihnen keine Argumente, die für eine Konsolidierung gesprochen haben, bekannt gewesen seien.

cc) Pflichtverletzungen des Vorstands (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)

Fraglich ist, ob die fehlerhafte Bilanzierung auch auf einer Pflichtverletzung des Vorstands beruht.

Zentrale gesetzliche Vorschrift zur aktienrechtlichen Verantwortlichkeit des Vorstands ist § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG. Danach haben die Mitglieder des Vorstands „*bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden*“.

Die von den Mitgliedern des Vorstands zu beachtende Sorgfaltspflicht betraf zunächst im Rahmen der Sorgfaltsanforderung „Legalitätspflicht“ die Rechtmäßigkeit der Geschäftsführung. Einzuhalten waren hierbei alle organspezifischen aktiengesetzlich auferlegten Rechtspflichten wie die, nach § 91 AktG für die ordnungsgemäße Führung der Handelsbücher zu sorgen. Daneben war jedes Vorstandsmitglied auch gehalten, sämtliche Rechtsvorschriften einzuhalten, die die Bank selbst als Rechtssubjekt betrafen. Dazu gehörten bei der Aufstellung des Konzernabschlusses ab dem Konzernabschluss zum 31.03.2006 die Bestimmungen zur Konzernrechnungslegung nach den IFRS.

Ob eine Beherrschung von der ELAN-Silos seitens der IKB vorlag, war nach den Kriterien des IAS 27 i.V.m. SIC-12 zu beantworten.

Wie im vorstehenden Abschnitt ausgeführt, war die IKB – obwohl sie weder über Gesellschafts- oder Stimmrechte an ELAN verfügte – aufgrund der getroffenen vertraglichen Vereinbarungen in der Lage, die betreffenden ELAN-Silos zu beherrschen. Es bestand eine Konsolidierungspflicht

nach SIC-12. Mithin stellt die unterlassene Konsolidierung ab dem Geschäftsjahr 2005/06 im Konzernabschluss nach den IFRS einen Bilanzierungsfehler dar.

Bei der Prüfung, ob eine Pflichtverletzung von Mitgliedern des Vorstands vorlag, kann auch nicht auf die sog. Business Judgement Rule zurückgegriffen werden, wonach dann keine Pflichtverletzung vorliegt, wenn ein Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Denn die Business Judgement Rule betrifft ausschließlich unternehmerische Entscheidungen.

Die vorstehenden Darlegungen zu den einzelnen - z.T. komplexen - Kriterien einer Konsolidierungspflicht machen deutlich, dass zumindest keine rechtlich offenkundige Rechtslage bestanden hat. Es stellt sich daher die Frage, ob der Vorstand seinen Sorgfaltspflichten angesichts der komplexen rechtlichen Voraussetzungen in hinreichendem Maße Folge geleistet hat.

Soweit der Sonderprüfung bekannt, gingen sowohl die Bilanzierungsfachleute der IKB als auch der Abschlussprüfer davon aus, dass eine Konsolidierungspflicht nicht bestand. Der Vorstand durfte daher insoweit von dem Bestehen einer eindeutigen Rechtslage ausgehen.

Hinzu kommt folgende Überlegung:

Im Rahmen einer objektiven und unvoreingenommenen Beurteilung des Konsolidierungsvorganges ist schließlich auch der Umstand einzubeziehen, dass KPMG als Konzernabschlussprüfer zu den Konzernabschlüssen der IKB nach den IFRS zum 31.03.2006 sowie zum 31.03.2007 den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt hat; bezüglich des Konzernabschlusses zum 31.03.2007 gilt dies insbesondere für die ursprüngliche Fassung, in der die ELAN-Silos nicht konsolidiert worden sind.

Mit der Erteilung des uneingeschränkten Bestätigungsvermerks hat ein unabhängiger sachverständiger Dritter die Nicht-Konsolidierung akzeptiert. Zwar regelt § 322 Abs. 2 Satz 2 HGB, dass die Beurteilung des Prüfungsergebnisses unter Berücksichtigung des Umstandes erfolgen soll, dass die gesetzlichen Vertreter den Abschluss zu verantworten haben. Daher heißt es im Bestätigungsvermerk: *„Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.“* Damit verblieb zwar die Verantwortung für den Konzernabschluss trotz der Erteilung eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks durch den Abschlussprüfer beim Vorstand der

IKB. Dennoch ist nicht zu verkennen, dass die Erteilung eines uneingeschränkten Bestätigungsvermerks durch den Abschlussprüfer ein durchaus gewichtiges Element beinhaltet, das der Vorstand zu seiner Entlastung anführen kann. Dies gilt in zweifacher Hinsicht: es handelt sich um komplexe Fragen der Konzernrechnungslegung, die im Einzelnen nicht zwangsläufig von den Mitgliedern des Vorstands beherrscht werden müssen und zu denen - soweit ersichtlich - aus den zuständigen Fachabteilungen der IKB gegenüber dem Vorstand der Bank keine Einwendungen vorgetragen worden sind, sondern im Gegenteil, die Nicht-Konsolidierung angeregt wurde.

Aus den vorstehend genannten Gründen kann nicht davon ausgegangen werden, dass den Mitgliedern des Vorstands der IKB wegen der Nichteinbeziehung der Zweckgesellschaft ELAN in den Konzernabschluss der IKB eine Pflichtverletzung vorgeworfen werden kann.

dd) Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats (§ 116 Satz 1 AktG)

Der Aufsichtsrat hat eine eigenständige Verpflichtung, u.a. den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht der Gesellschaft zu prüfen (§ 171 Abs. 1 S. 1 AktG). In Rechtsprechung und Literatur besteht Einigkeit dahingehend, dass die dem Aufsichtsrat auferlegte Prüfungspflicht nicht als die Notwendigkeit zu verstehen ist, eine erneute Abschlussprüfung durchzuführen. Die Prüfung durch den Aufsichtsrat unterscheidet sich daher qualitativ von der Prüfung durch den Abschlussprüfer; insbesondere braucht sich ein Aufsichtsratsmitglied nicht die Sachkunde eines Abschlussprüfers anzueignen. Andererseits besteht die Verpflichtung des Aufsichtsrats (ggf. des Prüfungsausschusses), die Plausibilität des Jahres- oder Konzernabschlusses zu beurteilen, tatsächliche oder nur unterstellte Widersprüche oder Unklarheiten aufzuklären und auf diese Weise das Urteil des Abschlussprüfers nachzuvollziehen.

Die Prüfungspflicht des Aufsichtsrats geht daher wesentlich weniger weit, als die Verpflichtung des Vorstands, einen rechtmäßigen Jahresabschluss/Konzernabschluss aufzustellen. Im Hinblick darauf, dass keine hinreichenden Anhaltspunkte erkennbar sind, dem Vorstand eine Verletzung des Gesetzes oder der Satzung vorzuwerfen, bestehen keine Ansatzpunkte dafür, entsprechende Vorwürfe gegenüber dem Aufsichtsrat zu erheben.

Inhaltsverzeichnis

F. Mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands sowie des Aufsichtsrats im Rahmen unternehmerischer Entscheidungen (Aufnahme, Überwachung oder Ausweitung der Portfolioinvestitionen) und im Zusammenhang mit sonstigen Handlungen (insbesondere der externen Kommunikation)	1
Vorbemerkungen	1
I. Aufnahme, Fortführung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2001/02	8
1. Pflichtverletzungen des Vorstands im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen	8
a) Überblick über die wesentlichen Entscheidungen im Geschäftsjahr 2001/02	8
b) Vorstandsentscheidungen zur Aufnahme von on-balance-Portfolioinvestitionen im Einzelnen	9
Vorstandsbeschluss vom 03.07.2001	9
(1) Inhalt des Beschlusses	9
(2) Rechtliche Beurteilung	11
(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG)	11
(b) Business Judgement Rule	11
- Unternehmerische Entscheidung	11
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information	11
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft	16
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit	24
(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung	24
c) Vorstandsentscheidungen zur Aufnahme von off-balance-Portfolioinvestitionen im Einzelnen	24
Grundsatzbeschlüsse vom 24.07.2001 und 14.02.2002 sowie Umsetzungsbeschlüsse	24
(1) Inhalt der Beschlüsse	24
(2) Rechtliche Beurteilung	26
(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG)	26
(b) Business Judgement Rule	26
- Unternehmerische Entscheidung	26
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information	27
-- Grundsatzbeschluss vom 24.07.2001	27
-- Grundsatzbeschluss vom 14.02.2002	29
-- Umsetzungsbeschlüsse in der Zeit vom 12.03. bis zum 18.03.2002	33

- Handeln zum Wohle der Gesellschaft	38
-- Grundsatzbeschluss vom 24.07.2001.....	38
-- Grundsatzbeschluss vom 14.02.2002.....	41
-- Umsetzungsbeschlüsse in der Zeit vom 12.03. bis zum 18.03.2002.....	43
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit	44
(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung	44
2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolio- investitionsentscheidungen	44
a) Vorbemerkung / Informationsquellen	44
b) Sitzungen des Aufsichtsrats (Plenum bzw. Präsidium / Ausschüsse).....	46
aa) Aufsichtsratssitzungen vom 28./29.06.2001	46
Präsidium	47
Plenum	47
bb) Aufsichtsratssitzungen vom 07.09.2001	49
Präsidium	49
Plenum	49
cc) Aufsichtsratssitzungen vom 15.11.2001	50
Präsidium	50
Plenum	50
dd) Aufsichtsratssitzungen vom 07.03.2002	55
Präsidium	55
Plenum	57
c) Ergebnis.....	60
3. Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen	60
a) Vorbemerkungen	60
b) Externe Berichterstattung über Portfolioinvestitionen	61
aa) Geschäftsbericht 2001/02.....	61
bb) Bilanzpressekonferenz / Analystenkonferenz	61
cc) Hauptversammlung vom 07.09.2001	61
dd) Unterrichtung der Bankenaufsicht	62
c) Ergebnis.....	63

F. Mögliche Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Vorstands sowie des Aufsichtsrats im Rahmen unternehmerischer Entscheidungen (Aufnahme, Überwachung oder Ausweitung der Portfolioinvestitionen) und im Zusammenhang mit sonstigen Handlungen (insbesondere der externen Kommunikation)

Vorbemerkungen

Der Sonderprüfungsauftrag bezieht sich auf Pflichtverletzungen im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der IKB geführt haben und insbesondere darauf, ob die Mitglieder des Vorstands bei der Aufnahme, Überwachung oder Ausweitung von Geschäften in oder mit Verbriefungs- oder Refinanzierungszweckgesellschaften („Conduits“) und hier insbesondere der „Rhineland Funding“, der „Rhinebridge“, der „Havenrock I und II“ und „Elan“ sowie bei der Einrichtung und Auslagerung wesentlicher Funktionen auf die IKB Credit Asset Management GmbH („IKB CAM“) hinsichtlich der Entscheidungen zu Conduits ihre gesetzlichen, satzungs- und vertragsgemäßen Sorgfaltspflichten, insbesondere die Pflicht zur sorgfältigen Geschäftsführung und Betreuung der Vermögensangelegenheiten der Gesellschaft, ordnungsgemäß erfüllt haben. Korrespondierend hat die Sonderprüfung mit Bezug auf den Aufsichtsrat zu untersuchen, ob dessen Mitglieder ihre gesetzlichen, satzungs- und vertragsgemäßen Sorgfaltspflichten, insbesondere die Pflichten zur Überwachung, Kontrolle und Beratung des Vorstands der Gesellschaft, ordnungsgemäß erfüllt haben.

Im Fokus des Auftrages stehen daher insbesondere die on- und off-balance getätigten Portfolioinvestitionen der Bank.

Die Entscheidung, in Portfolien mit verbrieften Krediten zu investieren, ist vor folgendem Hintergrund getroffen worden:

Durch den sog. Baseler Akkord im Sommer 1988 ist für die IKB das Eigenkapital in stärkerem Maße als vor diesem Zeitpunkt in den Mittelpunkt der strategischen Überlegungen gerückt.

Anlass des Baseler Akkords war die Besorgnis der Vertreter der Zentralbanken und der Bankaufsichtsbehörden der G-10-Länder, dass das Eigenkapital der weltweit wichtigsten Banken auf ein gefährliches Niveau gefallen war. Ausgelöst wurde diese Besorgnis durch den Zusammenbruch der Herstatt-Bank.

Mit dem Baseler Akkord wurde erstmals ein international einheitlicher Eigenkapitalgrundsatz für die mit Adressausfallrisiken verbundenen Geschäfte festgelegt. Durch eine zwingend vorgegebene Eigenkapitalquote sollte die Solvabilität jedes einzelnen Instituts sichergestellt und damit die Stabilität des gesamten Banken- und Finanzsystems erhalten bleiben. Zur Umsetzung dieser Ziele wurde

vereinbart, dass das Eigenkapital eines Instituts mindestens die Quote in Höhe von 8 % der gewichteten Forderungspositionen („Risikoaktiva“) erreichen muss.

Dies bedeutete für eine Kreditbank, wie es die IKB war, dass - insbesondere bei starkem Wachstum - Kapitalerhöhungen vorgenommen werden mussten. Entsprechend hatte die IKB bis in die Mitte der 90er Jahre etwa alle zwei bis drei Jahre das Grundkapital über die Emission von Aktien erhöht. Dies führte zu einem Verwässerungseffekt. Trotz eines Gewinnwachstums war es kaum möglich, das Ergebnis pro Aktie zu steigern und den Aktienkurs positiv zu beeinflussen.

Die Lösung dieses Problems sah der damalige Vorstand der IKB in der synthetischen Ausplatziierung von Kreditrisiken. Erste Überlegungen gehen bis in das Jahr 1997, und zwar insbesondere auf die Vorstandsklausurtagung vom 22./23.07.1997 zurück.

Zur Schonung der Eigenkapitalbelegung wurden bereits seit dem Geschäftsjahr 1999/2000 Teile der Kundenforderungen verbrieft und an den Kapitalmarkt herausgereicht. Im Geschäftsjahr 2000/01 wurden auf der Basis eines Kreditvolumens von € 2,5 Mrd. Kreditrisiken aus 2.700 Einzelkrediten in Form von Collateralized Loan Obligations (CLO) in Zusammenarbeit mit der KfW im Rahmen des „PROMISE“-Programms ausplatziert. Bei der IKB verblieb nur die Equity-Tranche bzw. das sog. First Loss Piece in Höhe von 3 % des Volumens. Investoren bei dieser ersten Verbriefung waren insbesondere US-amerikanische institutionelle Anleger, die aus Gründen der regionalen Diversifizierung Engagements in Europa – und hier vor allem in Deutschland – anstrebten.

Durch das risikomäßige Ausplatziieren von Kreditbeständen wurde eine Entlastung des Eigenkapitalgrundsatzes I erreicht, die Eigenkapitalrendite verbessert und die Grundlage für ein weiteres Wachstum des Kreditgeschäftes ohne Kapitalerhöhung geschaffen.

Darüber hinaus war die Bank im Rahmen der Risikoevaluierung ihres Kreditengagements im Hinblick auf einzelne Kreditnehmer und Branchen streng limitiert. Ein risikomäßiges Herausreichen dieser Kreditbestände an den Kapitalmarkt bei Erreichen der Limite ermöglichte die Aufrechterhaltung und Ausweitung bestehender Geschäftsbeziehungen über diese Limite hinaus.

Das frei werdende Kapital konnte nunmehr in neue Kreditaktiva investiert werden. Es sollte sowohl für eine Ausweitung des nationalen und internationalen Kreditgeschäftes als auch für Investitionen in internationale Kreditportfolien verwendet werden. Die angestrebten Portfolien sollten eine gute Bonität und einen hohen Diversifikationsgrad aufweisen.

Teilweise wurden diese Investitionen für die IKB selbst (on-balance-Geschäfte) und - seit dem Jahr 2005 - auch für ihre 100 %ige Luxemburger Tochtergesellschaft IKB International S.A. getätigt,

teilweise wurden dem Conduit RFCC, bestehend aus der Refinanzierungsgesellschaft Rhineland Funding Capital Corporation und den Ankaufsgesellschaften, Liquiditätslinien gestellt. Liquiditätsliniensteller war neben der IKB - ebenfalls seit dem Jahr 2005 - auch die IKB International S.A.

Conduit RFCC

Das Conduit RFCC betrieb folgende Geschäfte:

- Investitionen in internationale Forderungsportfolien durch den Erwerb von ABS und CDOs sowie Refinanzierung des Erwerbs durch die Ausgabe von Asset-backed Commercial Paper (ABCP) mit einer Laufzeit von bis zu 360 Tagen („Arbitrage-Transaktionen“)
- Ankauf von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen von Kunden der IKB und anderer Banken und Refinanzierung des Erwerbs durch die Ausgabe von ABCPs mit einer Laufzeit von bis zu 360 Tagen („ABS-Kudentransaktionen“)
- Bereitstellung des Conduits RFCC für andere Kreditinstitute gegen Entgelt („Conduit Rental“).

Zu diesem Zweck wurden in den Jahren 2002 bis 2007 insgesamt 35 Ankaufsgesellschaften (Loreley Purchasing Company Ltd. No. 1 bis 32, Drachenfels Funding Ltd. No. 1 und No. 2, Symphony Purchasing Company Ltd. No. 1) gegründet, von denen 29 Gesellschaften Arbitrage-Transaktionen, vier Gesellschaften der Durchführung von ABS-Kudentransaktionen sowie zwei Gesellschaften dem Conduit-Rental dienten.

Neben der Stellung von Liquiditätslinien fungierte die IKB AG als Investmentberater für das Conduit RFCC im Zusammenhang mit der Strukturierung, dem Erwerb und dem Management der durch Rhineland Funding zu erwerbenden bzw. bereits gekauften strukturierten Wertpapiere. An die vorgeschlagenen Investitionen wurden die gleichen Anforderungen gestellt wie an die on-balance-Investitionen. Neben der Beratung und der Stellung von Liquiditätslinien wurden verschiedene weitere Dienstleistungen übernommen.

Mit der Gründung der IKB CAM, welche ihre Geschäftstätigkeit im September 2006 aufnahm, wurden wesentliche im Zusammenhang mit Rhineland Funding und den Portfolio-Investments zuvor durch die IKB AG wahrgenommene Aufgaben zunächst im Innenverhältnis auf ihre 100 %ige Tochter, die IKB CAM, verlagert. Im Dezember 2006 wurde die IKB CAM unmittelbarer Vertragspartner der verschiedenen Zweckgesellschaften.

Zur Sicherstellung der Liquidität im Conduit RFCC wurden zunächst auch zwischen den Ankaufsgesellschaften und der IKB Liquiditätslinien vereinbart, die die IKB später teilweise an andere Kreditinstitute ausplatzierte.

Die Liquiditätslinien anderer Kreditinstitute sicherten die Liquidität lediglich in Bezug auf Investitionen in bestimmte CDOs (assetspezifische Liquiditätslinien) und unterschieden sich hinsichtlich ihrer konkreten vertraglichen Ausgestaltung:

- Liquidity Puts

Die Liquidity Puts verpflichten den Liquiditätsgeber, bestimmte CDOs zum Nominalwert zu erwerben. Diese konnten jederzeit und ohne Vorliegen eines Grundes ausgeübt werden und eine Laufzeit von mehreren Jahren haben, abhängig von der Laufzeit der jeweiligen Transaktion.

- Liquidity Asset Purchase Agreement (LAPA)

Die LAPAs verpflichten den Liquiditätsgeber, bei Vorliegen eines Ziehungsgrundes die vertraglich bestimmten CDOs zum Nominalwert von der Ankaufsgesellschaft zu erwerben. Sie hatten eine Laufzeit von 364 Tagen.

- Liquidity Facility Agreement

Diese verpflichten den Liquiditätsgeber, der Ankaufsgesellschaft Liquidität in Höhe von 102 % des – über die Commercial Paper Funding-Note zur Anschaffung der CDO – refinanzierten Betrages bereitzustellen.

Die Liquiditätslinien, die die IKB gegenüber den Ankaufsgesellschaften im Jahr 2007 noch hielt, waren nicht assetspezifische Liquiditätslinien, da sie keinen konkreten Bezug zu einer bestimmten CDO aufwiesen. Sie sicherten somit auch Liquiditätsrisiken ab, die von den assetspezifischen Liquiditätslinien nicht abgedeckt waren.

Eine Inanspruchnahme aus den von der IKB gestellten Liquiditätslinien konnte erfolgen, sofern

- die Refinanzierung einer Ankaufsgesellschaft durch Commercial Paper (CP) nicht sichergestellt war, weil die ABCPs nicht platziert werden konnten („Liquidity Shortfall Drawing“),
- das Short Term Debt Rating des Liquiditätslinienstellers sich verschlechterte und damit die zugesagte Liquidität von diesem auf einem separaten Konto hinterlegt werden musste („Liquidity Standby Drawing“), oder

- das Credit Enhancement für eine CDO aufgrund der Ausübung des Special Disposal Rights (SDR) wegfiel und die Liquiditätslinie in Bezug auf diese CDO gezogen wurde („Tradable Securities Downgrade Drawing“).

Bei Ziehung der Liquiditätslinie war die IKB verpflichtet, die betroffene Ankaufsgesellschaft kurzfristig, im Extremfall taggleich mit Liquidität durch eine Bareinlage in entsprechender Höhe zu versorgen.

Neben den Liquiditätslinien stellte die IKB dem Conduit RFCC eine Kreditfazilität („Credit Enhancement“) in Höhe von zunächst € 250 Mio. zur Verfügung. Das sog. Programm Wide Credit Enhancement (PWCE) sicherte die Ansprüche der ABCP-Investoren bei vertraglich definierten Ausfallereignissen in den Portfolien („Jump to default risk“).

Im März 2005 übernahm die Dresdner Bank das von der IKB gestellte PWCE, soweit es nicht zur Deckung von Kunden-ABS diente, behielt sich aber ein SDR vor. Mit diesem SDR konnte die Dresdner Bank einzelne CDOs von der Erfassung des PWCE ausschließen. Die Ausübung des SDR war an spezielle Voraussetzungen geknüpft und erfolgte durch Erklärung im RFCC Investment Committee. Nach einer Zurückweisung bestand für den Investmentberater IKB AG bzw. IKB CAM die Möglichkeit, dem RFCC Investment Committee nach Durchführung risikomindernder Maßnahmen die Rücknahme der Erklärung vorzuschlagen; wäre die Rücknahme abgelehnt worden, hätte die CDO verkauft werden müssen.

Havenrock-Gesellschaften

Im August 2006 räumte The Royal Bank of Scotland Group plc, Edinburgh, verschiedenen Loreley-Ankaufsgesellschaften des Conduits Rhineland Funding insgesamt eine Liquiditätslinie in Höhe von bis zu US\$ 4,0 Mrd. sowie im Juni 2007 in Höhe von bis zu US\$ 2,5 Mrd. ein. Diese Liquiditätslinien waren als sog. Liquidity Put Options ausgestaltet und verpflichteten die Liquiditätsgeber, bei Vorliegen der vertraglichen Bedingungen bestimmte CDOs von den Loreley-Ankaufsgesellschaften zu erwerben. Zur Absicherung eines Großteils des Liquiditäts- und Kreditausfallrisikos der Liquiditätsgeber wurden die Havenrock-Gesellschaften gegründet. Die Havenrock-Gesellschaften vereinbarten mit den Liquiditätsgebern zwei Credit Default Swaps (CDS) in Höhe der Liquiditätslinien. Die IKB AG und die IKB International S.A. hatten die Havenrock-Gesellschaften wiederum gegen eine Inanspruchnahme von bis zu insgesamt US\$ 1,625 Mrd. abgesichert.

Rhinebridge

Die Gründung der Gesellschaften Rhinebridge plc. und Rhinebridge LLC (zusammen „Rhinebridge“) erfolgte im Jahr 2006. Ausgangspunkt für die Gründung war die geschäftspolitische Überlegung der IKB, die Angebotspalette im Geschäftsfeld Verbriefung dadurch zu ergänzen, dass neben dem Credit Asset Management für das Direktinvestmentportfolio der IKB und des Conduits RFCC ein sog. Structured Investment Vehicle (SIV) aufgesetzt wurde.

SIVs sind aktiv gesteuerte Investmentgesellschaften, die überwiegend in hoch geratete ABS investieren und sich hauptsächlich über kurzfristige Commercial Papers sowie zum geringen Teil über Capital-Notes am Kapitalmarkt refinanzieren. Aufgrund der im Wesentlichen kurzfristigen, revolvingenden Refinanzierungsnotwendigkeit sind SIVs davon abhängig, das bestmögliche kurz- und langfristige Rating zu erhalten.

Zur Refinanzierung der erworbenen ABS begab Rhinebridge ab dem 27.06.2007 auf dem europäischen sowie dem internationalen Geld- und Kapitalmarkt ABCPs sowie drei Tranchen variabel verzinst, gegenüber den ABCPs nachrangige Capital-Notes. Dabei handelte es sich um Senior Capital-Notes, Mezzanine Capital-Notes und Junior Capital-Notes, wobei die Junior Capital-Notes gegenüber den Mezzanine Capital-Notes und diese wiederum gegenüber den Senior Capital-Notes nachrangig waren. Durch die synthetische Kombination der drei Tranchen von Capital-Notes entstanden zudem sogenannte Combination Capital-Notes, wobei diese nicht als eigenständige Tranche behandelt wurden.

Im Juni 2007 hatten zwei Banken Rhinebridge Liquiditätslinien über insgesamt US\$ 225,0 Mio. zur Verfügung gestellt. Die IKB hatte Rhinebridge weder direkt noch indirekt Liquiditätslinien gewährt. Sie hatte aber Capital-Notes von Rhinebridge übernommen.

Krisenfaktoren

Am 27.07.2007 wurden der IKB von dritter Seite gewährte Handelslinien aufgrund der US-amerikanischen Subprime-Krise und deren Bedeutung für die IKB vor dem Hintergrund der on-balance-Portfolioinvestitionen ausgesetzt. Dies und die zu erwartende Inanspruchnahme der IKB aus von ihr gestellten Liquiditätslinien unter dem „Rhineland-Conduit“ haben bei der IKB zu Existenz bedrohenden Risiken geführt. In der Aufsichtsratssitzung vom 29.07.2007 unter Teilnahme von Vertretern der BaFin und der Bundesbank wurde deutlich, dass ein Moratorium der IKB nur zu vermeiden war, wenn die Bank von signifikanten Risiken, insbesondere aus der Inanspruchnahme aus den von ihr gestellten Liquiditätslinien, entlastet würde.

Folgende Risikobereiche wurden seinerzeit innerhalb und außerhalb der Bilanz identifiziert:

IKB-Bilanz

- Signifikanter Anteil der Portfolio-Investments in der Assetklasse „Subprime“ (ca. € 1,3 Mrd. von insgesamt € 6,3 Mrd.)
- Hohe Marktwertverluste durch Credit Spread-Ausweitung
- Ausfallrisiken bei First-Loss-Investments

Rhineland Funding

- Liquiditätslinien in Höhe von € 8,1 Mrd., weitere Risiken in Höhe von US\$ 1,63 Mrd. aus der Absicherung von „Havenrock“ gegenüber anderen Liquiditätsliniengebern
- Austrocknung der Refinanzierung (Commercial Paper Markt)
- Hoher „US-Subprime“-Anteil des Rhineland Portfolios

Rhinebridge

- Versagen des Refinanzierungsmarktes
- US- Subprime-Assets mit Verlustpotential
- Hohe Marktschwankungen des Portfolios
- IKB AG ist Sponsor und die IKB CAM ist Manager.

Die off-balance-Risiken ergaben sich im Wesentlichen aus „Rhineland Funding“. Die on-balance-Risiken betrafen in erster Linie ein Portfolio von strukturierten Wertpapieren sowie Teile des Engagements der IKB in Rhinebridge plc.

Nachfolgend wird untersucht, ob Mitglieder der Verwaltung im Zusammenhang mit der Aufnahme, Fortführung und Überwachung von Portfolioinvestitionen oder auf andere Weise Pflichtverletzungen begangen haben, die mit der Krise der IKB im Zusammenhang stehen. Die Portfolioinvestitionen der Bank sind über einen längeren Zeitraum aufgebaut worden, d.h. das Investitionsvolumen wurde permanent im Laufe mehrerer Geschäftsjahre vergrößert, beginnend im Geschäftsjahr 2001/02. Die im Zentrum der Sonderprüfung stehenden Portfolioinvestitionen der Bank lassen sich nach Einschätzung des Sonderprüfers nur dann sachgerecht und objektiv beurteilen, wenn nicht nur die Investitionsentscheidungen selbst, sondern auch ihre Entwicklung im Zeitablauf und die zu den jeweiligen Zeitpunkten relevanten Informationen in die Betrachtung einbezogen werden. Aus diesem Grunde werden nachfolgend die relevanten Entscheidungen des Vorstands sowie des Aufsichtsrats chronologisch, d.h. in den einzelnen Geschäftsjahren, beginnend mit dem Geschäftsjahr 2001/02, bis zum Eintritt der Krise am 27.07.2007 untersucht, und zwar jeweils getrennt in Bezug auf mögliche Pflichtverletzungen durch Mitglieder des Vorstands sowie des Aufsichtsrats. In

diesem Zusammenhang wird darauf hingewiesen, dass aus Gründen des sachlichen Zusammenhangs und somit zum besseren Verständnis auch die Frage, ob der Vorstand seiner Verpflichtung zur Information des Aufsichtsrats (vgl. § 90 AktG) in ausreichendem Maße nachgekommen ist, jeweils innerhalb des Abschnitts „Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats“ geprüft wird.

Für jedes Geschäftsjahr wird schließlich auch die externe Berichterstattung der Verwaltung gegenüber den Stakeholdern der Bank mit Bezug auf die pflichtgemäße Darstellung ihrer Portfolioinvestitionen untersucht. Gegenstand der Untersuchung sind hier jeweils die diesbezügliche Berichterstattung in den Geschäftsberichten, in den Bilanzpressekonferenzen und Analystenkonferenzen und auf der Hauptversammlung sowie die Unterrichtung der Bankenaufsicht.

I. Aufnahme, Fortführung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2001/02

Im Geschäftsjahr 2001/02 haben die Vorstandsmitglieder der IKB AG sowohl die Aufnahme der on-balance- als auch der off-balance-Portfolioinvestitionen im Rahmen der Conduit-Lösung beschlossen. Die IKB AG hat im ersten Geschäftsjahr ein on-balance-Volumen in Höhe von € 700 Mio. erworben. Ein off-balance-Volumen in Höhe von € 1.700 Mio. wurde auf das Conduit RFCC übertragen. Hierfür hat die IKB AG Liquiditätslinien bis zu einem Betrag von € 3,25 Mrd. gestellt.

Der Aufsichtsrat hat die vorgenannten Entscheidungen des Vorstands mitgetragen.

1. Pflichtverletzungen des Vorstands im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen

a) Überblick über die wesentlichen Entscheidungen im Geschäftsjahr 2001/02

Die Mitglieder des Vorstands haben im Geschäftsjahr 2001/02 im Wesentlichen folgende Entscheidungen zur Aufnahme der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen getroffen.

Mit Beschluss vom 03.07.2001 wurden die Kriterien für die on-balance-Portfolioinvestitionen festgelegt. Es wurden die Zusammensetzung des Zielfortfolios, eine Kompetenzstruktur innerhalb der Bank und der organisatorische Ablauf einer Investitionsentscheidung beschlossen.

Am 24.07.2001 befasste sich der Vorstand mit dem Aufbau eines off-balance-Portfolios.

Hierzu beschloss der Vorstand zunächst den Abschluss eines Credit Default Swaps (CDS) über max. € 1,5 Mrd. mit einem von der Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC) gemanagten Spezial Purpose Vehicle (SPV). Der CDS bezog sich auf Portfoliorisiken, die hinsichtlich des

Risikogehalts den im Beschluss vom 03.07.2001 zu den eigenen Portfolioinvestitionen festgelegten Kriterien entsprachen. Es war vorgesehen, dass die durch den CDS abgesicherten Investments zum Ende des Geschäftsjahres 2001/02 auf ein neu gegründetes Conduit übertragen werden. Das Conduit sollte von der CIBC gemanagt werden. Die IKB AG sollte mit dem Conduit einen Geschäftsbesorgungsvertrag abschließen. Der Geschäftsbesorgungsvertrag bezog sich auf Ankaufs- und Verkaufsempfehlungen für Investments an den Anlageausschuss des Conduits sowie auf die laufende Investmentüberwachung und das Reporting.

Mit Vorstandsbeschluss vom 14.02.2002 erteilte der Vorstand die grundsätzliche Zustimmung zur Endverhandlung der Verträge mit dem neu gegründeten Conduit „Rhineland Funding Capital Corporation“, New York, (RFCC). Das Conduit RFCC bestand aus mehreren Gesellschaften mit Sitz in Delaware und auf Jersey und diente dem Erwerb und der Verwaltung von Vermögenswerten (durch Ankaufsgesellschaften). RFCC sollte als Refinanzierungsgesellschaft dienen. Die Unternehmen waren untereinander sowie von der IKB gesellschaftsrechtlich unabhängig. Die vertraglichen Beziehungen betrafen die Durchführung des Erwerbs und der Veräußerung von Wertpapieren und Forderungen, die Zahlungsabwicklung, die Besicherung und die Refinanzierung.

Mit seinen nachfolgenden Beschlüssen in der Zeit vom 12.03.2002 bis zum 18.03.2002 benannte der Vorstand die beiden IKB-Vertreter im Investment Committee des Conduits RFCC sowie deren Vertreter und genehmigte außerdem die erforderlichen Liquiditätslinien für sechs Ankaufsgesellschaften des Conduits in Höhe von jeweils € 500 Mio. Darüber hinaus wurde das „Program Wide Credit Enhancement“ für das Conduit in Höhe von € 250 Mio. gestellt. Schließlich veranlasste die Bank im März 2002 die Übertragung der bereits im Rahmen einer Warehouselösung erworbenen Assets auf das Conduit RFCC.

Nachfolgend werden die zuvor lediglich stichwortartig wiedergegebenen Vorstandsbeschlüsse jeweils einzeln daraufhin untersucht, ob die Mitglieder des Vorstands bei ihren Entscheidungen die ihnen obliegenden Pflichten beachtet haben.

b) Vorstandsentscheidungen zur Aufnahme von on-balance-Portfolioinvestitionen im Einzelnen

Vorstandsbeschluss vom 03.07.2001

(1) Inhalt des Beschlusses

Nach dem Ergebnisprotokoll zu TOP 2 der Sitzung Nr. 26/01 zur „Operativen Umsetzung der Portfolio-Investitionen durch T 3“ hat der Vorstand am 03.07.2001 folgende Entscheidungen getroffen:

- „1. Produktzulassungsprozess gem. den MaH-Regelungen soll sofort starten. Hierzu gehört auch unter Einbindung von OI die Erstellung eines Organisationsablaufplanes.
2. Die vorgeschlagene Kompetenzstruktur wird zunächst für eine Pilotphase von 6 Monaten ab MaH-Produktzulassung festgelegt. Die Zielrichtung einer künftigen Kompetenzausrichtung an einem „gestressten expected loss“ wird zur Kenntnis genommen, eine Entscheidung über diesen Ansatz soll jedoch erst nach Ablauf der Pilotphase getroffen werden.
3. Die Rahmenbedingungen für die Produkte (CLN, ABS, MBS, CDS, CDO, CLO), die regionale Verteilung (etwa 50% USA und Kanada, 50% Europa), die zulässigen Ratingklassen (AAA bis A 25%, BBB 42%, BB 33%), die Einzelticketgrößen AAA bis A bis zu €/ \$ 100 Mio., BBB bis zu €/ \$ 75 Mio., BB bis zu €/ \$ 50 Mio. wie in Abschnitt C III der Vorlage detailliert dargelegt, werden beschlossen.
4. Die modelltheoretischen Analyseansätze werden gemeinsam von T und C unter Einbindung von R umgesetzt. Ferner erhalten R und C zeitnahe Reportings betreffend die eingegangenen Investments und beide Bereiche werden im Rahmen eines laufenden Know How Transfers in den gesamten Erfahrungsprozess eingebunden.
5. Die Investmentvorlage soll unter Berücksichtigung der unter Abschnitt D der VS-Vorlage dargestellten Prüfungspunkte erstellt werden.
6. Die Zuständigkeit für alle Investments, die die unter Abschnitt F erläuterten Kriterien erfüllen, liegt ausschließlich bei T mit der Maßgabe, dass ein Portfolio als eine Summe von mindestens 30 unabhängigen Einzelrisiken definiert wird. Bei Portfolien kleiner 30 Einzelrisiken entscheidet R über die Einbindung von T3 als Kompetenzzentrum.
7. Die Anschaffung des Risikoanalysemodells der Firma Risk Metrics für 3 Stationen zum Preis von maximal \$ 350.000 wird genehmigt.“

Der Vorstand veranlasste also den Start eines Produktzulassungsprozesses, die Einrichtung einer Pilotphase, die Festlegung von Produktrahmenbedingungen, die Einbindung von Markt- und Marktfolgeeinheiten und den Erwerb eines Risikoanalysetools.

Diesem Beschluss lagen zwei Dokumentationen zugrunde, und zwar

- die Tischvorlage des Marktbereichs Treasury vom 28.06.2001 und
- die Bankmitteilung des Marktfolgebereichs Controlling vom 02.07.2001 zur Tischvorlage des Marktbereichs Treasury vom 28.06.2001.

Außerdem hatte sich der Vorstand schon vor dem 03.07.2001 in zwei früheren Sitzungen mit den Portfolioinvestitionen befasst, und zwar in der

- Vorstandsklausurtagung vom 08./09.02.2001 (betreffend Ertrags- und Risikoprofile der Investments in geratete Assetpools) nebst Tischvorlagen vom 07./09.02.2001,
- Vorstandssitzung vom 13.02.2001 (betreffend Personalaufstockung).

(2) Rechtliche Beurteilung

(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG)

Gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG hatten die Vorstandsmitglieder bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Wegen weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der genannten Norm wird auf Abschn. D. verwiesen.

(b) Business Judgement Rule

Eine Pflichtverletzung gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG ist allerdings vom Ansatz her schon dann ausgeschlossen, wenn im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die nachfolgend genannten Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule (BJR) erfüllt waren:

- Unternehmerische Entscheidung
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit.

Hinsichtlich weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der BJR wird auf Abschn. D. verwiesen.

- Unternehmerische Entscheidung

Bei den Entscheidungen zu den Portfolio-Investments handelte es sich nicht um sog. Pflichtaufgaben des Vorstands; vielmehr wurden die Entscheidungen nach unternehmerischen Zweckmäßigkeitsgesichtspunkten getroffen.

- Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Weitere Voraussetzung für die Anwendung der BJR ist, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln.

Nach den im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnissen haben den Entscheidungen des Vorstands folgende Informationen zugrunde gelegen:

- Der Vorstand hat sich zunächst über die Ertrags- und Risikoprofile der Investments in geratete Assetpools informiert, die bereits in der Tischvorlage für die Vorstandsklausurtagung vom 08. und 09.02.2001 niedergelegt waren. In der Tischvorlage wurden zudem der Personalbedarf und die hiermit verbundenen Kosten in € behandelt, wie die folgende Tabelle verdeutlicht:

Geschäftsjahr	2002	2003	2004	2005 **)
Bestandsvolumen durchschnittl. Risikoklasse *)	1.000.000.000 BBB	2.000.000.000 BBB	3.000.000.000 BBB	4.000.000.000 BBB
Ertrag absolut	9.800.000	29.400.000	49.000.000	68.600.000
durchschnittl. expected loss ***)	2.550.000	7.650.000	12.750.000	17.850.000
Personal- und Sachkosten (50% Team T3)	500.000	550.000	600.000	650.000
Betriebsergebnis	6.750.000	21.200.000	35.650.000	50.100.000
EK-Belegung 5 %	25.000.000	75.000.000	125.000.000	204.000.000
EK Anlagerendite	1.200.000	3.600.000	6.000.000	12.240.000
EK-Rentabilität	32	33	33	31

*)Risikoklassenzusammensetzung	A	BBB	BB	Gesamt
	25%	42%	33%	100%
expected loss pro Klasse p.a. ***)	0,09	0,32	1,06	
expected loss pro Klasse p.a. auf Volumen	0,0235	0,1344	0,3498	0,5077
Marge pro Klasse	0,70%	1,50%	3,50%	
durchschnittl. Laufzeit der Anlagen	5 J	6 J	7 J	
**) ab 2005 BB Tranchengewichtung: 150%				
***) Quelle Moody's				

Die der Information des Vorstands dienende Beschlussvorlage knüpfte u.a. an die Bewertung der Rating-Agenturen an. Zu den Bestandteilen des Ratings gehörte auch der sog. expected loss für die jeweilige Ratingklasse.

Die von den Rating-Agenturen vergebenen Ratings bestehen aus Buchstaben- und Zahlenkombinationen unterschiedlicher Art, die den Marktteilnehmern eine schnelle Einschätzung der Qualität des Schuldners bzw. der Wertpapiere ermöglichen sollen. Dabei werden von den Rating-Agenturen die aus der nachfolgenden Tabelle ersichtlichen Ratingklassen unterschieden. Der „erwartete Verlust“ bestimmt sich aus den Kennzahlen Auswahlwahrscheinlichkeit (probability of default), erwartete Höhe einer Forderung zum Zeitpunkt des Ausfalls (exposure at default) und Verlustquote bei Ausfall (loss given default). Der expected loss gibt damit den Erwartungswert der zukünftigen Verluste aus Kreditausfällen wieder.

		Moody's	Standard & Poor's, Fitch
Investmentgrade-Bereich			
	Sehr gute Anleihen		
	Beste Qualität, geringes Ausfallrisiko	Aaa	AAA
	Hohe Qualität, etwas größeres Risiko	Aa1, Aa2, Aa3	AA+, AA, AA-
	Gute Anleihen		
	Gute Qualität, viele gute Investment-Attribute, aber auch Elemente, die sich bei veränderter Wirtschaftsentwicklung negativ auswirken können	A1, A2, A3	A+, A, A-
	Mittlere Qualität, aber mangelnder Schutz gegen die Einflüsse sich verändernder Wirtschaftsentwicklungen	Baa1, Baa2, Baa3	BBB+, BBB, BBB-
Spekulativer Bereich			
	Sehr spekulative Qualität	Ba1 bis B3	BB+ bis B-
	„Junk Bonds“	Caa bis C	CCC bis D

Aufgrund der Informationen der Vorstandsvorlage vom 09.02.2001 waren die Vorstandsmitglieder darüber unterrichtet, dass der expected loss pro Klasse p.a. nach Moody's für die Ratingklasse A bei 0,09, bei der Ratingklasse BBB bei 0,32 und für die Ratingklasse BB bei 1,06 lag. Für das verbliebene Geschäftsjahr 2002 errechnete sich bei einer Investition in Höhe von € 1 Mrd. ein durchschnittlicher expected loss von ca. € 2,55 Mio. bei kalkulierten Erträgen von € 9,8 Mio. Nach Abzug des durchschnittlichen expected loss in Höhe von € 2,55 Mio. und der kalkulierten Personal- und Sachkosten in Höhe von € 0,5 Mio. wurde bei einer Eigenkapitalbelegung von 5 % ein Betriebsergebnis von € 6,75 Mio. errechnet.

- Zur Personalstärke, der Qualifikation des Personals und zur Organisation der Einheit T3 enthielt die vom Bereich T unter dem 07.02.2001 erstellte Tischvorlage für die Vorstandsklausurtagung vom 09.02.2001 folgende Informationen:

„Teilweise ist die Personalausstattung bereits vorhanden (mathematische Grundlagenexpertise) zum größeren Teil versuchen wir gerade ein sehr erfahrenes Team einzukaufen, das das notwendige Know How mitbringt und welches folgende Aufgabenstellungen übernehmen soll:

- a) Strukturierung eigener Ausplatzierungen*
- b) Steuerung der oben genannten Investments einschließlich späterer Platzierungen*
- c) Vorbereitung und Umsetzung von IKB-Kudentransaktionen (die aus heutiger Sicht erzielbaren Provisionserträge dürften mittelfristig bei EUR 5 bis 10 Mio. liegen)*

Das neue Team T3 soll dann aus zunächst 5 Mitarbeitern bestehen, wovon 2 derzeit genehmigt sind. Der neue vorgesehene Teamleiter wird dieses Team einbringen, was ggfls. durch Mitarbeiter aus dem Hause noch verstärkt werden kann.

Erforderlich ist daher die Genehmigung für drei weitere VAK's. Die Gesamtkosten für das Team werden sich auf ca. EUR 1 Mio. belaufen.“

Entsprechend der Tischvorlage genehmigte der Vorstand in seiner anschließenden Sitzung am 13.02.2001 die für erforderlich gehaltenen drei weiteren Vollzeitarbeitskräfte (VAK).

- Nach den Ergebnissen der Sonderprüfung ließen sich die Vorstandsmitglieder von den einzelnen Fachbereichen laufend über den Fortgang des Projekts sowie über die gemachten Erfahrungen berichten.
- In Bezug auf die Informationslage des Vorstands anlässlich der Sitzung am 03.07.2001 ist zudem Folgendes zu erwähnen: Der Bereich Treasury hatte unter dem 28.06.2001 eine weitere Tischvorlage erstellt, in der die Kompetenzen und organisatorischen Strukturen sowie die operativen Umsetzungskriterien beschrieben wurden, die den Investments in Portfolien mit verbrieften Krediten und Kreditderivaten zu Grunde liegen sollten. Es wurden Rahmenbedingungen für die Produkte, die regionale Verteilung, die zugelassenen Ratingklassen und die relevanten Einzel-ticketgrößen genannt. Zudem wurde vorgeschlagen, dass die modelltheoretischen Analyseansätze gemeinsam von T und C umgesetzt werden und R sowie T die Portfolio-Investments in eine Gesamtsteuerung einbringen. Da die Investments innerhalb der ersten beiden Jahre auf jeden Fall eine Diversifizierung des Gesamtbankportfolios bewirkten, bestehe keine Bindung an eine regionale Verteilung. Ferner wurde ausgeführt, dass Grundlage jeder Entscheidung eine ausführliche Darstellung des Investments mit den Kernelementen wie z.B.

„Volumen, Ratingklasse, Währung, Art der Portfoliorisiken, Anzahl der Einzelrisiken, Diversifikationsstruktur, Laufzeiten, Ratingreport, Konstruktionsmerkmale, Trigger und bestimmte Kernelemente des/der Ratingreports etc.“

sein müsse.

In einer Bankmitteilung vom 02.07.2001 nahm der Geschäftsbereich C zu der Vorstandsvorlage von T vom 28.06.2001 für die Vorstandssitzung am 03.07.2001 Stellung und merkte u.a. an, dass:

„nicht zuletzt auch mit Blick auf die MaH-Relevanz der geplanten T3-Aktivitäten [...] die Einbindung des Risikocontrollings in deutlich stärkerem Maße als von T dargestellt für erforderlich gehalten wird. Dies umso mehr als die Kernkompetenz der portfolioorientierten Analyse, Bewertung und Überwachung in C liegt.“

In Bezug auf die Rahmenbedingungen für die angestrebten Investments wurde außerdem verdeutlicht, dass für die Investments der MaH-Produkteinführungsprozess zwingend durchlaufen werden müsse, da die geplanten Geschäfte aufgrund ihres Risikogehaltes neue Produkte darstellten. Gemäß MaH müsse daher ein detailliertes Konzept (Bewertungsverfahren, technische

Abbildung, Entscheidungs- und Informationsprozess, ...) vor Beginn einer Testphase erstellt werden.

Bei der Auswahl der Assets sei es zudem im Hinblick auf die angestrebte Portfoliosteuerung neben der „regionalen Verteilung“ mindestens ebenso wichtig, eine sektorale Verteilung (Branchen, Produktarten) zu beachten. Darüber hinaus seien Limite für die einzelnen Originatoren vorzusehen. Gleiches gelte für die Risikolimiten, um die Risikotragfähigkeit der Bank im Auge zu behalten.

Der prozentuale Anteil der Investments in zulässige Ratingklassen könne auch bei Veränderungen im Bestand beibehalten werden. Die Einzelticketgrößen pro Portfolio sollten zusätzlich vom Rating des übernommenen Einzeltickets abhängig gemacht werden. Darüber hinaus sollte auch der Moody's Diversity Score (MDS) als Diversifikationsmerkmal herangezogen werden. In BB- sowie schlechtere Tranchen sollte die Bank nur investieren, wenn die Risikotragfähigkeit der Bank dies erlaube.

Zur Prozessmatrix wurde ausgeführt, dass die Risikoanalyse und Risikoberechnung in Abstimmung mit C zu erfolgen habe und die Risikolimitüberwachung von C durchgeführt werden sollte. Die Prüfung der Investments sollte auch im Hinblick auf die Gesamtrisikosituation der Bank mittels eines Portfoliomodells erfolgen.

Feststellungen zum Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Nach den Einschätzungen des Vorstands, die sich auf der Grundlage der erarbeiteten Kriterien, Fakten und Vorgaben ergeben hatten, sollte ein vergleichsweise risikoarmes Geschäft aufgenommen werden. Es wurde bei einer Investition in Höhe von € 1 Mrd. von einem durchschnittlichen expected loss mit ca. € 2,55 Mio. bei kalkulierten Erträgen von € 9,8 Mio. ausgegangen. Dieses Volumen der Portfolioinvestitionen war gegenüber dem bisherigen Kreditgeschäft der IKB verhältnismäßig gering. Darüber hinaus war zu berücksichtigen, dass der Kreditausfall einzelner Kreditnehmer im Rahmen der Portfolio-Investments aufgrund der bereits dargestellten Tranchenstruktur und des Wasserfallprinzips weniger schwer wiegen würde, als der Ausfall eines einzelnen mittelständischen Kreditnehmers im bisherigen Kreditgeschäft der IKB.

In der Sache ließen sich die Vorstandsmitglieder im Übrigen, soweit ersichtlich, von den einzelnen Fachbereichen laufend über den Fortgang des Projekts sowie die gemachten Erfahrungen berichten. Der Vorstand entschied in diesem Zusammenhang in seiner Sitzung am 13.02.2001 auch, die ihm empfohlenen Maßnahmen zur Ausweitung der Personalstärke, zur Verbesserung der Qualifikation der mit den Portfolioinvestitionen befassten Mitarbeiter und zur Organisation

der zuständigen Einheit T3 umzusetzen. Dass die Vorstandsmitglieder die Informationen und Risikobeurteilungen der Rating-Agenturen in ihre Entscheidung maßgeblich einbeziehen durften, ist in Abschn. D. des Sonderprüfungsberichts dargelegt. Der Vorstand durfte damit im Zusammenhang mit seinen Entscheidungen zur Aufnahme der on-balance-Portfolioinvestitionen vernünftigerweise annehmen, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln.

- Handeln zum Wohle der Gesellschaft

Die Anwendung der BJR setzt des Weiteren voraus, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Vorliegens dieser Voraussetzung ist zwischen der Grundsatzentscheidung zur Aufnahme von Portfolioinvestitionen und der konkreten Ausgestaltung der einzelnen Investmententscheidungen zu differenzieren.

Grundsatzentscheidung zur Aufnahme von Portfolioinvestitionen

Bis zur Aufnahme der Verbriefungsaktivitäten hatte sich die Bank fast ausschließlich auf das inländische Kreditgeschäft mit dem Schwerpunkt Deutscher Mittelstand fokussiert. Dieses Geschäft stand unter einem starken Margendruck und war zu diesem Zeitpunkt durch Kreditausfälle insbesondere in den neuen Bundesländern geprägt. Aus diesem Grunde wurde angestrebt, das Kreditportfolio der Bank strategisch zu diversifizieren, um die bisherige Fokussierung auf den deutschen Mittelstand regional (Portfolioinvestitionen hauptsächlich in den USA), produktspezifisch (neben dem Langfristgeschäft auch LBO-Finanzierungen und Portfoliofinanzierungen) und branchenspezifisch (neben Firmenkunden auch privater Immobilienmarkt) zu reduzieren. Investiert werden sollte in Aktiva, welche im Vergleich zum bisherigen Kerngeschäft ein mindestens gleich gutes Rating aufwiesen, aber zu höheren Erträgen führen und dadurch eine höhere Flexibilität bei späteren Ausplatierungen schaffen sollten.

Neben der nachhaltigen Verbesserung des Grades der Risikodiversifikation des Gesamtportfolios bestand das Ziel in der strategischen Erweiterung des Anlageinstrumentariums sowie in der Erschließung neuer Ertragspotentiale für die Bank, die dauerhaft zur Ertragssicherung beitragen konnten.

Durch die Diversifizierung sollten schließlich auch das Rating der IKB AG und damit ihre Refinanzierungsmöglichkeiten verbessert werden.

Die vorstehenden Darlegungen machen deutlich, dass die Grundsatzentscheidung zur Aufnahme von Investitionen in Kreditportfolien nachvollziehbar am Wohle der Bank ausgerichtet war.

Konkrete Investitionsentscheidung vom 03.07.2001

Zur Beantwortung der Frage, ob die Vorstandsmitglieder auch bei der konkreten Ausgestaltung der Investitionsentscheidung vom 03.07.2001 vernünftigerweise davon ausgehen durften, zum Wohle der Bank zu handeln, bedarf es einer Wertung der nachfolgend wiedergegebenen Informationen, Vorgänge und Fakten.

Dem Beschluss vom 03.07.2001 wurden die in der Tischvorlage für die Vorstandsklausurtagung vom 08. und 09.02.2001 niedergelegten Ertrags- und Risikoprofile zugrunde gelegt.

In Punkt 3 des Beschlusses vom 03.07.2001 war festgelegt, dass die Investments zu 25 % das Rating AAA bis A, zu 42 % das Rating BBB und zu 33 % das Rating BB aufweisen sollten. Nach dieser Vorgabe erfolgten die Investitionen vornehmlich im Investment-Grade-Bereich. Im spekulativen Bereich durfte nur in Portfolien der höheren Klassen bis Ratingstufe BB investiert werden. Ferner wurden die Einzelticketgrößen an die jeweilige Ratingklasse geknüpft.

Mit der Vorstandsvorlage vom 09.02.2001 wurden die Vorstandsmitglieder darüber informiert, dass der expected loss pro Klasse p.a. nach Moody's für die Ratingklasse A bei 0,09, für die Ratingklasse BBB bei 0,32 und für die Ratingklasse BB bei 1,06 lag. Für das verbliebene Geschäftsjahr 2002 errechnete sich bei einer Investition von € 1 Mrd. der durchschnittliche expected loss mit ca. € 2,55 Mio. bei kalkulierten Erträgen von € 9,8 Mio. Nach Abzug des durchschnittlichen expected loss in Höhe von € 2,55 Mio. und der kalkulierten Personal- und Sachkosten in Höhe von € 0,5 Mio. ergab sich somit bei einer Eigenkapitalbelegung von 5 % ein kalkuliertes Betriebsergebnis in Höhe von € 6,75 Mio.

Dass die Vorstandsmitglieder - jedenfalls im Ausgangspunkt - auf die Risikobeurteilung der Rating-Agenturen vertrauen durften, ist in Abschn. D. des Sonderprüfungsberichts im Einzelnen dargelegt. Der Vorstand durfte somit aufgrund der Beurteilung der Rating-Agenturen davon ausgehen, dass die Kreditportfolien, soweit keine wirtschaftlichen Veränderungen eintraten, grundsätzlich eine hohe Qualität aufwiesen und daher der durchschnittliche expected loss für das Gesamtportfolio dementsprechend gering war.

Trotz der Beurteilungen durch die Rating-Agenturen haben die Vorstandsmitglieder in der Sitzung vom 03.07.2001 zusätzlich zu dem durch das Rating quantifizierten expected loss weitere Risiko-beurteilungen/-einschränkungen für erforderlich gehalten.

Der Beschluss vom 03.07.2001 sah vor, dass ein Produktzulassungsprozess gemäß den MAH-Regelungen durchgeführt werden müsse und sofort zu starten habe. Die Vorstandsmitglieder folgten insoweit ebenfalls nicht der Tischvorlage des Bereichs T vom 28.06.2001, sondern berücksichtigten vielmehr Forderungen des Bereichs C aus der Bankmitteilung vom 02.07.2001.

Es wurde ferner beschlossen, einen Organisationsablaufplan für die Portfolio-Investments zu erstellen.

Für eine Pilotphase von sechs Monaten wurde eine Kompetenzstruktur festgelegt, die derjenigen entsprach, die für das inländische Kreditgeschäft galt, jedoch eine Einbindung der Ressortvorstände Risikomanagement und Treasury bei der Anlageentscheidung vorsah. Eine Entscheidung über die endgültige Kompetenzstruktur sollte allerdings erst nach Ablauf der Pilotphase gefällt werden. Die vorläufige Kompetenzstruktur entsprach der in der Vorstandsvorlage vom 28.06.2001 dargestellten Prozessmatrix:

- „ ** Pilotphase: - 6 Monate für Investments in besser als BB-Tranchen
- 12 Monate für Investments in BB-Tranchen und darunter

Ablauf	Zeitraumen	Kompetenz bei Team
7.1 Laufende Marktanalyse, Vorprüfung Investment kommt herein - Prüfung, ob Investment internen Vorgaben entspricht - Prüfung, ob Pricing angemessen	Tag 0	T3
7.2 Identifikation und detaillierte Prüfung des Investments Gem. Matrix ‚Investments‘ - Einsatz Analysetool - Prüfung Struktur und Portfoliorisiken - Erstellung Stressszenarien	bis Tag 4	T3
7.3 - Klärung offener Fragen - Due Diligence, falls erforderlich (bei Bank Sponsoring, siehe Punkt (IV) unter C) bei positivem Ergebnis T3 ==> Weiterleitung der Unterlagen an R		
7.4 Vorlage an R Prüfung und Analyse durch R während Pilotphase** mit Unterschriften einer T-Leitung	Tag 4 Tag 4/5	R
7.5 Erstellung einer Vorstandsvorlage Während Pilotphase**: Vorlage für beide Vorstände	Tag 5	T3

7.6	<i>Genehmigung Entscheidung gem. Kompetenzregelung</i>	Tag 7	VS Treasury VS Risiko
7.7	<i>Umsetzung des Investments - Kauf - Transferierung - Eingabe/Erfassung in Kondor</i>	Tag 8	T
7.8+7.9	<i>Monatliche Überwachung und Kontrolle (Reporting) - Monitoring Einzel-/Gesamtportfolio - Reporting-Informationen an R + C.“</i>	monatlich	T3

Neben dem Prozessablauf und der Kompetenzstruktur legte der Vorstand die konkreten Rahmenbedingungen für das Portfoliogeschäft selbst fest:

“ - Produkt allgemein	Credit Linked Notes, ABS, MBS, Credit Default Swaps
- Regionale Verteilung:	US-Investments 50% - Davon 60% ABS- und MBS-Strukturen - Davon 40% Unternehmensforderungen Europa-Investments 50% (EU-Länder) - davon 40% ABS- und MBS-Strukturen - davon 60% Unternehmensforderungen
- zulässige Ratingklassen	%-Anteil der Investments (bez. auf € 1 Mrd.)
AAA bis A	25%
BBB	42%
BB	33%
- Einzelticketgrösse	
AAA bis A	bis zu \$ oder € 100 Mio.
BBB	bis zu \$ oder € 75 Mio.
BB	bis zu \$ oder € 50 Mio. (ursprünglich € 30 Mio.)
- Durchschnittsrisikospread	aktuelle Marktlage ca. 196 Bp über Swap
- ggfs. Hedging des Marktrisikos	durch Swaps
- Anzahl der Einzelrisiken pro Portfolio	> 50
- Anteil deutscher Risiken pro Portfolio	< 20%“

„... Zunächst soll eine Konzentration auf geratete Investments erfolgen. Aufgrund der besonderen Kreditexpertise in der Bank soll mittelfristig auch in den nichtgerateten Bereich investiert werden und zwar insbesondere unter Einsatz von zwei unabhängigen Kreditanalysemodellen die von C anerkannt und bei T implementiert sein sollen.“

Der Vorstand beschloss somit die gemeinsame Umsetzung der modelltheoretischen Analyseansätze der Bereiche T, C und R und ein zeitnahes Reporting an R und C in Bezug auf die eingegangenen Investments.

Unter Ziffer 5 des Beschlusses vom 03.07.2001 legten die Vorstandsmitglieder zudem eine ausführliche Darstellung der Investments als Grundlage jeder Entscheidung fest:

„Die Prüfung erfolgt aufgrund der vorhandenen Unterlagen, Ratingreports, Pricingtool und – soweit notwendig- auch durch Untersuchung der Prozesse beim Originator (=urspr. Forderungsbe-gründer).

Die Ergebnisse werden in einer dem beiliegenden Muster (Seite 12 bis 15) entsprechenden Form (Matrix) dargestellt und erläutert. Die Ergebnisse der Prüfung werden weiterhin als Punkte-Katalog an R nach Prüfung übersandt. Anzahl und Inhalt der einzelnen Punkte – insbesondere unter den Punkten Struktur und Portfoliorisiken – kann durch die Zusammensetzung der jeweiligen Transakti-on stark variieren.

Nach der Abwicklung der Investments verwaltet T3 die Investments und erstellt anhand der über-sandten Reportings – die aufgrund der Kernkompetenz in T3 ausgewertet werden – einen Monatsbe-richt. Dieser Monatsbericht sowie das Grundreporting wird R zur Prüfung übermittelt. Zum Beurtei-len des Risikos des Gesamtportfolios der Bank sollen die Monatsberichte auch informativ an C ge-sandt werden.“

Es wurde das Muster eines Punkte-Katalogs (Matrix) verabschiedet, anhand dessen die Investments geprüft werden sollten. Dabei sollten die unter „Allgemein“ aufgeführten Punkte immer zu prüfen sein, die unter „Struktur“ und „Portfoliorisiken“ aufgeführten Punkte nur im Bedarfsfalle:

I. Allgemein	II. Struktur	III. Portfoliorisiken
- Assets - o Beschreibung der Werte (z.B. Hypotheken) - o Jurisdiktionen - Volumen - Beteiligte Parteien - o Issuer - o Originator - o Servicer - o Treuhänder - Ratingklasse, -report - o Aufteilung in unterschiedliche Tranchen - o Verteilung der einzelnen Klassen - Ratingreports möglichst von zwei Rating Agenturen - Währungen - Diversifikationsstruktur - Max. Konzentrationen für - o Länder - o Einzelschuldner - o Branchen - Einzelrisiken - o Anzahl - Laufzeiten - o Durchschnittlich erwartete Laufzeit - o Revolving Periode - Erwartetes Pricing - o Zinssatz fix/variable - o Pricing pro Tranche	- Konstruktions-Merkmale - o Bullet vs. Amortizing - o Rechtliche Struktur - o True Sale vs. synthetisch - Risikoverbesserung - o Subordination / Reihenfolge der Zahlung - o Form der Reserve - o Aufbau bzw. Verbrauch der Reserve - o Liquiditätsfazilität - Excess Spread - o Höhe - o Entstehung/Aufbau/Verbrauch - Trigger/Kennzahlen zur Beendigung - o Wie eng bemessen? - o Wahrscheinlichkeit eines „Trigger-Events“ - Servicer - o Wahrscheinlichkeit eines möglichen Konkurses - o Ersatzservicer - Cash Flow - o Reihenfolge der Zahlungen - o Verteilung Kapital- und Zinsrückführungen - o Auswirkungen auf Tranche, die zum Kauf ansteht - Swap / Hedging - o Swap-Provider	- Sicherheitsgut - o Beschreibung - o Veränderung während Laufzeit - Jurisdiktion - Zusammensetzung - o Durchschnittliche Forderungshöhe - o Diversifizierung Anzahl der Einzelrisiken ▪ Geographisch ▪ Branchen - Entwicklung Vergangenheit - o 3-5 Jahre - o Überfälligkeiten - o Ausfälle - o Verluste - Zahlungsströme - o Kapital - o Zinsen - Auswahlkriterien (Eligibility Criteria) - o Konzentrationen - o Definition Überfällig/Verlust - Spezifische Portfoliorisiken - o Abhängig von Struktur und o.g. Merkmale - o Stress Analyse

Zur weiteren Bewertung der Investments sollte die Anschaffung eines auf Einzeltransaktionsbasis arbeitenden Analysetools erfolgen. Um den relativen Wert eines Investments besser beurteilen zu können, schlug der Bereich T in dieser Tischvorlage vor, das Analysetool „Credit Metrics“ der Firma RiskMetrics einzusetzen:

„Dieses Analysetool -Credit Metrics- wurde ursprünglich von J.P.Morgan erstellt und wird auch bereits seit 1994 benutzt. Die Firma RiskMetrics ist ein Spin Off der Entwickler von JP Morgan. Credit Metrics ist ein marktübliches Standardtool zur Risikobeurteilung und dient sowohl der Evaluierung vor dem Kauf sowie der laufenden Risikoeinschätzung der bereits gekauften Investments. Diverse große deutsche Banken wie z.B. Dresdner Bank New York setzen dieses Tool schon seit längerem zur Risikobeurteilung ein. Die BIS beauftragt RiskMetrics ständig mit der Entwicklung von Risikomodellen, insoweit sind auch die Regulatoren mit den hier verwandten Modellen vertraut. Die Kosten werden nach bisherigem Angebotsstand auf ca. \$ 350.000,00 p.a. zu veranschlagen sein.“

RiskMetrics ist Weltmarktführer im Bereich der Risikobewertung und derzeit von über 5.000 Banken eingesetzt.

RiskMetrics basiert auf der sogenannten Monte Carlo Simulation.“

Unter Ziffer 7 des Beschlusses genehmigten die Vorstandsmitglieder die Anschaffung des Risikoanalysemodells.

Anzumerken ist, dass sich der Vorstand nicht dem nachfolgend zitierten Vorschlag des Bereichs T in der Tischvorlage vom 28.06.2001 unter Ziffer 3 anschloss:

„Investments innerhalb der ersten beiden Geschäftsjahre, bringen auf jeden Fall eine Diversifizierung des Gesamtbankportfolios mit sich, und sind daher nicht an die regionale Verteilung gebunden.“

Der Vorstand folgte vielmehr den folgenden Risikoerwägungen des Bereichs C in der Bankmitteilung vom 02.07.2001:

„Die portfolioorientierte Analyse, Bewertung und Überwachung der von T und R angestrebten Diversifizierung des Gesamtbankportfolios ist – nicht zuletzt mit Blick auf die Funktionstrennung- die Kernkompetenz des Bereichs C. Allein aus diesem Grund ist die frühzeitige Einbindung von C erforderlich. Zudem sind auch die diversifizierten Maßnahmen unter dem Gesichtspunkt der Risikotragfähigkeit und der Gesamtbankplanung zu bewerten.

Die angestrebte Gesamtportfoliosteuerung setzt ein Portfolio-Modell voraus, das auch die diversifizierenden Einflüsse von Portfolioprodukten berücksichtigen kann. Derzeit existiert ein erster eigen- erstellter Prototyp für die Bewertung des IKB-Kreditportfolios. Die Erweiterung zu einem Kreditportfoliomodell (inkl. MtM-Ansatz und mehrperiodischer Verlustermittlung) bedarf entweder eines extern erworbenen Modells (hier stehen Gespräche mit der Fa. Gillardon an) oder die Weiterentwicklung mit externer Unterstützung (z.B. ifb).“

Es wurde im Beschluss vom 03.07.2001 unter Ziffer 4 Folgendes festgelegt:

„Die modelltheoretischen Analyseansätze werden gemeinsam von T und C unter Einbindung von R umgesetzt. Ferner erhalten R und C zeitnahe Reportings betreffend die eingegangenen Investments und beide Bereiche werden im Rahmen eines laufenden Know How Transfers in den gesamten Erfahrungsprozess eingebunden.“

Eine zusammenfassende Bewertung der vorstehenden Sachverhalte unter dem Gesichtspunkt, ob die konkreten Entscheidungen des Vorstands dem Wohle der Gesellschaft dienen, führt zu folgenden Feststellungen:

Nach den Beurteilungen der Rating-Agenturen lag bei der von der IKB angestrebten Portfoliozusammenstellung der expected loss pro Klasse p.a. nach Moody's für die Ratingklasse A bei 0,09, für die Ratingklasse BBB bei 0,32 und für die Ratingklasse BB bei 1,06. Aufgrund nicht vorhande-

ner entgegensehender Informationen durften die Vorstandsmitglieder auf die Beurteilung der Rating-Agenturen vertrauen. Sie durften daher davon ausgehen, dass die Kreditportfolien, soweit keine wirtschaftlichen Veränderungen eintraten, grundsätzlich eine hohe Qualität aufwiesen und die allgemeine Ausfallwahrscheinlichkeit dementsprechend gering war. Für das verbliebene Geschäftsjahr 2002 errechnete sich somit bei einer Investition in Höhe von € 1 Mrd. der durchschnittliche expected loss mit ca. € 2,55 Mio. bei kalkulierten Erträgen von € 9,8 Mio. Unter Berücksichtigung von Sach- und Personalkosten wurde mit einer Ergebnissteigerung von € 6,75 Mio. gerechnet.

Ferner ist zu berücksichtigen, dass der Vorstand mit dem Grundlagenbeschluss vom 03.07.2001 zunächst lediglich den Produktzulassungsprozess gemäß den MaH-Regelungen in Gang setzen wollte und eine Kompetenzstruktur lediglich für eine Pilotphase von sechs Monaten ab MaH-Produktzulassung festgelegt hat. Über die spätere Kompetenzstruktur sollte erst nach Ablauf der Pilotphase entschieden werden.

Mit der Beschlussvorlage vom 28.06.2001 ließ sich der Vorstand ein Konzept erstellen, in dem die wesentlichen Eckpunkte zu Art und Umfang der eigenen Portfolioinvestitionen sowie zu ihrer verfahrensmäßigen Abwicklung dargestellt waren. Bereits in diesem ersten Konzept waren Rahmenbedingungen enthalten, die Ratingklassen und Einzelticketgrößen vorgaben und limitierten. Es war eine regionale Verteilung der Investments vorgesehen, und zwar zu 50 % in den USA und zu 50 % in Europa. Die US-Investments sollten sich zu 60 % aus ABS-/MBS-Strukturen und zu 40 % aus Unternehmensforderungen zusammensetzen. Für die gleichfalls zugelassenen hypothekenbesicherten Wertpapiere – Mortgage backed securities (MBS) – nahm der Vorstand allerdings keine weitere Einschränkungen, etwa nach Maßgabe der Bonitätskategorie der Schuldner, vor.

Es wurde eine Vorlagenmatrix erstellt, aus der sich ergab, welche Gesichtspunkte bei der Auswahl eines Investments zu überprüfen sind. Die Prüfung sollte aufgrund der vorhandenen Unterlagen, Ratingreports, Pricingtools und - soweit notwendig - auch durch Untersuchung der Prozesse beim Originator erfolgen.

Entgegen der Vorlage des Bereichs T ordnete der Vorstand bei den Investitionen die Beachtung einer regionalen Verteilung der Underlying Assets an. Ferner wurde beschlossen, dass die modelltheoretischen Analyseansätze gemeinsam von den Bereichen T und C unter Einbindung des Bereichs R umgesetzt und die Bereiche R und C durch zeitnahe Reportings bzgl. der eingegangenen Investments von T unterrichtet werden.

Um das für die Investitionen erforderliche Know How bei den Mitarbeitern aufzubauen, hat sich der Vorstand dafür entschieden, ein „sehr erfahrenes Team“ zu rekrutieren. Der neue Teamleiter sollte

ein Team von drei Mitarbeitern einbringen. Diese Mitarbeiter sollten den Kern des neuen Teams T3 bilden, welches durch Mitarbeiter des Hauses ergänzt werden sollte. Das Team sollte fünf Personen umfassen. In der Vorstandssitzung vom 13.02.2001 hat der Vorstand demgemäß neben den bereits vorgesehenen zwei VAK drei weitere VAK genehmigt.

Hinweise darauf, dass die Mitglieder des Vorstands bei den hier untersuchten Beschlüssen entscheidungsrelevante Kriterien außer Acht gelassen haben, sind nicht ersichtlich. So stellte sich zum damaligen Zeitpunkt insbesondere noch nicht die Frage nach einer möglichen, den Bestand der IKB gefährdenden Risikokonzentration oder nach möglichen Wertminderungen im Bereich der Underlying Assets.

Aus den vorliegenden Überlegungen ist nach Einschätzung der Sonderprüfung die Schlussfolgerung zu ziehen, dass die Entscheidung des Vorstands vom 03.07.2001 zur Aufnahme der eigenen Portfolioinvestitionen an der Förderung der nachhaltigen Rentabilität und der Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes der Bank orientiert war. Der Vorstand durfte demzufolge vernünftigerweise annehmen, mit den Portfolioinvestitionen zum Wohle der Bank zu handeln.

- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit

Anhaltspunkte dafür, dass der Vorstand der IKB AG sich bei den zu untersuchenden Entscheidungen in einem Interessenkonflikt befunden oder aus unmittelbarem Eigennutz bzw. nicht in gutem Glauben gehandelt haben könnte, haben sich im Rahmen der Sonderprüfung nicht ergeben.

(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung

Im Hinblick darauf, dass im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule vollständig vorlagen, kommt die Annahme einer Sorgfaltspflichtverletzung durch die Mitglieder des Vorstands gemäß § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG im Zusammenhang mit dem Vorstandsbeschluss vom 03.07.2001 nicht in Betracht.

c) Vorstandsentscheidungen zur Aufnahme von off-balance-Portfolioinvestitionen im Einzelnen
Grundsatzbeschlüsse vom 24.07.2001 und 14.02.2002 sowie Umsetzungsbeschlüsse

(1) Inhalt der Beschlüsse

Drei Wochen nach dem Grundsatzbeschluss zu den on-balance-Portfolioinvestitionen befasste sich der Vorstand laut Protokoll über die Vorstandssitzung 29/01 am 24.07.2001 mit der beabsichtigten Vorgehensweise der Bank zur Umsetzung der off-balance-Portfolioinvestitionen.

In dieser Vorstandssitzung wurde zunächst die Frage erörtert, ob die Investments unmittelbar für die Bankbilanz erfolgen oder ob eine SPV/Conduit-Lösung gewählt werden sollte. Die Vorstandsmitglieder entschieden sich letztlich für die Conduit-Lösung.

In der Vorstandssitzung am 14.02.2002 genehmigten die Vorstandsmitglieder die Endverhandlung der Investmentberatungsverträge und der verschiedenen Kreditverträge zur Conduit-Lösung.

In der Zeit vom 12.03.2002 bis zum 18.03.2002 wurden drei Umsetzungsbeschlüsse zur Conduit-Lösung gefasst. Der Vorstand benannte zunächst in seiner Sitzung vom 12.03.2002 die Vertreter der IKB AG im Investment Committee des Conduits RFCC. Mit Beschluss vom 13.03.2002 wurde sodann die Kreditlinie für das „Program Wide Credit Enhancement“ für das Conduit RFCC in Höhe von € 250 Mio. festgelegt. Schließlich erteilte der Vorstand durch Beschluss vom 18.03.2002 die Zustimmung zu einer Großkreditlinie für sechs Ankaufsgesellschaften in Höhe von jeweils € 500 Mio.

Ebenfalls im März 2002 wurden die bereits im Rahmen einer Warehouselösung erworbenen Assets auf das Conduit übertragen. Für diese Übertragung fasste der Vorstand zwar zunächst keinen formellen Beschluss. Der Vorstand musste aber als Investment Advisory Board Ankaufsempfehlungen an das Investment Committee des Conduits RFCC abgeben. Am 21.11.2002 holte der Vorstand den noch ausstehenden Beschluss nach, und zwar unter Mitwirkung sämtlicher damals bestellter Vorstandsmitglieder. Die Ankaufsempfehlung umfasste Investments in einem Volumen von „in Euro denominierend € 599.425.000,- zzgl. in US-Dollar denominierend 954.011.000,-“.

Im Geschäftsjahr der Aufnahme der off-balance-Portfolioinvestitionen traf der Vorstand somit die folgenden Grundsatz- und Umsetzungsentscheidungen:

- Grundsatzbeschluss (I) vom 24.07.2001 zur beabsichtigten Vorgehensweise;
dazugehörige Vorlagen und Vorgänge:
 - Tischvorlage vom 24.07.2001
 - Foliensatz „Anlage in verbriefte Portfolien durch SPV/Conduit“
 - Abstimmungssitzung vom 20.07.2001
- Grundsatzbeschluss (II) vom 14.02.2002 zur Endverhandlung der Verträge;
dazugehörige Vorlagen und Vorgänge:
 - Vorstandsklausurtagung vom 25./26.10.2001
 - Vorstandsklausurtagung vom 15.01.2002
 - Vorstandssitzung vom 05.02.2002
 - Bankmitteilung vom 09.02.2002

- Umsetzungsbeschlüsse (1) vom 12.03.2002, (2) vom 13.03.2002 und (3) vom 18.03.2002; dazugehörige Vorlagen und Vorgänge:
 - Email der Konzernrevision an Finanzvorstand vom 22.02.2002 wg. T3-Prüfung
 - Vorstandsklausurtagung vom 27./28.02.2002
 - Vorstandsvorlage vom 08.03.2002 für die Vorstandssitzung vom 12.03.2002

Inhalt und Bedeutung der vorgenannten Beschlüsse, Maßnahmen und Informationen werden im Rahmen der nachfolgenden Prüfung, ob dem Vorstand Pflichtverletzungen und ggf. Unredlichkeiten oder grobe Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung vorzuwerfen sind, im Einzelnen analysiert und einer Bewertung unterzogen. Aus diesem Grunde wird an dieser Stelle auf eine Wiedergabe des vollständigen Wortlauts der Grundsatz- und Umsetzungsbeschlüsse verzichtet.

(2) Rechtliche Beurteilung

(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG)

Gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG hatten die Vorstandsmitglieder bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Wegen weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der genannten Norm wird auf Abschn. D. verwiesen.

(b) Business Judgement Rule

Eine Pflichtverletzung gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG war allerdings vom Ansatz her schon dann ausgeschlossen, wenn im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die nachfolgend genannten Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule (BJR) erfüllt waren:

- Unternehmerische Entscheidung
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit.

Hinsichtlich weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der BJR wird auf Abschn. D. verwiesen.

- Unternehmerische Entscheidung

Bei den Entscheidungen zu den Portfolio-Investments handelte es sich nicht um sog. Pflichtaufgaben des Vorstands; vielmehr wurden die Entscheidungen nach unternehmerischen Zweckmäßigkeitsgesichtspunkten getroffen.

- Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Weitere Voraussetzung für die Anwendung der BJR ist, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln.

Nach den im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnissen haben den Entscheidungen des Vorstands folgende Informationen zugrunde gelegen:

-- Grundsatzbeschluss vom 24.07.2001

In der dem Grundsatzbeschluss (I) vorausgegangenen Abstimmungssitzung am 20.07.2001 war unter Mitwirkung der Herren Ortseifen (Treasury) und Neupel (Finanzen) entschieden worden, die Investitionen zwecks Meidung erschwerender formaler Prozessanforderungen nicht über die Bankbilanz, sondern – zugleich eigenkapitalschonend – außerhalb der Bilanz über eine Conduit-Lösung zu gestalten.

Nach der für die Abstimmungssitzung verwendeten Folie zu den sog. Gewinn- und Verlustrechnungaspekten war als Basiseinnahme eine Managementgebühr vorgesehen, die durch Zinseinnahmen aus den Liquiditätslinien und eine zeitversetzte Erfolgsprovision entsprechend der Risikoentwicklung ergänzt werden sollte. Als Durchschnittsertrag bzw. -vergütung wurden mindestens ca. 200 Basispunkte auf das Referenzvolumen bzw. das nominale Anlageempfehlungsvolumen erwartet.

Ein zwischen der IKB AG und dem SPV/Conduit abzuschließender Geschäftsbesorgungsvertrag sollte alle Bankaktivitäten und Entlohnungselemente beschreiben. Detailabstimmungen zu den rechtlichen, aufsichtsrechtlichen, steuerlichen und bilanziellen Gesichtspunkten waren der weiteren Umsetzung vorbehalten.

In der Tischvorlage zum Grundsatzbeschluss vom 24.07.2001 waren nicht nur die bereits erwähnten Erläuterungen zur Höhe und zum Risikogehalt der Portfoliorisiken enthalten. Die Vorlage enthielt zudem Aussagen zur Genehmigung des Abschlusses eines Service Level Agreements (Geschäftsbesorgungsvertrages) mit einem von der CIBC gemanagten, in Delaware gegründeten Conduit mit einer Tochtergesellschaft in Jersey. Die Geschäftsbesorgung sollte sich auf An- und Verkaufsempfehlungen für Investments an den Anlageausschuss des Conduits sowie auf die laufende Investmentüberwachung und das Reporting beziehen. Der Anlageausschuss sollte mit Conduit-Direktoren, Conduit-Managern und IKB-Vertretern besetzt werden.

Das Vorschlagsvolumen wurde zunächst auf € 4 Mrd. begrenzt. Im Übrigen sollten die im Vorstandsbeschluss vom 03.07.2001 festgelegten Investmentkriterien auch für die Investmentempfehlungen an den Anlageausschuss des Conduits gelten.

Ein weiterer Foliensatz „Anlagen in verbrieften Portfolien durch SPV/Conduit“ vom 24.07.2001 beschrieb die Zielsetzung einer schnellen Umsetzung der Investmentstrategie zur Sicherung der geplanten Erfolgsbeiträge in Höhe von € 9,8 Mio. im Geschäftsjahr 2001/02. Es sollte eine Gesamtvorstandsentscheidung darüber getroffen werden, ob die Investments sofort auf die Bankbilanz genommen, innerhalb eines SPV realisiert werden oder ggf. eine Conduit-Gründung erfolgen sollte.

Gegen die Option, die Investitionen auf die Bankbilanz zu nehmen, wurde geltend gemacht, dass dabei ein schnelles Umsetzen durch formale Prozessanforderungen erschwert würde (z.B. MaH-Prozess, Kondor-Darstellung, Meldewesen). Ferner müssten IT-Ressourcen aus wichtigen anderen Projekten abgezogen und die Gesamterträge als Zinsüberschuss ausgewiesen werden. Beraterkosten würden demgegenüber nicht anfallen.

Zugunsten der Option, die Investitionen über ein SPV umzusetzen, sprach - wie aus dem Foliensatz zu entnehmen ist - die Möglichkeit einer schnellen Umsetzung durch eine einfache Gründung des SPV. Damit seien auch die Ertragsziele für 2001/02 gut erreichbar. Außerdem könnte die komplexe Technik ausgelagert werden. Schließlich werde auch keine Bindung der IT-Ressourcen erfolgen, weshalb keine Prioritätenverschiebung eintreten werde. Es würden allerdings Beraterkosten, insbesondere für das Management und die juristische Betreuung, entstehen.

Da das SPV der Vorläufer des für später geplanten Conduits RFCC sei, erleichtere diese Vorgehensweise zudem für die Zukunft die eigenkapitalschonende Vornahme der strategisch angelegten Portfolio-Investments mit all ihren Ertrags- und Diversifikationsaspekten. Der Nachteil der Kosten des SPV werde teilweise durch günstigere Refinanzierungskosten des SPV kompensiert. Die Beraterkosten seien im Übrigen im Kontext der Gesamterträge zu vernachlässigen.

Als Conduit-Manager empfahl der Foliensatz die AA-geratete und in diesem Bereich sehr erfahrene CIBC für eine Vertragslaufzeit von maximal 5 Jahren.

Aus der vorstehenden Wiedergabe der Sachverhalte lässt sich die Feststellung ableiten, dass der Grundsatzbeschluss (I) vom 24.07.2001 auf der Grundlage vielfältiger, relevanter Informationen gefasst worden ist, einschließlich der Prüfung der beiden wesentlichen in Betracht kommenden Handlungsoptionen. Die Vorstandsmitglieder haben sich durch die Entscheidungsvorlagen insbesondere über die Risikostruktur der off-balance-Portfolioinvestitionen, welche vom Risikogehalt den on-balance-Portfolioinvestitionen entsprechen sollten, und über die bereits für das laufende

Geschäftsjahr realisierbaren Erträge unterrichten lassen. In den Entscheidungsgrundlagen wurden die Vor- und Nachteile der vom Fachbereich vorgeschlagenen SPV-Lösung als Vorläufer des späteren Conduits RFCC gegenüber einer weiteren on-balance-Lösung abgewogen. Hierbei wurden auch bereits wesentliche Eckpunkte des Geschäftsbesorgungsvertrages angesprochen, der für die An- und Verkaufsempfehlungen von Investments an den Anlageausschuss des Conduits sowie für die laufende Investmentüberwachung und für das Reporting vorgesehen war.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers lässt sich zusammenfassend festhalten, dass die Mitglieder des Vorstands bei ihrer unternehmerischen Grundsatzentscheidung (I) vom 24.07.2001 zugunsten der Aufnahme von off-balance-Portfolioinvestitionen über die Verwendung eines SPV vernünftigerweise davon ausgehen durften, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln.

-- Grundsatzbeschluss vom 14.02.2002

Auch dem Grundsatzbeschluss (II) vom 14.02.2002 lagen mehrere Vorlagen zugrunde. Zudem ergaben sich Informationen im Rahmen der entscheidungsrelevanten internen Prozesse der Bank.

Auf der Klausurtagung vom 25./26.10.2001 hatte sich der Vorstand mit dem Sachstandsbericht sowie mit dem Ausblick über die Fortentwicklung der Aktivitäten in T3 befasst. Der Vorstand nahm die bisherigen Aktivitäten, die aktuell realisierten Erträge sowie die Erträge noch beabsichtigter Transaktionen bis zum Geschäftsjahresende zustimmend zur Kenntnis. Zugleich genehmigte der Vorstand die Personal- und Investitionsanträge auf der Basis der von T für die Vorstandsklausurtagung vom 25.10.2001 vorgelegten Kosten- und Ertragsplanung für die Geschäftsjahre 2003 bis 2005.

Nach dem Ergebnisprotokoll über die nachfolgende Vorstandssitzung vom 05.02.2002 berichteten die für das Geschäftsfeld Treasury verantwortlichen Herren Re. und Rö. über den Stand der durch das Team T3 getätigten Investitionen. Sie erläuterten den Portfolioaufbau sowie die Verteilung auf die Ratingklassen. In absehbarer Zeit sollte ein Investitionsvolumen von gut € 2 Mrd. erreicht werden.

Der Grundsatzbeschluss (II) knüpfte im Übrigen, wie bereits erwähnt, wesentlich an die Bankmitteilung vom 09.02.2002 an, die bereits eine grundlegende Beschreibung zur Funktionsweise des Conduits RFCC enthielt:

„Vertragspartner der IKB sollen verschiedene Ankaufsgesellschaften und ein Emissionsvehikel sein. Die auf Jersey bzw. in Delaware niedergelassenen Kaufvehikel tätigen Anlagen auf dem Markt für strukturierte Kreditprodukte. Die Refinanzierung dieser Anlagen erfolgt unter Zwischenschaltung eines Emittentenvehikels durch Emission von Commercial Paper (kurzlaufende WP mit Lfz. von max.

183 bzw. 127 Tagen). Sofern die Refinanzierung über CP aus markttechnischen Gründen oder wegen vertraglicher Regelungen (u.a. der Nichterfüllung bestimmter Bonitätskennziffern des Programms) nicht möglich ist, wird vom jeweiligen Kaufvehikel auf eine Liquiditätslinie zugegriffen, die in Höhe des Nominalbetrages der Assets vorhanden sein muss. Diese Liquiditätslinie wird zunächst von CiBC gestellt.

Die IKB beabsichtigt, eine Liquiditätsfazilität zu stellen. Diese kann unter anderem dann vollständig gezogen werden, wenn das Rating des Liniengebers unter eine zulässige Schwelle sinkt. Die Rückzahlung dieser Linie ist im Verhältnis zu den Ansprüchen der CP-Investoren nachrangig.

Eine zusätzliche Absicherung wird durch die IKB mit einer programmweiten Kreditfazilität zu Gunsten des Emissionsvehikels gestellt. Diese dient insbesondere dazu, im Falle plötzlicher Assetausfälle die Ansprüche der CP-Investor zu sichern, da für bereits eingetretene Ausfälle die Liquiditätslinie nicht gezogen werden kann. Eine Deckung der Liquiditätslinie erfolgt durch die programmweite Kreditfazilität nicht.

Die IKB übernimmt weiterhin die Investmentberatung für die einzelnen Kaufgesellschaften und das emittierende Vehikel. Dazu analysiert sie Portfolien und macht Anlagevorschläge an ein Investmentkomitee. Das Investmentkomitee besteht aus drei Mitarbeitern der IKB und drei Externen, wobei den Externen ein Letztentscheidungsrecht zukommt. Das Investmentkomitee prüft die Vorschläge und leitet die befürworteten an die Direktoren des Kaufvehikels weiter. Diese entscheiden über den Kauf. Die Umsetzung des Kaufs wird durch die IKB unterstützt, insbesondere werden die kaufmännischen Verhandlungen geführt.“

In der Bankmitteilung vom 09.02.2002 erläuterte zudem Herr F. unter dem Gliederungspunkt „II. Risikoerwägungen“ neun „entscheidungsrelevante“ Gesichtspunkte, die nachfolgend im Wortlaut wiedergegeben werden; die Kurzüberschriften sind seitens der Sonderprüfung eingefügt worden und dienen lediglich dem besseren Verständnis.

„1. (Liquiditätslinien: Umfang + Fälligkeit)

Sofern die Emissionskriterien für CP nicht erfüllt sind oder aber die Struktur abgewickelt wird, muss die IKB im Rahmen der Liquiditätsfazilitäten sehr kurzfristig, im Extremfall taggleich, mit erheblichen Liquiditätssummen zur Verfügung stehen. Dies gilt nicht nur für den europäischen Währungsraum, sondern auch für den US-Dollar-Raum. Dabei wird die US-Seite zurzeit durch eine Kreditlinie der CIBC teilweise abgedeckt.

2. (Liquiditätslinien: Höchstkreditgrenze / Kreditnehmereinheit)

Aufgrund der bestehenden Höchstkreditgrenze der IKB ist es zwingend, dass die verschiedenen Kreditnehmer nicht als Kreditnehmereinheit gemäß § 19 (2) KWG angesehen werden, da ansonsten die Verpflichtungen aus der Liquiditätslinie durch die IKB nicht übernommen werden dürfen. Ausweislich der Unterlage sind die einzelnen Gesellschaften gesellschaftsrechtlich vollständig und organisatorisch weitestgehend getrennt. Trotz dieser gesellschaftsrechtlichen Unabhängigkeit der einzelnen Vehikel voneinander kann nicht mit letzter Sicherheit geklärt werden, ob das BAKred die Gesamtstruktur als Kreditnehmereinheit nach § 19 (2) KWG ansehen würde, da das BAKred hinsichtlich ähnlicher Strukturen, soweit bekannt, keine Stellungnahme abgegeben hat. Die Problematik dürfte bei den übrigen angetretenen deutschen Banken aufgrund ihrer Größe kaum Relevanz bekommen haben. Angesichts dieser Sachlage wird eine Stellungnahme der KPMG sowie der Anwaltskanzlei Freshfields zu dieser Frage eingeholt, aus der sich keine Bedenken ergeben dürfen.

3. (Liquiditätslinien: Eigenkapitalunterlegungspflicht)

Entscheidend für den kaufmännischen Erfolg ist, dass die Liquiditätsfazilität nicht eigenkapitalunterlegungspflichtig ist. Um einer solchen Interpretation den Boden zu entziehen, ist nach Abstimmung mit dem Bereich B sowie der KPMG folgendes zu berücksichtigen:

- Bei den Kreditvergaben an ein Kaufvehikel handelt es sich um Neukreditvergaben. Dementsprechend sind sowohl kaufmännisch wie auch organisatorisch die Standardprozeduren einer Neukreditvergabe einzuhalten.

- In den anstehenden Bieterverfahren sollte von Zeit zu Zeit auf ein Gebot verzichtet werden, um den Eindruck einer „Kettenvergabe“ zu vermeiden.

Bei Einhaltung dieser Grenzen sehen wir keine Eigenkapitalunterlegungspflicht gegeben.

4. (Dokumentation Marktgerechtigkeit)

Beim Ankauf von Assets ist auf Marktgerechtigkeit der Preise zu achten. Aufgrund der gleichzeitig wahrgenommenen Beraterfunktion ist die Marktgerechtigkeit zu dokumentieren, um Vorwürfe der eigennützigen Beratung widerlegen zu können.

5. (USA Aufsichtsrecht: Registrierung von Investmentberatung).

6. (USA Aufsichtsrecht: Registrierung als „Broker-Dealer“)

7. (Steuerbelastung in USA und BRD)

8. (Haftungsregelungen)

9. (programmweite Kreditunterstützung: Höchstkreditgrenze)

Aufgrund der Höchstkreditgrenze ist bei derzeitiger Ausgestaltung der programmweiten Kreditunterstützung der Betrag der von verschiedenen Kaufgesellschaften zu erwerbenden Assets auf das 10fache der Kreditunterstützung, also € 5 Mrd, beschränkt. Die Abhängigkeit der emittierenden Gesellschaft von diesen Kreditlinien ist zu berücksichtigen. Sofern für mehr als fünf Tage eine von den Ratinggesellschaften geforderte Verstärkung dieser Linie nicht erfolgt, wird das gesamte Programm beendet. Es sollte deshalb sichergestellt sein, dass die programmweite Kreditunterstützung mit einer Laufzeit versehen ist, die diejenige der jeweils von den Kaufgesellschaften erworbenen Anteile überschreitet.

Bei Bildung von Assetpools bei einzelnen Kaufvehikeln über die Höchstkreditgrenze der IKB hinaus gilt das zuvor gesagte entsprechend.“

In Bezug auf die Informationen, die dem Vorstand bei seinen Entscheidungen vorlagen, lassen sich folgende Feststellungen treffen:

Der Gesamtvorstand der IKB AG war spätestens aufgrund der Bankmitteilung vom 09.02.2002 nicht nur über die Grundstruktur, sondern auch über eine Vielzahl von Einzelaspekten des Ende März 2002 aufgesetzten Conduits RFCC informiert. Hierzu gehörten vor allem weitreichende Hinweise zu Gegenstand und Umfang der Aufgaben und Verantwortlichkeiten der IKB AG.

So wurde als Kerntätigkeit der Bank die Investmentberatung sowohl der Emissions- als auch der Ankaufsgesellschaften beschrieben. Im Einzelnen oblag der Bank die Portfolioanalyse, die Erstel-

lung von Anlagevorschlägen für das sechsköpfige Investment Committee – besetzt mit drei IKB-Mitarbeitern und drei Externen, die Externen mit Letztentscheidungsrecht – und die Führung der abschließenden kaufmännischen Verhandlungen.

Des Weiteren wurden die seitens der IKB AG zu stellenden Liquiditätslinien beschrieben. Sämtliche drei Ziehungsgründe waren bereits für den Grundsatzbeschluss II angesprochen, nämlich

- die Störung der Refinanzierung der Commercial Paper aus markttechnischen Gründen,
- die Nichterfüllung bestimmter Bonitätskennziffern des Programms selbst und
- das Sinken des Ratings des Linienstellers IKB unter eine bestimmte Schwelle.

In diesem Zusammenhang wurde darauf hingewiesen, dass die IKB AG ggf. kurzfristig, unter Umständen sogar taggleich, mit erheblichen Liquiditätssummen bereitstehen müsse, und zwar für den europäischen wie auch für den amerikanischen Währungsraum. Im Falle der Stellung von Liquiditätslinien entstehe zwar ein Rückzahlungsanspruch, dieser sei aber gegenüber den Ansprüchen der Commercial Paper-Investoren nachrangig.

Schließlich beschrieb die Bankmitteilung auch das PWCE, das die IKB AG dem Conduit RFCC neben anderen Banken gewähren musste. Im Unterschied zu den Liquiditätslinien bezweckte die Kreditverstärkung vor allem die Sicherung der Ansprüche der Commercial Paper-Investoren im Falle plötzlicher Assetausfälle. Hierzu wurde auch die Beendigung des gesamten Conduit-Programms für den Fall erwähnt, dass eine von den Rating-Agenturen geforderte Verstärkung der Kreditlinien für mehr als fünf Tage unterbleibe. Die Laufzeit der Kreditunterstützung müsse deshalb diejenige der gekauften Assets überschreiten.

Neben diesen Kernaspekten der operativen Verantwortlichkeiten und Risiken der IKB informierte die Bankmitteilung auch über bankaufsichtsrechtliche Fragestellungen. Hier sollte durch entsprechende Stellungnahmen des Abschlussprüfers KPMG und der Rechtsanwaltskanzlei Freshfields eine zufriedenstellende Lösung in Bezug auf die in Deutschland zu beachtenden Vorgaben zur Höchstkreditgrenze, Kreditnehmereinheit und Unterlegungspflicht der Liquiditätslinien und ergänzende Fragestellungen aus den USA sichergestellt werden.

Die Bedeutung dieser Risikolage hatte der Vorstand auf der Grundlage der Ausführungen im Protokoll über seinen Grundsatzbeschluss (II) erkannt und im Rahmen seiner Entscheidung, off-balance-Portfolioinvestitionen über das Conduit RFCC aufzunehmen, auch berücksichtigt. So enthielt der zustimmende Grundsatzbeschluss (II) vom 14.02.2002 neben der eigentlichen Genehmigung der in der Bankmitteilung vorgeschlagenen Vertragsstrukturen zugleich die Aufforderung, „die in der Vor-

lage genannten Risiken ... nach Möglichkeit zu minimieren; den verbleibenden ist durch geeignete organisatorische und kaufmännische Maßnahmen Rechnung zu tragen“. Außerdem gab der Vorstand für zukünftige Kreditentscheidungen maßgebliche Qualitätsanforderungen mit Bezug auf die „Liquiditätsversorgung“ und die „Eigenkapitalkennziffern“ der IKB AG vor.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers ergibt sich aus den vorstehenden Darlegungen, dass sich der Vorstand in ausreichender Weise über die wesentlichen, im Zeitpunkt der Entscheidungsfindung vernünftigerweise zu berücksichtigenden Fakten unterrichtet hat. Dies gilt insbesondere für die bedeutsame Frage nach der Risiko-Relevanz der getroffenen Entscheidung. Somit durfte der Vorstand auch bei seiner unternehmerischen Grundsatzentscheidung (II) vom 14.02.2002 zugunsten der weiteren Gestaltung der neu aufzunehmenden Portfolioinvestitionen off-balance über das Conduit RFCC vernünftigerweise davon ausgehen, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln.

-- Umsetzungsbeschlüsse in der Zeit vom 12.03. bis zum 18.03.2002

Die eingangs im Grundsatz wiedergegebenen Umsetzungsbeschlüsse in der Zeit vom 12.03. bis zum 18.03.2002 basierten – in zeitlicher Reihenfolge – auf folgenden zusätzlichen Informationsgrundlagen:

Email der Konzernrevision an den Finanzvorstand vom 22.02.2002 wg. T3-Prüfung

Herr Z., der damalige Leiter der Konzernrevision, informierte Herrn Neupel als den seinerzeit für die Konzernrevision zuständigen Vorstand zeitlich nach den beiden Grundsatzbeschlüssen (I) und (II), jedoch vor dem ersten Umsetzungsbeschluss per Email vom 22.02.2002 über die (vorläufigen) Ergebnisse der Prüfung der Geschäftsprozesse des Teams „Securitization“ (T3) sowie die unterstützenden Prozesse der Bereiche B, C, OI, R und S.:

„Sehr geehrter Herr Neupel,

anbei erhalten Sie – wie angekündigt – den Entwurf des Prüfungsberichts unserer T3-Prüfung vom Januar diesen Jahres. Wegen der Schwere der Prüfungsfeststellungen würde ich gerne die weitere Vorgehensweise mit Ihnen besprochen, insbesondere in Bezug auf das „Inverkehrbringen“ des Entwurfs sowie die Organisation einer Schlussbesprechung.

Ich wünsche Ihnen eine kurzweilige Lektüre, möglichst noch vor der Vorstandsklausurtagung am 27.02.02. An diesem Tag referiert T 3 um 10.00h über weitere Geschäftsperspektiven.“

Der Entwurf des Prüfungsberichts hielt als Ergebnis fest:

„dass die T3-Geschäftsprozesse unter Einbeziehung der o.g. unterstützenden Bereiche durch eine Vielzahl von aufbau- und ablauforganisatorischen Mängeln gekennzeichnet sind. Vor dem

Hintergrund von Art, Umfang, Struktur und Risikogehalt der abgeschlossenen Geschäfte lässt sich festhalten, dass in beinahe sämtlichen betroffenen Bereichen erhebliche Schwachstellen hinsichtlich der prozessualen Abläufe bestehen. Eine wesentliche Ursache für die bestehenden Mängel bildet unseres Erachtens der Verzicht auf einen konsequent durchgeführten Produkteinführungsprozess und die hieraus resultierenden Informationsdefizite. Die Bank hat die von T3 getätigten Credit Default Swaps zwar grundsätzlich als MaH-relevant eingestuft. Vor dem Hintergrund, dass CDS bereits 1998 kontrahiert worden sind und bei dieser Gelegenheit einen Produkteinführungsprozess durchlaufen haben, hat man auf eine erneute Initiierung eines derartigen Prozesses verzichtet. Bei der Entscheidung blieb unberücksichtigt, dass sich die 98er CDS wegen der Unterschiedlichkeit der Referenzaktiva materiell erheblich von den ab 2001 getätigten CDS unterscheiden.“

Als Feststellungen von schwerwiegender Bedeutung wurden folgende Punkte genannt:

„Die Ansiedlung originärer Abwicklungstätigkeiten im Team T3 führt dazu, dass miteinander unvereinbare Tätigkeiten in einer Hand liegen und dass dem Erfordernis der organisatorischen Trennung i.S.d. MaH nicht ausreichend Rechnung getragen wird.

Anders als die übrigen Aktivitäten des Bereichs T unterliegen die Geschäftsaktivitäten von T3 bislang allenfalls ansatzweise einer handels- bzw. marktunabhängigen Überwachung. Originäre Aufgabenstellungen eines unabhängigen Risiko-Controllings (Bewertung, Reporting, Ermittlung von Verlustpotenzialen und P&L) werden teilweise vom Handel wahrgenommen oder bleiben gänzlich unberücksichtigt.“

Wann Herr Neupel von der Email vom 22.02.2002 Kenntnis erlangt hat und ob über diese Email und den angefügten Bericht im Rahmen der Vorstandsklausurtagung gesprochen wurde, konnte im Rahmen der Sonderprüfung nicht geklärt werden.

Da der Bericht zu diesem Zeitpunkt lediglich im Entwurf vorlag und den geprüften Einheiten noch nicht zur Stellungnahme zur Verfügung gestellt wurde, spricht einiges dafür, dass die Ergebnisse zu diesem Zeitpunkt noch nicht abschließend beurteilt und geklärt waren. Auch die Mitglieder des Vorstands dürften - mangels abweichender Erkenntnisse im Rahmen der Sonderprüfung - noch keine Kenntnis über die finalen Ergebnisse der Prüfung gehabt haben. Festzuhalten ist allenfalls, dass der Vorstand nachweislich im darauffolgenden Geschäftsjahr 2002/03 in die Erörterungen über den Inhalt des Berichts der Konzernrevision mit den geprüften Einheiten eingebunden war. Letztendlich wurde der Bericht von der Konzernrevision erst unter dem 21.06.2002 finalisiert. Im Hinblick auf die vorgenannte Unsicherheit in Bezug auf die Kenntnisnahme vom Inhalt des Emails vom 22.02.2002 durch den Vorstand werden die Folgerungen aus der Email im Geschäftsjahr 2002/03 behandelt, in dem auch der Bericht der Konzernrevision mit Bankmitteilung vom 24.04.2002 an den Gesamtvorstand versendet wurde.

Vorstandsklausurtagung vom 27./28.02.2002

In der Vorstandsklausurtagung vom 27./28.02.2002 gab Herr Rö. als verantwortlicher Mitarbeiter des Geschäftsbereichs T den Vorstandsmitgliedern ausweislich der Tischvorlage „T3 Status für die Vorstandsklausurtagung“ folgende tabellarische Information zu den Portfolioinvestitionen:

Moody's Rating	Investiertes Volumen pro Ratingklasse (€)	Anteil pro Ratingklasse an Gesamt Investments %	Durchschnittsmarge ¹ (360/360)	Durchschnittsmarge ¹ (365/360)	Exp. Loss gem. Moody's ²
Aaa	747.873.784	36%	0,519%	0,526%	0,00%
Aa	329.677.401	16%	0,756%	0,767%	0,01%
A	130.253.055	6%	1,577%	1,599%	0,07%
Baa	847.497.488	41%	2,459%	2,494%	0,31%
Ba	0	0%	0,000%	0,000%	0,00%
Gesamt	2.055.301.728	100,00%	1,424%	1,444%	0,133%

¹ ohne Upfront Fee, ohne Abzug Warehousing Fee

² Moody's Cum. Exp. Default Rate / Laufzeit x (1-Recovery Rate von 30%)

Danach war der Vorstand über das Gesamtvolumen der bis dahin veranlassten Portfolioinvestitionen, dessen Aufteilung in verschiedene Ratingklassen und die – gegenläufigen – Abhängigkeiten von Marge und expected loss im Einzelnen informiert.

Ferner wurde dem Vorstand eine Übersicht zu den Anteilen an Corp./Loan- und an ABS/CDO-Portfolien zur Verfügung gestellt.

Corp. vs. ABS	Volumen Investment EUR	Volumen Investment %	Tendenz
ABS	458.503.485	22%	Anteil steigend
Corp	1.596.798.242	78%	Anteil fallend
Gesamt	2.055.301.727	100,00%	

Der Vorstand war demzufolge auch über die Struktur der Portfolien unterrichtet, insbesondere über den hohen Anteil der mit Unternehmensanleihen unterlegten Portfolien im Vergleich zu den Forderungen gegen private Schuldner. In der Tendenz sollte sich das Verhältnis jedoch angleichen.

Darüber hinaus gab die Tischvorlage darüber Auskunft, dass bisher 23 Transaktionen mit 46 Tranchen durchgeführt und hierbei ein Brutto-Ertrag von € 24.630.915 erzielt worden war.

Eine weitere Folie beschrieb für die Vorstandsklausurtagung auch schon die „*Folgen von Enron*“:

- „- *Downgrade der Super Senior AAA Tranche der Repon Transaktion auf AAA bzw. AA+ möglich*
- *Umstrukturierung der Hights II und Hights VII Transaktionen*
- *Aus Hights II bisher 44 Mio. wird Hights XII mit 88 Mio.*
Enron und zwei weitere Namen unserer Wahl werden entfernt, es werden zusätzlich ca.
2 Mio. equity eingebracht
- *Hights VII wird umgeschuldet in Hights XIV*
- *Dadurch werden beide Tranchen im Investmentgrade Rating gehalten.*“

Im Rahmen der Sonderprüfung konnte nicht festgestellt werden, wann der Vorstandsbeschluss zu der vorstehend angesprochenen Umstrukturierung gefasst worden ist. Ausweislich des Berichts der Konzernrevision E4 – 03/04 sind die entsprechenden Umstrukturierungen erst im Geschäftsjahr 2002/03 vorgenommen worden. In demselben Geschäftsjahr hat auch eine Abstimmungssitzung stattgefunden, in der die Umstrukturierungsmaßnahmen unter Beteiligung des Vorstandssprechers Herrn Dr. von Tippelskirch und des für den Bereich Treasury zuständigen Vorstandsmitglieds Herrn Ortseifen erörtert worden sind. Aus diesen Gründen wird der Komplex „*Folgen von Enron*“ im Einzelnen im Geschäftsjahr 2002/03 behandelt.

Schließlich berichtete Herr Rö. dem Vorstand für die Klausurtagung vom 27./28.02.2002 über den erfolgreichen Verlauf der sechsmonatigen Probephase.

Nach dem Protokoll zur Vorstandsklausurtagung vom 27./28.02.2002 betreffend das Geschäftsfeld Treasury und Finanzprodukte nahm der Vorstand den Bericht zum aktuellen Stand und zu der weiteren Entwicklung von T3 (Investments, eigene Ausplatzierung, Kundentransaktionen) zustimmend zur Kenntnis. Hiernach sollte der Zins- und Provisionsüberschuss für das laufende Geschäftsjahr 2001/02 bereits den Betrag von € 25 Mio. überschreiten.

Für das Geschäftsjahr 2002/03 waren weitere Ergebnisverbesserungen mit einem Zins- und Provisionsüberschuss von nunmehr € 44,0 Mio. bei einem weiterhin geringen expected loss von lediglich € 2,75 Mio. geplant. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit sollte demnach nach Abzug der Verwaltungskosten auf € 38,95 Mio. gesteigert werden.

Vorstandsvorlage vom 08.03.2002 für die Vorstandssitzung am 12.03.2002

Herr Rö. informierte den Vorstand mit seiner Vorstandsvorlage vom 08.03.2002 für die nachfolgende Vorstandssitzung am 12.03.2002 auch über die operative Umsetzung der beiden Vorstandsbeschlüsse zu den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen vom 03./24.07.2001.

Hierzu empfahl Herr Rö. vier „Umsetzungsbeschlüsse zur Investmentempfehlung an das Rhineland Funding Capital Corporation“. In der Vorstandsvorlage nannte er die folgenden Punkte:

- „1. *Erster Investmentvorschlag*
Der Geschäftsbereich T bittet um Genehmigung, dem Investmentkomitee des Conduits Rhineland Funding Capital Corporation vorzuschlagen, die in der Anlage 1 beigelegten Liste aufgeführten Investments anzukaufen. Das Komitee erhält zur Begutachtung und Analyse der Investments alle von T/R/S gefertigten Kreditunterlagen.
2. *Liquiditätslinien*
Voraussetzung für den Ankauf der Investments durch Rhineland Funding ist, dass die IKB jeweils eine Liquiditätslinie mit einer Laufzeit von 364 Tagen stellt. Als Vergütung erhalten wir 0,30% Zins für die nicht in Anspruch genommenen Linien und 1,20% Zins für die in Anspruch genommenen Linien. Dem GF T wird die Möglichkeit eingeräumt die Liquiditätslinien ganz oder teilweise zu syndizieren.
Wir bitten um Genehmigung den Ankaufsvehikeln Loreley Financing (Jersey) No 1 bis 5, 26 New Street, St. Helier, Jersey JE4 8PP, Channel Islands und dem Ankaufsvehikel Loreley Financing (Delaware) No 1 Limited, c/o Lord Securities Corporation, 48 Wall Street, 27th Floor, New York, New York 10005, United States of America, jeweils eine Liquiditätslinie in Höhe von bis zu 540 Mio. € einzuräumen. Nach den abzuschließenden Verträgen wird diese Liquiditätslinie im Falle von Marktstörung und im Falle eines Downgrades der IKB unterhalb von A2/A gezogen werden.
3. *Garantie*
Weiterhin bitten wir um Genehmigung, dem Conduit „Rhineland Funding Capital Corporation“ eine Garantie (Letter of Credit) in einer Höhe von bis zu 250 Mio. € und einer Laufzeit von 5 Jahren zur Verfügung zu stellen. Als Vergütung erhalten wir 0,60% Zins für die nicht in Anspruch genommene Garantie und 1,00% Zins für die in Anspruch genommene Garantie. Diese Garantie wird als „Program Wide Credit Enhancement“ für Rhineland Funding benötigt. Die genaue Höhe der jeweiligen Garantie ist nach einer durch die Rating-Agenturen vorgegebenen Tabelle (informativ als Anlage 2 beigelegt) zu berechnen. Bestimmendes Element für die Höhe des Credit-Enhancements ist die Anzahl und die Summe der BBB-Investments.
Da Rhineland mehr als acht BBB-Investments hat, werden die Summe der drei größten BBB-Investments zuzüglich des größten A-Investments zur Berechnung herangezogen.
4. *Besetzung Investment-Komitee*
Im Rahmen des Investment-Beratungsvertrages hat die IKB zwei Positionen in dem Investment-Komitee zu besetzen. Wir bitten um Genehmigung die Herren Sp. von der IKB Luxemburg und Herrn Schönherr aus dem Bereich UE als ständige Mitglieder zu benennen. Vertreter für beide Herren soll Herr Wa. von IKB Luxemburg werden.

Das Gesamtkonzept der Investmentberatung wurde mit den Bereichen B und S abgestimmt. “

Anschließend legte Herr Rö. folgenden Vorschlag zur Genehmigung durch den Vorstand vor:

- „1) Dem Ankaufsvehikel Lorely Delaware No. 1 Ltd wird eine Liquiditätslinie in Höhe von bis zu 540 Mio. € eingeräumt.
- 2) Den Ankaufsvehikeln Lorely Financing (Jersey)No. 1-5 wird jeweils eine Liquiditätslinie in Höhe von bis zu 540 Mio. € zur Verfügung gestellt.

- 3) *Dem Conduit „Rhineland Funding Capital Corporation“ wird eine Garantie in Form eines Letters of Credit in Höhe von bis zu 250 Mio. € zur Verfügung gestellt.*
- 4) *Die IKB benennt als ständige Mitglieder des Investment Komitees von „Rhineland Funding Capital Corporation“ die Herren Schönherr (UE), Sp. (IKB Luxemburg) und als deren jeweiliger Vertreter den Herrn Wa. jeweils nach Maßgabe der Einzeldarstellung in dieser Vorlage nebst Anlage.“*

Zusätzlich zu den Informationen, die der Vorstand aus der Bankmitteilung vom 09.02.2002 zum Grundsatzbeschluss (II) vom 14.02.2002 erhalten hat, ist der Vorstand – vergleichsweise detailliert – über die empfohlenen Investments, die Systematik (Höhe, Ziehungsgründe, Laufzeit und Vergütung) der Liquiditätslinien und des PWCE sowie die Besetzung des Investment-Committees in Kenntnis gesetzt worden.

Feststellungen zum Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Die Informationen des zuständigen Marktbereichs T haben den Vorstand nach Auffassung des Sonderprüfers in die Lage versetzt, dem Investment-Committee in sachgerechter Weise eine Entscheidung in Bezug auf die angestrebten Portfolioinvestitionen vorzuschlagen. Der Vorstand hat zudem die erforderlichen Informationen erhalten, um die Ertragschancen und Ziehungsrisiken aus den Liquiditätslinien und dem PWCE angemessen beurteilen zu können.

Der Vorstand hat damit auch die drei Umsetzungsbeschlüsse bezüglich des konkreten Volumens der Gewährung von Liquiditätslinien und PWCE sowie der personellen Besetzung des Investment Committees des Conduits RFCC auf der Grundlage von Informationen getroffen, die als angemessene Entscheidungsgrundlagen angesehen werden können.

- Handeln zum Wohle der Gesellschaft

Die Anwendung der BJR setzt des Weiteren voraus, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Vorliegens dieser Voraussetzung ergeben sich folgende Überlegungen:

-- Grundsatzbeschluss vom 24.07.2001

Um die geplanten Erträge in Höhe von € 9,8 Mio. noch im Geschäftsjahr 2001/02 erzielen zu können, war bereits im Juli 2001 eine rasche Umsetzung eines Investitionskonzepts beschlossen wor-

den. Es standen zwei Investitionskonzepte zur Diskussion: on-balance-Investition oder SPV/Conduit-Lösung.

Die schnelle Umsetzung wurde bei on-balance-Investitionen bedingt durch die Prozessanforderungen (z.B. MaH-Prozess, Kondor-Darstellung, Meldewesen) als schwierig angesehen. Ferner konnten die für eine on-balance-Investition erforderlichen IT-Ressourcen nur bereitgestellt werden, wenn diese aus anderen wichtigen Projekten abgezogen worden wären. Der Vorteil dieser Lösung bestand jedoch in der Vermeidung zusätzlicher Beraterkosten.

Bei der SPV/Conduit-Lösung war hingegen zwar der Anfall von Beraterkosten - insbesondere für das Management und die juristische Betreuung - unvermeidlich, erschien aber angesichts der Größenordnung nicht entscheidungsrelevant. Außerdem ließen sich durch die rasche Umsetzung einer einfachen SPV-Gründung die Ertragsziele für das Geschäftsjahr 2001/02 noch erreichen. Komplexe Technik konnte ausgelagert werden. Es war kaum eine IT-Bindung notwendig, weshalb auch keine Prioritätsverschiebung stattfinden musste.

Zur Begründung des Vorschlags zur SPV/Conduit-Gründung wurde in dem Foliensatz vom 24.07.2001 daneben auf die Vorteile der Ertrags- und Risikodiversifikation für die IKB AG hingewiesen, die der Bank strategisch angelegte Portfolioinvestitionen eröffneten. Zum Conduit-Manager sollte mit der CIBC eine überdurchschnittlich geratete und in diesem für die IKB AG neuen Geschäftsfeld sehr erfahrene Bank bestellt werden.

Der Vorstand beschloss in seiner Sitzung vom 24.07.2001 die SPV/Conduit-Lösung ausdrücklich mit den folgenden drei Auflagen:

- „- *Sicherstellung lfd. Erträge für die Konzern-GuV gem. Planansatz*
- *Sicherstellung des Diversifikationsansatzes für Portfolio und Ertragsquellen*
- *umfangreiche Risikomessung und Monitoring auf Basis Aufgabentrennung und diversen Kreditrisikomodellen.“*

Zur Sicherstellung des Diversifikationsansatzes für das Portfolio und die Ertragsquellen sollten die zu übernehmenden off-balance-Portfoliorisiken denjenigen entsprechen, die auch für die eigenen Investments vorgesehen und in der Vorstandssitzung vom 03.07.2001 genehmigt waren.

Die Kreditportfolien, in die nach den Vorgaben aus der Vorstandssitzung vom 03.07.2001 investiert werden sollte, unterschieden sich von den sonstigen, vornehmlich deutschen Mittelstandskrediten sowohl in regionaler Hinsicht (Portfolioinvestitionen hauptsächlich in den USA) als auch produktspezifisch sowie branchenspezifisch (neben Firmenkunden auch privater Immobilienmarkt).

Es waren nur Investments zugelassen, die zu 25 % das Rating AAA bis A, zu 42 % das Rating BBB und zu 33 % das Rating BB aufwiesen. Nach diesen Vorgaben erfolgten die Investitionen vornehmlich in den Investment-Grade-Bereich. Im spekulativen Bereich durfte nur in Portfolien der höheren Klassen bis Ratingstufe BB investiert werden. Ferner wurden die Einzelticketgrößen an die jeweilige Ratingklasse geknüpft.

In Bezug auf den Risikogehalt stellten sich die Portfolioinvestitionen aus der Sicht des Vorstands seinerzeit somit insgesamt günstiger dar als die Gesamtheit der Mittelstandskredite, die von der IKB AG in ihrem bisherigen Kerngeschäft herausgereicht wurden.

Unter Berücksichtigung der auf der Vorstandsklausurtagung am 09.02.2001 gegebenen Informationen durfte der Vorstand zudem von einem geringen expected loss pro Ratingklasse ausgehen. Aufgrund der Bewertung durch die Rating-Agenturen war vielmehr anzunehmen, dass die Kreditportfolien bei unveränderten wirtschaftlichen Verhältnissen grundsätzlich eine hohe Qualität aufwiesen und die Ausfallwahrscheinlichkeit dementsprechend gering war.

Zum Prozessablauf für die Portfolioinvestitionen mit dem Ziel der Erarbeitung eines Anlagevorschlages an das Investment Committee des SPV/Conduit waren folgende Schritte der Markt- und der Marktfolgeeinheiten geplant:

„- Marktbeobachtung	T
- Vorlagenerstellung	T
- Votum Rechtsfragen	S
- Gesamtvotum zum Anlagevorschlag	R
- in Pilotphase: Abstimmung mit	T- und R-VS

Bei einer positiven Entscheidung des Anlageausschusses erfolgt die Umsetzung der Anlageentscheidung durch SPV/Conduit-Manager.“

Ferner sollte eine Abstimmung des Monitoringprozesses erfolgen. Basis des Monitoringprozesses war ein externes Reporting für jeden einzelnen Pool an R, C und T. Es sollte eine interne Standardauswertung von T aufgrund der Basisinformationen erfolgen, welche an das SPV/Conduit, R, C und Vorstand weiterzuleiten war. Die Abstimmung sollte monatlich bzw. quartalsmäßig erfolgen. Aufgrund dieser Standardauswertungen sollte T dem Anlageausschuss Vorschläge für den Verkauf unterbreiten. Ferner sollten durch T Informationen an B und C in Bezug auf die Gewinn- und Verlustrechnung und die Planung übermittelt werden.

Bei der Verwendung der Conduit-Lösung musste die IKB AG das Risiko aus den Portfolio-Investments auch nicht - wie im Mittelstandskreditgeschäft und bei den eigenen Portfolioinvestitionen - vollständig allein tragen. Vielmehr wurden die erforderlichen Liquiditätslinien ge-

meinsam mit anderen Banken zur Verfügung gestellt. Aufgrund des insgesamt guten und teilweise sogar sehr guten Ratings der Investments und der hohen Subordination der Assets als Folge des Wasserfallprinzips bei der Verwendung der Zahlungseingänge (vgl. zur Wirkungsweise des Wasserfallprinzips die Ausführungen in Abschn. C. II. des Sonderprüfungsberichts) erschien die Wahrscheinlichkeit einer Inanspruchnahme der Liquiditätslinien in nachvollziehbarer Weise überschaubar.

Der Vorstand erwartete als Durchschnittsertrag bzw. -vergütung mindestens rd. 200 Basispunkte auf das Referenzvolumen bzw. das nominale Anlageempfehlungsvolumen. Diese erwartete Rendite überstieg das Ergebnis aus dem vergleichsweise margenschwachen Mittelstandskreditgeschäft deutlich.

Aufgrund der vorgesehenen Aufteilung der Ertragsströme in Management- und Performancefees bestand des Weiteren die Chance, dass die IKB AG nicht mehr als reiner Risikonehmer, sondern auch als Risikomanager wahrgenommen würde. Der Vorstand verknüpfte die Diversifizierung der Erträge über das Mittelstandskreditgeschäft hinaus auch mit der Erwartung einer Verbesserung des Ratings der IKB AG. Dieser Effekt sollte zu einer Verbesserung der Refinanzierungsmöglichkeiten der IKB AG führen und demzufolge einen zusätzlichen Ergebnisbeitrag liefern.

Zusammenfassend lassen sich folgende Feststellungen treffen:

Die Grundsatzentscheidung vom 24.07.2001 zugunsten einer SPV/Conduit-Lösung sollte die Ertragschancen der Bank unter zwei Gesichtspunkten verbessern: in Bezug auf die Erträge der Portfolioinvestitionen sowie in Bezug auf die günstigere Refinanzierungsmöglichkeit. Hinzu kam, dass das gute Rating der Portfolioinvestitionen und die beabsichtigte Diversifizierung auch zu einer Verbesserung der Risikostruktur der Bank führen sollten. Die off-balance-Portfolioinvestitionen waren daher aus der maßgeblichen ex ante-Perspektive des Vorstands auf eine nachhaltige Steigerung der Ertragskraft und des Unternehmenswertes der IKB AG ausgerichtet. Nach Einschätzung des Sonderprüfers durfte der Vorstand im Rahmen seiner Entscheidung für die genannten Investitionen somit vernünftigerweise davon ausgehen, zum Wohle der Bank zu handeln.

-- Grundsatzbeschluss vom 14.02.2002

Für den Grundsatzbeschluss (II) vom 14.02.2002 gelten die Überlegungen und Schlussfolgerungen bezüglich des Grundsatzbeschlusses (I) vom 24.07.2001 grundsätzlich gleichermaßen.

Zu den dargelegten positiven Aspekten einer nachhaltigen Steigerung der Ertragskraft und des Unternehmenswertes der IKB AG ist ergänzend darauf hinzuweisen, dass der Vorstand auch relevante

bankaufsichtsrechtliche Fragestellungen bei seiner Entscheidung berücksichtigt hat. Im Hinblick auf die Höchstkreditgrenze und die hieraus resultierende Bedingung, dass die Ankaufsgesellschaften nicht als Kreditnehmereinheit im Sinne des § 19 Abs. 2 KWG gelten durften (anderenfalls hätten die Liquiditätslinien nicht gestellt werden können), veranlasste der Vorstand die Einholung fachkundiger Stellungnahmen, die das Geschäftsmodell diesbezüglich prüfen und als unbedenklich bestätigen sollten. Darüber hinaus musste dafür Sorge getragen werden, dass die Gewährung der Liquiditätslinien nicht zur Eigenkapitalunterlegungspflicht führte, weil andernfalls das unternehmerische Ziel einer Ausweitung des Kreditvolumens nicht erreichbar erschien. Zu dieser Fragestellung stützte sich der Vorstand neben der Stellungnahme der eigenen Fachabteilungen auch auf die Empfehlungen des Abschlussprüfers KPMG.

Der Vorstand befasste sich zudem mit der Frage, ob die IKB AG nach Maßgabe der Grundsätze des US-amerikanischen Aufsichtsrechts eine registrierungspflichtige Investmentberatung betreiben würde, was die Rechtsunwirksamkeit der abgeschlossenen Verträge zur Folge gehabt hätte. Dieses Risiko konnte nach eingeholter anwaltlicher Auskunft als gering eingeschätzt werden.

Gegenstand der Überprüfung durch den Vorstand war außerdem die Frage, ob die IKB AG nach US-amerikanischen Aufsichtsrecht als „Broker-Dealer“ registriert werden müsse. Dieses Erfordernis wurde von der Anwaltskanzlei Freshfields für den Fall ausgeschlossen, dass die relevanten Wertpapiertransaktionen (Assetkauf bzw. -verkauf) durch registrierte Broker-Dealer vorgenommen werden.

Der Vorstand hat weiterhin die Frage diskutiert, ob die Ankaufs- bzw. Emissionsgesellschaften besonderen steuerlichen Belastungen ausgesetzt seien. Obwohl die Auffassung vorherrschte, dass keine negativen Ergebnisse zu erwarten seien, wurde die Einholung entsprechender Tax Opinions als Voraussetzung für einen Vertragsabschluss festgelegt.

Ein weiterer kritischer Punkt bestand in der Frage der möglichen Auswirkungen der umfangreichen Haftungsregelungen, die von den beteiligten Dealern zu Lasten der IKB AG zu erwarten waren. Dabei ging es insbesondere um solche Schäden, die durch Verletzung der Verpflichtungen als Investment Adviser entstehen können. Zusätzlich war zu erwarten, dass die IKB AG Freistellungs- erklärungen gegenüber anderen beteiligten Parteien mit dem Inhalt abgeben musste, die anderen beteiligten Parteien im Falle einer lediglich fahrlässig begangenen Pflichtverletzung von Schadenersatzforderungen Dritter freizustellen.

Der Vorstand hat sich weiterhin damit befasst, dass die Handlungspflichten der IKB AG im Rahmen der Investmentberatung erheblich weiter reichen als bei sonstigen Kapitalmarkttransaktionen

und die wesentlichen Pflichten nicht mit dem „Closing“ endeten, sondern als Dauerbelastungen verblieben. Zudem handelte es sich bei diesen Verpflichtungen um solche, die nur von sehr speziell ausgebildeten Fachkräften erfüllt werden konnten und eine vollständig funktionsfähige spezifische Softwareumgebung voraussetzten. Hier lägen erhebliche operationale Risiken, denen Rechnung getragen werden müsse.

Schließlich hat sich der Vorstand mit der Besonderheit auseinandergesetzt, dass aufgrund eines möglichen Gerichtsstandes in den USA die Gefahr sog. „punitive damages“ eintreten könne, was dazu führen könnte, dass die verhängte Strafsumme im Ergebnis einen ggf. unmittelbar entstandenen Schaden weit übersteigt. Eine typische Begründung könnte in dem Hinweis darauf liegen, dass die IKB AG ihre Stellung als Berater zum Generieren eigener Vorteile ausgenutzt hätte, hierdurch jedoch zugleich Schäden bei Dritten entstanden wären. Unter der Voraussetzung, dass eine ordnungsgemäße Beratungsleistung erbracht und dies auch hinreichend dokumentiert werde, könne die Gefahr von „punitive damages“ jedoch als sehr gering eingeschätzt werden.

Aus den vorgenannten Ausführungen lässt sich die Feststellung ableiten, dass die Vorstandsmitglieder im Zusammenhang mit dem Grundsatzbeschluss (II) vom 14.02.2002 neben den positiven Effekten der off-balance-Portfolioinvestitionen auch die damit einhergehenden Risiken umfassend bewertet und entsprechende Vorkehrungen vorgesehen haben. So sollten insbesondere die adressierten Risiken durch die Einholung von Legal- bzw. Tax-Opinions ausgeschlossen werden. Gegebenenfalls verbleibenden Risiken sollte durch geeignete organisatorische und kaufmännische Maßnahmen Rechnung getragen werden. Die Vorstandsmitglieder durften somit nach Auffassung des Sonderprüfers im Zusammenhang mit dem Grundsatzbeschluss (II) vom 14.02.2002 vernünftigerweise davon ausgehen, zum Wohle der Bank zu handeln.

-- Umsetzungsbeschlüsse in der Zeit vom 12.03. bis zum 18.03.2002

Durch die drei Beschlüsse innerhalb der Zeit vom 12.03.2002 bis zum 18.03.2002 wurden die Grundsatzbeschlüsse (I) und (II) vom 24.07.2001 und vom 14.02.2002 umgesetzt. Durch die off-balance-Portfolioinvestitionen sollten hohe Erträge bei einem vergleichsweise geringen expected loss generiert werden. Dabei sollten bestehende Risiken durch adäquate Maßnahmen ausgeschlossen oder zumindest auf ein vertretbares Maß reduziert werden.

Es lässt sich daher die abschließende Schlussfolgerung ziehen, dass auch im Zusammenhang mit den vorgenannten Umsetzungsbeschlüssen die Vorstandsmitglieder vernünftigerweise davon ausgehen durften, zum Wohle der Bank zu handeln.

- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit

Anhaltspunkte dafür, dass der Vorstand der IKB AG sich bei den zu untersuchenden Entscheidungen in einem Interessenkonflikt befunden oder aus unmittelbarem Eigennutz bzw. nicht in gutem Glauben gehandelt haben könnte, haben sich im Rahmen der Sonderprüfung nicht ergeben.

(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung

Im Hinblick darauf, dass im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule vollständig vorlagen, kommt die Annahme einer Sorgfaltspflichtverletzung durch die Mitglieder des Vorstands gemäß § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG im Zusammenhang mit den Vorstandsbeschlüssen vom 24.07.2001 und 14.02.2002 sowie den betreffenden Umsetzungsbeschlüssen nicht in Betracht.

2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen

a) Vorbemerkung / Informationsquellen

Die Aufgabe des Aufsichtsrats besteht in der Überwachung der Geschäftsführung (§ 111 Abs. 1 AktG). Daneben gehört es zum Aufgabenbereich des Aufsichtsrats, den Vorstand zu beraten, insbesondere in Bezug auf die für die künftige Entwicklung der Gesellschaft wesentlichen Aspekte, wie z.B. die Beurteilung der relevanten Märkte und die Bewertung des nationalen und ggf. internationalen Umfeldes, in dem die Gesellschaft tätig ist. Die beratende Funktion des Aufsichtsrats ist nach Einschätzung des Sonderprüfers - in Übereinstimmung mit einer in der Literatur verbreiteten Auffassung - nicht als eine neben der Kontrolle bestehende eigenständige Verpflichtung, sondern als „präventives Element der Überwachung“ zu verstehen.

In Bezug auf den Aufgabenbereich des Aufsichtsrats wird im Übrigen auf die Ausführungen in Abschn. D. III. des Prüfungsberichts verwiesen.

Ein Kernelement der pflichtgemäßen Ausübung der Überwachungstätigkeit seitens des Aufsichtsrats besteht in der Beschaffung der notwendigen und zutreffenden Informationen. Hierzu ist auf die in § 90 AktG geregelte Berichtspflicht des Vorstands (Regelberichterstattung) hinzuweisen, ebenso auf die Befugnisse des Aufsichtsrats, ggf. von sich aus tätig zu werden und eigeninitiativ weitergehende Informationen und Berichte etc. anzufordern.

Vor dem Hintergrund der gesetzlich vorgesehenen Verpflichtung des Vorstands zur Berichterstattung bzw. dem Recht des Aufsichtsrats, Berichte anzufordern, hat der Aufsichtsrat der IKB AG in seiner Sitzung vom 29.06.2001 die „Geschäftsordnung für den Vorstand“ (nachfolgend „GO

Vorstand“) gemäß § 77 Abs. 2 Satz 1 AktG erlassen. In dieser Aufsichtsratssitzung erläuterte Herr Dr. Hartmann als Aufsichtsratsvorsitzender die Bedeutung der Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat, die Notwendigkeit von Berichterstattungen und Informationen sowie des aktienrechtlichen Umfelds. In diesem Zusammenhang merkte Herr Dr. Hartmann an, dass die rechtliche Prüfung der Entwürfe der geplanten Geschäftsordnung durch die Rechtsanwälte der Bank ohne Beanstandung verlaufen sei.

Die Regelungen der GO Vorstand waren in der Erstfassung des hier einschlägigen § 7 vom 29.06.2001 noch vergleichsweise knapp gefasst. Sie lauteten im Einzelnen wie folgt:

„Geschäftsordnung für den Vorstand der IKB – § 7 Zusammenarbeit mit dem Aufsichtsrat

- (1) Die Verpflichtung zur Berichterstattung an den Aufsichtsrat über die in § 90 AktG genannten Gegenstände obliegt dem Gesamtvorstand unter Federführung des Sprechers des Vorstands.*
- (2) Neben der Berichterstattung gem. Abs. (1) hat der Sprecher des Vorstands den Vorsitzenden des Aufsichtsrats regelmäßig und umfassend über den Gang der Geschäfte und die Lage des Unternehmens einschließlich der verbundenen Unternehmen zu unterrichten. Alle Mitglieder des Vorstands haben den Sprecher des Vorstands bei der Erfüllung dieser Aufgabe zu unterstützen.*
- (3) In allen Angelegenheiten, die für die Gesellschaft von besonderem Gewicht sind, hat der Sprecher des Vorstands dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats unverzüglich Bericht zu erstatten.“*

Im Kern hob § 7 GO Vorstand damit die Verpflichtung des Vorstands zur Regelberichterstattung nach Maßgabe der seinerzeit gültigen Fassung von § 90 AktG hervor. Sodann sprach § 7 GO Vorstand die daneben bestehende, ebenfalls regelmäßige gesonderte Berichterstattungsverpflichtung des Vorstandssprechers an den Aufsichtsratsvorsitzenden über den Geschäftsgang und die Lage der IKB nebst ihren verbundenen Unternehmen an. Schließlich regelte § 7 GO Vorstand die Sonderberichterstattungsverpflichtung des Vorstandssprechers gegenüber dem Aufsichtsratsvorsitzenden bei besonders gewichtigen Angelegenheiten. Detaillierte Bestimmungen zum Inhalt der Regelberichterstattung und zu den beizubringenden Sitzungsunterlagen waren im Jahr 2001 allerdings noch nicht verbindlich vorgegeben.

Soweit der Aufsichtsrat den Umfang der Verpflichtungen des Vorstands zur (Regel-)Berichterstattung in den folgenden Geschäftsjahren bis zum Eintritt der Krise am 29.07.2007 weiterentwickelt hat, wird dies im Sonderprüfungsbericht im entsprechenden Zeit- und Sachzusammenhang dargestellt.

Der Aufsichtsrat war zudem in Übereinstimmung mit den von der Bankenaufsicht erlassenen seinerzeit gültigen „Mindestanforderungen an die Ausgestaltung der Internen Revision der Kreditinstitute“ (MaIR) einmal geschäftsjährlich über die Prüfungen der Konzernrevision zu unterrichten. Die

Informationspflicht umfasste auch die von der Konzernrevision ggf. festgestellten wesentlichen Mängel sowie den Prozess der Mängelbeseitigung. Naturgemäß konnte der jährlich vorzulegende Bericht erst nach Ablauf eines jeweiligen Geschäftsjahres erstellt werden. Für das erste hier zu untersuchende Geschäftsjahr 2001/02 ist der Bericht daher erst in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 26.06.2002 vorgestellt und besprochen worden; aus diesem Grunde werden die Folgerungen aus der hieraus resultierenden Informationslage für den Aufsichtsrat für das Geschäftsjahr 2002/03 bewertet (vgl. Abschn. F. II.). Auch in den Folgejahren erfolgt die Beurteilung der aus den Berichten der Konzernrevision resultierenden Erkenntnisse jeweils insoweit zeitverschoben.

Weitere wesentliche Informationsquellen für die Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrats stellten naturgemäß der Jahresabschluss und der Konzernabschluss nebst Lagebericht und Konzernlagebericht der IKB AG dar, die vom Vorstand aufzustellen, anschließend vom Abschlussprüfer zu prüfen, danach dem Aufsichtsrat zur Prüfung vorzulegen und schließlich vom Aufsichtsrat festzustellen bzw. zu billigen waren. Hinsichtlich des zeitlichen Ablaufs bestand die gleiche Situation, wie bezüglich des Berichts der Konzernrevision, da auch die Abschlüsse erst nach Ablauf des Geschäftsjahres - und damit für das erste hier zu untersuchende Geschäftsjahr 2001/02 nach dem 31.03.2002 - aufgestellt, geprüft und festgestellt bzw. gebilligt wurden. So wurden der Jahresabschluss und Konzernabschluss für dieses Geschäftsjahr zeitnah in der ersten Sitzung des Aufsichtsrats im neuen Geschäftsjahr 2002/03, in der vorbereitenden Sitzung des Finanz- und Prüfungsausschusses vom 25.06.2002 und in der nachfolgenden Bilanzsitzung des Plenums des Aufsichtsrats am 26.06.2002 erörtert. Vor dem Hintergrund dieses zeitlichen Ablaufs wird die Frage der Analyse und Bewertung der aus dem Jahresabschluss und dem Konzernabschluss nebst Lagebericht und Konzernlagebericht sowie den betreffenden Prüfungsberichten des Abschlussprüfers resultierenden Informationen erst im Rahmen der Untersuchung des folgenden Geschäftsjahres 2002/03 behandelt.

b) Sitzungen des Aufsichtsrats (Plenum bzw. Präsidium / Ausschüsse)

Im Geschäftsjahr 2001/02 befasste sich der Aufsichtsrat in vier turnusmäßigen Aufsichtsrats-sitzungen zwischen dem 01.04.2001 und dem 31.03.2002 auch mit der Aufnahme der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen.

aa) Aufsichtsratssitzungen vom 28./29.06.2001

Am ersten turnusmäßigen Sitzungstermin des Geschäftsjahres 2001/02 – der Bilanzsitzung – tagten das Präsidium und das Plenum des Aufsichtsrats. Der Finanz- und Prüfungsausschuss wurde erst nach der Bilanzsitzung im Verlauf der konstituierenden Sitzung des Aufsichtsrats am 07.09.2001 eingerichtet.

Präsidium

Das Präsidium bereitete am 28.06.2001 die Bilanzsitzung des Gesamtaufsichtsrats vor. Das hierzu erstellte Ergebnisprotokoll verweist zu TOP 6.1 (*Entwicklung der Geschäftsfelder*) zu allen Segmenten einschließlich „*Treasury und Finanzprodukte*“ lediglich auf die Ausführungen in der Aufsichtsratssitzung vom 29.06.2001.

Plenum

Nach der Niederschrift über die Sitzung des Aufsichtsratsplenums vom 29.06.2001 informierte Herr Ortseifen den Aufsichtsrat in dieser Sitzung zu TOP 5 (*Entwicklung der Geschäftsfelder – Segment Berichterstattung*) ausführlich über die umfangreichen Aktivitäten des seinerzeitigen Geschäftsfeldes „*Treasury und Finanzprodukte*“.

Zunächst berichtete Herr Ortseifen über die bisherige Refinanzierung der Bank, „*die im Wesentlichen über die Begebung von Inhaberschuldverschreibungen im Volumen von EUR 2,1 Mrd.*“ erfolgt sei.

Sodann erläuterte Herr Ortseifen Hintergrund und Ziele der seit dem Geschäftsjahr 1999/2000 aufgesetzten neuen Strategie der Bank. Diese bezog sich entsprechend den bis dahin beschlossenen und umgesetzten Maßnahmen noch nicht auf das Conduit RFCC, sondern auf die Ausplatzierung von Kundenforderungen aus dem Kerngeschäft der IKB AG (d.h. der Kreditaktiva) und auch schon auf die Anlage der freigesetzten Mittel in eigenen Portfolioinvestitionen. Hierzu trug Herr Ortseifen protokollgemäß Folgendes vor:

„Bereits im Geschäftsjahr 1999/2000 haben wir begonnen, erstmalig in größerem Umfang die Risiken von Bilanzaktiva auszuplatzieren. Damit verfolgen wir das Ziel einer weitgehenden Eigenkapitalentlastung und verschaffen uns Freiraum für Wachstum in unserem Kerngeschäft. In Fortsetzung einer Pilottransaktion des Geschäftsjahres 1999/2000 haben wir eine weitere Verbriefungstransaktion mit einem Volumen von 2,5 Mrd. durchgeführt und im Dezember letzten Jahres abgeschlossen. Dabei wurden Kapitalbedienungsrisiken eines Referenzportfolios – nicht aber die Forderungen selbst - gemeinsam mit der KfW erfolgreich am Markt platziert. Es wurde eine nahezu vollständige Grundsatzentlastung der im Referenzpool befindlichen Kundenforderungen der IKB erreicht, wodurch sich auch die Eigenkapitalquote um einen Prozentpunkt erhöhte. Über 90% unseres Referenzportfolios wurde von den Rating-Agenturen mit AAA bewertet. Der klassische Unternehmenskredit wird in einem solchen Portfolio insoweit marktfähig gestaltet, als auch nicht kapitalmarktfähige Unternehmen einen indirekten Zutritt zum Kapitalmarkt erhalten.“

Die ersten beiden Platzierungs-Transaktionen sind mit ihren jeweiligen Effekten sehr wichtig für uns und bilden gleichzeitig die Basis für eine weiter reichende Strategie. Wir planen, die Ausplatzierung von Kreditaktiva aus dem Kerngeschäft der Bank mit ihren niedrigen Margen bereits in diesem Jahr fortzusetzen und zusätzlich in strukturell ähnliche verbrieft Portfolien anderem Emittenten in Westeuropa und USA zu investieren. Wir erzielen damit bei gleichem Risikoprofil eine erheblich höhere Marge und eine strukturelle und regionale Diversifikation unseres Gesamtportfolios. Konkret planen wir noch in diesem Jahr eine weitere Ausplatzierung von 2,5 Mrd. EUR und einen Zukauf von Emis-

sionen im Volumen von ca. 1 Mrd. EUR. Wir nutzen hierbei die seit langen Jahren in der Bank verankerte hohe Kreditanalyseexpertise und das Know-how und die Erfahrung eines neu aufgebauten Spezialisten-Teams. Durch die Kombination von weiteren Ausplatzierungen und neuen Investments in andere verbrieft Instrumente werden die Eigenkapitalressourcen und die Risikostrukturen optimiert. Damit werden die Grundlagen für eine ertrags- und risikoorientierte Portfoliosteuerung geschaffen, die sowohl die Rating-Agenturen, wie auch institutionelle Anleger zunehmend erwarten.“

Mit den vorstehend wiedergegebenen Ausführungen ist der Aufsichtsrat über die Ausplatzierung der Kreditaktiva der IKB AG und über die mit den freigewordenen Mitteln verfolgte neue Anlagestrategie der Investition in verbrieft Portfolien dritter Emittenten nach Volumen und Diversifikation sowie über die weitere Investitionsplanung unterrichtet worden.

Zur „weiterreichenden Strategie“ verwies Herr Ortseifen auf die niedrigen Ertragsmargen aus dem Kerngeschäft. Im Gegensatz hierzu seien die Portfolioinvestitionen „bei gleichem Risikoprofil“ mit einer „erheblich höhere(n) Marge“ ausgestattet. Außerdem erziele die Bank mit den eigenen Portfolioinvestitionen eine „strukturelle und regionale Diversifikation“ ihres Gesamtportfolios. Herr Ortseifen verwies zudem auf die Möglichkeit der Nutzung der vorhandenen „Kreditanalyseexpertise“, die sowohl „seit langen Jahren in der Bank verankert sei“ als auch auf das „Know-how und der Erfahrung eines neu aufgebauten Spezialisten-Teams“ aufsetze. Der weiteren Information von Herrn Ortseifen, die Bank werde ihre eigenen Portfolioinvestitionen „in strukturell ähnlich verbrieft“ Anlagen dritter Emittenten wie den von ihr ausplatzierten „Kreditaktiva aus ihrem Kerngeschäft“ vornehmen, konnte der Aufsichtsrat schließlich entnehmen, dass die IKB in Portfolien investieren würde, die ihren ausplatzierten Kreditaktiva aus dem Mittelstandsgeschäft vergleichbar waren. Mit diesen Informationen war für den Aufsichtsrat nach Auffassung des Sonderprüfers in plausibler Weise erkennbar, dass die neue Geschäftsfeldstrategie der Aufnahme eigener Portfolioinvestitionen – mit Bezug auf die zugrundeliegenden Assets – banktypische Kreditsachverhalte betraf und risikomäßig adäquat begleitet wurde. Der Aufsichtsrat hatte deshalb keinen Anlass, über die Regelberichterstattung hinaus vom Vorstand oder gar von außenstehenden Dritten vertiefende Aufklärung einzuholen.

Mit den vorstehend wiedergegebenen Informationen hat der Vorstand auch seiner Berichtspflicht gegenüber dem Aufsichtsrat Rechnung getragen. Denn die Ausführungen des Vorstands zur Strategie der eigenen Portfolioinvestitionen reflektierten den damaligen Erkenntnis- und Informationsstand des Vorstands. Insoweit wird auf die Ausführungen im Sonderprüfungsbericht im Zusammenhang mit dem Beschluss des Vorstands vom 03.07.2001 zur Aufnahme der eigenen Portfolioinvestitionen verwiesen. Dort sind unter Hinweis auf die Tischvorlage für die zugrundeliegende Vorstandsklausurtagung vom 08./09.02.2001 die Ertrags- und Risikoprofile der Investments in geratete Assetpools beschrieben. Mit Bezug auf die Region USA waren insoweit ursprünglich

60 % ABS- bzw. MBS-Strukturen und 40 % Unternehmensforderungen geplant, während mit Bezug auf die gleich stark vertretenen Europa-Investments umgekehrt 40 % ABS- bzw. MBS-Strukturen und 60 % Unternehmensforderungen vorgesehen waren. Ferner wurde die besondere Risikokompetenz hervorgehoben.

Beurteilung

In Bezug auf die vorstehend wiedergegebenen Aufsichtsratssitzungen vom 28./29.06.2001 haben sich nach den Ergebnissen der Sonderprüfung keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass nach Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

bb) Aufsichtsratssitzungen vom 07.09.2001

Am zweiten turnusmäßigen Sitzungstermin tagten gleichfalls das Präsidium und das Plenum des Aufsichtsrats. Der im Verlauf der konstituierenden Sitzung des Aufsichtsrats eingerichtete Finanz- und Prüfungsausschuss trat noch nicht zusammen.

Präsidium

Das Präsidium bereitete am 07.09.2001 vor allem die Hauptversammlung der Bank vom gleichen Tag vor. Herr Dr. von Tippelskirch gab hierzu einige nicht sonderprüfungsrelevante Informationen. Nach dem Ergebnisprotokoll wurde zudem zu TOP 2 (*Überblick über das laufende Geschäftsjahr 2001/02*) wie schon in der vorangegangenen Sitzung vom 28.06.2001 ausschließlich auf die Ausführungen im Protokoll über die nachfolgende Aufsichtsratssitzung verwiesen.

Plenum

Nach der Niederschrift über die Sitzung des Aufsichtsratsplenums - gleichfalls vom 07.09.2001 - informierte Herr Dr. von Tippelskirch über die Entwicklung der IKB sowie der einzelnen Segmente im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2001/02. Zum Geschäftsfeld „*Treasury und Finanzprodukte*“ dokumentiert die Niederschrift aber keinerlei Ausführungen.

Beurteilung

In Bezug auf die vorstehend wiedergegebenen Aufsichtsratssitzungen vom 07.09.2001 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass nach

Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

cc) Aufsichtsratssitzungen vom 15.11.2001

Am dritten turnusmäßigen Termin fanden Sitzungen des Präsidiums und des Plenums des Aufsichtsrats statt. Der Finanz- und Prüfungsausschuss tagte nicht.

Präsidium

Nach dem Ergebnisprotokoll über die Sitzung des Präsidiums vom 15.11.2001 gab Herr Dr. von Tippelskirch zu TOP 1 (*Vorbesprechung der Aufsichtsratssitzung*) zunächst einen „umfassenden Überblick über den Verlauf und Stand der Gespräche, Beweggründe und Ziele, die zu einer Veränderung des IKB-Aktionärskreises“ geführt hatten. Betroffen war die Übertragung einer Beteiligung von 33,2 % von der Allianz und der Münchner Rück auf die KfW.

Im Übrigen wurde ausschließlich auf die Ausführungen im Protokoll über die nachfolgende Aufsichtsratssitzung verwiesen.

Plenum

Ausweislich der Niederschrift über die Sitzung des Aufsichtsratsplenums - gleichfalls am 15.11.2001 - berichtete Herr Ortseifen zu TOP 5 (*Entwicklung der Geschäftsfelder – Segment Berichterstattung*) erneut ausführlich zu dem Bereich „*Treasury und Finanzprodukte*“.

Im Zusammenhang mit der Darstellung der Refinanzierung der Bank erläuterte Herr Ortseifen die Bedeutung der Aufnahme nationaler und internationaler Förderinstitute und die Begebung von Inhaberschuldverschreibungen. Der Bank gelinge es zunehmend, immer größere Emissionen im Ausland zu platzieren. Zur Einschätzung der IKB durch den Kapitalmarkt und zur Bedeutung exogener Schockereignisse, wie der Terroranschläge auf das World Trade Center in New York vom 11.09.2001, führte Herr Ortseifen aus.

„Insgesamt können wir feststellen, dass die IKB im Kapitalmarkt einen außerordentlich guten Namen hat. Sie gilt als „feine Adresse“ und das in gleicher Weise im eigenen Emissionsgeschäft wie im Geldmarkt und im Geschäft mit Derivaten. Die Bank steht für Solidität und Kontinuität aber auch für Innovationsfähigkeit. ...

Ein Bericht über die Refinanzierung wäre unvollständig ohne einige Anmerkungen über die Folgen des Terroranschlags vom 11. September. Wenn man generell feststellen kann, dass es weder in der Liquiditätsversorgung des Bankenapparats noch in der Abwicklung des internationalen, insbesondere des Dollar-Zahlungsverkehrs, erwähnenswerte Störungen gegeben hat, so kann dies auch für die

IKB bestätigt werden. Die Liquiditätsmaßnahmen der Notenbanken haben zügig gegriffen und die ausgelagerten Back up-Zahlungsverkehrssysteme der großen amerikanischen Clearinghäuser haben funktioniert. Auch unsere generelle Politik, für eine immer ausreichende Liquiditätsstruktur und einen der Größenordnung der Bank entsprechenden Wertpapierbestand zur Nutzung der EZB Geld-Aufnahmefazilitäten zu sorgen, hat sich bewährt.“

Herr Ortseifen signalisierte dem Aufsichtsrat damit die positive Wahrnehmung der IKB am Kapitalmarkt und ihre grundsätzliche Fähigkeit zur Refinanzierung ihrer Geschäftstätigkeit. Er verband dies mit dem Hinweis, dass die Bank nicht nur für „Solidität und Kontinuität“, sondern inzwischen auch für „Innovationsfähigkeit“ stehe. Ebenso machte Herr Ortseifen aber auch deutlich, dass nach seiner Einschätzung selbst außergewöhnliche und unvorhersehbare negative Ereignisse großen Ausmaßes mit weltweiter Bedeutung die Liquiditätsversorgung der Banken nicht „erwähnenswert“ gefährdeten.

Sodann kam Herr Ortseifen auf die dem Aufsichtsrat bereits mehrfach erläuterten Risikoausplatzierungen zu sprechen. Er berichtete hierzu, die Bank plane neben ihren bisherigen CLO-Transaktionen für das laufende Geschäftsjahr eine weitere Transaktion, für die erneut die KfW Plattform PROMISE genutzt werden solle.

Ergänzend führte Herr Ortseifen aus, dass die Bank in Übereinstimmung mit ihrem in der Bilanzsitzung vom 29.06.2001 dargestellten strategischen Konzept in der Zwischenzeit zusätzlich zu den Risikoausplatzierungen auch eigene Portfolioinvestitionen aufgenommen habe. Hierzu legte er die Bankstrategie in Bezug auf Ausplatzierungen und Eigeninvestitionen noch einmal wie folgt dar:

„Die Ausplatzierungsaktionen, d. h. der Risikoexit von Kreditaktiva, (zielt) primär auf eine Entlastung des Eigenkapitalgrundsatzes I des KWG.

Auf diese Weise wird zunächst die Kapitalausstattung der Bank insgesamt verbessert, was insbesondere die Rating-Agenturen mittelfristig erwarten. Gleichzeitig wird auch der Spielraum für weiteres Wachstum geschaffen ohne den negativen Verwässerungseffekt, wie ihn Kapitalerhöhungen zwangsläufig zur Folge haben.

Wird nun dieses entlastete Eigenkapital zumindest teilweise durch Investments belegt, deren Erträge in vergleichbaren Risikoklassen signifikant höher sind, wird deutlich, dass hier eine wichtige Schubkraft für die Verbesserung der Eigenkapitalgarantie liegt. Dieser Prozess ist jedoch mehrdimensional. Zunächst erreichen wird durch Anlagen in Portfolios in Europa und den USA neben der angestrebten Diversifikation eine höhere Risikostabilität, wie die Historie der Ausfallquoten bei derartigen Investments zeigt. Oft ist es zudem möglich, die von Arrangeuren zusammengestellten Portfolios in ihrer Zusammensetzung noch nach eigenen Vorstellungen zu beeinflussen und selbst aktiv mitzugestalten. Zum zweiten sind diese Anlagen selbst ohne großen Aufwand wieder verbrieft, d.h. Flexibilität und Mobilität sind gegeben. Zum Dritten ist die Realisierung höherer Erträge nicht etwa eine wundersame Ergebnisvermehrung, sondern es zeigt sich hier, wie im globalen Kapitalmarkt die Gesetze eines risikoadäquaten Pricings wirksam sind.“

Herr Ortseifen erläuterte dem Aufsichtsrat also zum einen das günstige Umfeld der Mittelherkunft für die Aufnahme der eigenen Portfolioinvestitionen. Diese seien ohne den für die Aktionäre „negativen Verwässerungseffekt“ einer Kapitalerhöhung aus der Entlastung des Eigenkapitals der Bank in Folge der Ausplatzierung bisheriger Risikoaktiva möglich geworden. In diesem Zusammenhang erwähnte Herr Ortseifen zugleich die Übereinstimmung der Geschäftsausweitung mit den Anforderungen der „Rating-Agenturen“, die eine entsprechende Geschäftsausweitung „mittelfristig erwarten“. Außerdem sprach Herr Ortseifen erneut die im Kerngeschäft der Bank bestehende Wechselbeziehung zwischen Ertragskraft und Risikogehalt an. Diese Wechselbeziehung sei bei den eigenen Portfolioinvestitionen „signifikant“ günstiger als im herkömmlichen Kreditgeschäft, da die Portfolioinvestitionen bei vergleichbaren Risikoklassen deutlich höhere Erträge lieferten. Hierzu verwies Herr Ortseifen wie schon in der Bilanzsitzung vom 29.06.2001 schlagwortartig auf die durch „Diversifikation“ und „höhere Risikostabilität“ gekennzeichneten Portfolioaktivitäten. Das hohe Ertragspotential bei günstigem Risikoprofil des Portfoliogeschäfts beruhe daher nicht auf einer „wundersame(n) Ergebnisvermehrung“, sondern resultiere aus den Gesetzmäßigkeiten einer risiko- adäquaten Preisfindung im „globalen Kapitalmarkt“.

Herr Ortseifen gab zudem weitere Detailinformationen zu Volumen, Ertragskraft, Bonität und Zusammensetzung der eigenen Portfolioinvestitionen und schloss seine Ausführungen mit erneuten Hinweisen zur personellen Ausstattung der Bank, mit der die Bank die erforderlichen Abläufe insgesamt sicherstellen wollte:

„Bisher haben wir Investments in strukturierte Portfolien anderer Institute in der Größenordnung von EUR 540 Mio. getätigt. Weitere Investitionen sind in Vorbereitung. Insgesamt gehen wir von einem Geschäftsjahresertrag von mindestens EUR 15 Mio. aus, der sich in den nächsten Jahren nachhaltig erhöhen wird. Diese Investments sind üblicherweise von zwei Rating-Agenturen geratet. Die Durchschnittsbonität unserer Anlagen liegt im mittleren Investmentgrad von AAA bis BBB-. Der durchschnittlich p.a.-Ertrag liegt aktuell über 1,80%. Die Anlagen betreffen Portfolien von Unternehmenskrediten ebenso wie von ABS-Pools und beziehen sich auf europäische und us-amerikanische Risiken.

Voraussetzung für den Start in diese neuen Aktivitäten war eine personelle Ausstattung die professionelles Agieren sicherstellte und Prozessabläufe, die eine kapitalmarkttypische zügige Umsetzung bei gleichzeitiger umfassender Risikoanalyse ermöglichten. All dies ist implementiert einschließlich neuer DV-technischer Anwendungen, die eine tiefgehende Analyse der Portfoliostrukturen ermöglichten. Wir sind sicher, dass diese Aktivitäten in den folgenden Jahren zu einem zunehmend wichtigen Ertrags- und damit Erfolgselement werden.“

Mit seinen Ausführungen zum Durchschnittsertrag von 1,80 % und zur durchschnittlichen Bonitätsklasse der Portfolioaktivitäten im mittleren Investmentgradbereich von AAA bis BBB- eröffnete Herr Ortseifen Vergleichsbetrachtungen zur entsprechenden Situation im klassischen Mittelstandsgeschäft der Bank. Zu dieser Zeit betrug die durchschnittliche Marge im Geschäftsfeld Unterneh-

mensfinanzierung demgegenüber nur etwa 1,10 % (vgl. auch Ausführungen von Herrn Dr. von Tippelskirch in der nachfolgenden Aufsichtsratssitzung vom 07.03.2002). Das bei den neu aufgenommenen Portfolioinvestitionen bestehende Ertragspotential übertraf diesen Wert somit deutlich. Im Übrigen wies Herr Ortseifen auf das Erfordernis der prozess- und risikomäßigen Beherrschung der Portfolioaktivitäten hin und berichtete über die bisher getroffenen Maßnahmen. Schließlich betonte Herr Ortseifen die Absicht des Vorstands, die entsprechende Geschäftstätigkeit „in den folgenden Jahren zu einem zunehmend wichtigen Ertrags- und damit Erfolgselement“ zu entwickeln.

Auch diese Ausführungen erscheinen in sich schlüssig und plausibel. Aufgrund dieser Informationen durfte der Aufsichtsrat nach Auffassung des Sonderprüfers davon ausgehen, dass die geschilderten Maßnahmen zur deutlichen Verbesserung der Rentabilität der Bank führen, keine unangemessenen Risiken nach sich ziehen und damit einen positiven Ansatz für die Zukunftsentwicklung der Bank beinhalten würden.

Herr Ortseifen stellte in der Aufsichtsratssitzung vom 15.11.2001 zudem erstmals die weiteren Überlegungen zur Nutzung einer Conduit-Struktur vor. Er knüpfte hierbei an seine vorerwähnten Ausführungen zur Aufnahme der eigenen Portfolioinvestitionen an und fuhr sodann fort:

„Schließlich werden wir künftig erwähnenswerte Teile dieser Investments nicht in die eigene Bilanz nehmen, sondern hierzu im Markt anerkannte und von vielen Institutionen weltweit genutzte Conduits nutzen, bei denen es sich um besondere Ausprägungen der bekannten ‚Special Purpose Vehikel – SPV‘ handelt. Diese nicht zu konsolidierenden Gesellschaften investieren in Portfolioanlagen.

Wir beschränken uns hierbei darauf, diese SPV zu beraten und die Investments zu managen. Hierfür werden laufende Gebühren und Erfolgsprämien gezahlt, die einen hohen Ertrag ermöglichen. Zusätzlich werden wir Liquiditätslinien zur Verfügung stellen, wie wir dies auch sonst in unserem internationalen Geschäft tun. Auf diese Weise können wir Erträge generieren, für die kein Eigenkapital zu hinterlegen ist.“

Herr Ortseifen informierte den Aufsichtsrat daher bereits nach dem Grundsatzbeschluss (I) des Vorstands vom 24.07.2001 und somit noch vor dem deutlich detaillierteren Grundsatzbeschluss (II) vom 14.02.2002 und vor den drei Umsetzungsbeschlüssen vom 12.03. bis 18.03.2002 über grundsätzliche Aspekte des geplanten neuen Conduits RFCC.

In diesem Zusammenhang erwähnte Herr Ortseifen fünf wesentliche Elemente der neuen Aktivität der Bank. Angesprochen wurden zunächst die Beratung des Conduits und das Management der Portfolio-Investments. Adressiert wurde zudem die damit – im Unterschied zu den eigenen Portfolioinvestitionen – verbundene exbilanzielle Behandlung des Conduits. Außerdem wurde die zugrundeliegende Geschäftsidee erläutert, Erträge ohne Hinterlegung von Eigenkapital zu generieren. Angesprochen wurde schließlich die Gewährung von Liquiditätslinien.

Sämtliche Informationen waren zu diesem Zeitpunkt allerdings noch weitgehend allgemein gehalten und enthielten noch keine konkreten Hinweise zur Ausgestaltung im Einzelnen. Dies entsprach jedoch, soweit ersichtlich, dem damaligen Informationsstand des Vorstands. Außerdem ist nach Einschätzung des Sonderprüfers festzuhalten, dass die Erwähnung der wesentlichen Elemente der Conduit-bezogenen, neu aufzunehmenden Geschäftsaktivitäten den Anforderungen an eine erste Information genügten, weil es dem Aufsichtsrat damit in einem ersten Schritt ermöglicht wurde, die grundsätzliche unternehmerische Entscheidung des Vorstands im Kern nachzuvollziehen. Im Übrigen ist festzuhalten, dass der vom Vorstand in Aussicht gestellte „hohe Ertrag“ aus den „laufenden Gebühren und Erfolgsprämien“ einerseits und die risikomäßige Beurteilung der zu stellenden Liquiditätslinien andererseits, die geschäftsüblich sein sollten („wie wir dies auch sonst in unserem internationalen Geschäft tun“), aus der Sicht des Aufsichtsrats die Beurteilung zuließen, dass das vom Vorstand vorgetragene Vorhaben am Nutzen und Wohle der Bank ausgerichtet war. Vertiefende Fragen oder kritische Anmerkungen erschienen aus der Sicht des Aufsichtsrats zu diesem Zeitpunkt der Erstinformation nicht erforderlich.

Unbeschadet der vorgenannten Einschätzung steht es nach Auffassung des Sonderprüfers jedoch außer Zweifel, dass der Aufsichtsrat im Verlaufe der weiteren Konkretisierung der Conduit-Aktivitäten und insbesondere ihrer Ausweitung namentlich bei der Beurteilung der Einzelheiten der Gewährung von Liquiditätslinien in Bezug auf deren Höhe, Ziehungsvoraussetzungen bzw. -wahrscheinlichkeiten einschließlich der Auswirkungen solcher Ziehungen auf die Liquidität und das Eigenkapital der Bank erneut und ggf. vertieft Informationen in Bezug auf alle relevanten Aspekte benötigte.

Was die Verpflichtung des Vorstands anbelangt, den Aufsichtsrat angemessen zu unterrichten, so ist der Vorstand dieser Verpflichtung erneut nach Auffassung des Sonderprüfers nachgekommen. Die Informationen und Überlegungen, die der Vorstand dem Aufsichtsrat zur Strategie der eigenen Portfolioinvestitionen und zum Conduit in der Aufsichtsratssitzung vom 15.11.2001 vorgetragen hat, entsprachen, soweit ersichtlich, dem damaligen Kenntnisstand des Vorstands. Hierzu wird auf die Ausführungen im Sonderprüfungsbericht im Zusammenhang mit dem Vorstandsbeschluss vom 03.07.2001 zur Aufnahme der eigenen Portfolioinvestitionen und den Grundsatzbeschluss (I) vom 24.07.2001 zu den off-balance-Portfolioinvestitionen verwiesen.

Beurteilung

In Bezug auf die vorstehend wiedergegebenen Aufsichtsratssitzungen vom 15.11.2001 haben sich nach dem Ergebnis des Sonderprüfers keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben.

Ergänzend ist festzuhalten, dass nach Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

dd) Aufsichtsratssitzungen vom 07.03.2002

Am vierten turnusmäßigen Termin fanden Sitzungen des Präsidiums und des Plenums des Aufsichtsrats statt. Der Finanz- und Prüfungsausschuss tagte nicht.

Präsidium

Nach dem Ergebnisprotokoll über die Sitzung des Präsidiums vom 07.03.2002 berichtete Herr Dr. von Tippelskirch zu TOP 1 unter dem Stichwort „*Vorbesprechung der Aufsichtsratssitzung*“ zunächst zur „*Entwicklung des IKB-Konzerns*“, zum „*Konzern-Zwischenergebnis 12/2001*“, zur „*Risikoentwicklung*“ und zu den „*Beteiligungen*“.

Wegen des Inhalts der Berichterstattung verwies das Ergebnisprotokoll im Wesentlichen jeweils „*auf die Ausführungen im Aufsichtsrat*“. Das Ergebnisprotokoll enthielt allerdings auch die Begründung für die kurz zuvor erfolgte Unterzeichnung eines Globaldarlehens zwischen der KfW und der IKB. Hierbei handelte es sich nach dem Vortrag von Herrn Dr. von Tippelskirch „*um ein hochinteressantes und innovatives neues Instrument der Förderpolitik zugunsten des deutschen Mittelstandes*“.

Herr Ortseifen gab unter Verwendung einer entsprechenden Tischvorlage einen ausführlichen Statusbericht über die „*Zielsetzungen und Ergebnisse der Globalplatzierungen von Kreditrisiken*“. Hierzu führte Herr Ortseifen Folgendes aus:

„Nach Abschluss der aktuell in der Umsetzung befindlichen Ausplatzierung (CLO) von EUR 3,65 Mrd. (Mittelstandsportfolio PROMISE I 03/02) wurden insgesamt EUR 6,8 Mrd. (zusätzlich 534 Mio. USD Corporate Loans USA 04/00 und 2,5 Mrd. € Mittelstandsportfolio PROMISE I 12/00) bzw. 27% unserer Kundenforderungen verbrieft.“

Außerdem erläuterte Herr Ortseifen weitere Einzelheiten zu den für die Sonderprüfung relevanten eigenen Portfolioinvestitionen der Bank. Das Ergebnisprotokoll enthielt zu den „*Zielsetzungen und aktuellen Ergebnisse des Investments in Kreditportfolien anderer Emittenten*“ folgende Informationen:

„Zur anteiligen Kompensation der getätigten Ausplatzierungen wurden bislang EUR 2,2 Mrd. in 50 Einzeltranchen mit einem durchschnittlichen Rating von A- investiert. Der Ergebnisbeitrag dieser Investments wird im laufenden Geschäftsjahr rd. EUR 25 Mio. und im nächsten Geschäftsjahr ca. EUR 44 Mio. erreichen.“

Aus der erläuternden Tischvorlage ergab sich hierzu ergänzend, dass als „*Investitionsuniversum*“ bisher vor allem – mit einem Anteil von 75 % – verbrieft Kreditportfolien aus dem Bereich der

Corporate Loans in USA und Europa, also der Unternehmensfinanzierung erworben worden waren. Darüber hinaus hatte die Bank bisher - wie sich aus der Tischvorlage ergab - mit einem Anteil von 25 % in „*kleinteilige Portfolios*“ aus dem Bereich von ABS und MBS investiert. Die damit einhergehende „*Diversifikation der Investments nach Kreditnehmer, Branchen und Regionen*“ wurde ebenso hervorgehoben wie die „*gute(n) Risikostrukturen und kalkulierbare(n) Ausfallwahrscheinlichkeiten*“ sowie das „*Investmentgrade-Rating von zwei Agenturen*“.

Aus den geschilderten Abläufen ergibt sich, dass die Mitglieder des Präsidiums sowohl zu dem sog. Globaldarlehen zwischen der KfW und der IKB als auch zu den eigenen Portfolioinvestitionen der Bank zeitnahe und grundlegende Informationen erhalten haben. Was die eigenen Portfolioinvestitionen anbelangt, so berichtete Herr Ortseifen über deren Größenordnung (bisher € 2,2 Mrd.), ihre Auffächerung (50 Einzeltranchen), die Unterlegung durch Unternehmensanleihen (Corporates: 75 %) und Forderungen gegen private (Hypotheken-) Schuldner (ABS bzw. MBS: 25 %), das Durchschnittsrating (A-), die Gesamtmarge (1,6 % p.a.) und die größte Einzelbranche (6,4 %).

Die Informationen bestätigten und konkretisierten die Berichterstattung, die der Vorstand dem Aufsichtsrat in seiner Sitzung vom 29.06.2001 und 15.11.2001 zu den eigenen Portfolioinvestitionen gegeben hatte. Neben dem guten Rating und der günstigen Gesamtmarge war auch von Interesse, dass signifikante Klumpenrisiken aufgrund der Verteilung der Tranchen auf zugrundeliegende Forderungen gegen eine Vielzahl von Schuldnern, deren größte Einzelbranche nur mit 6,4 % am Gesamtvolumen beteiligt war, nicht erkennbar waren.

Der Aufsichtsrat erhielt damit nach Auffassung des Sonderprüfers nachvollziehbare Informationen, die die inzwischen erfolgte Aufnahme der Portfolioinvestitionen weiterhin als wirtschaftlich sinnvoll und dem Wohle der Bank dienlich erscheinen ließen. Dies war auch deswegen von Bedeutung, weil mit den Investments nach Darstellung der dem Präsidium vorliegenden Tischvorlage folgende „*Zielsetzungen*“ verfolgt werden sollten:

- „➤ *Diversifikation des eigenen Portfolios*
- *Risikoverbesserung durch geratete Produkte*
- *Ergebnisverbesserung durch Investments in strukturierte höherverzinsliche Assets*
- *Ertragsstabilisierung mit neuen Asset-Klassen*
- *Marktposition als Manager von Kreditrisiken ausbauen*“

Die Portfolioinvestitionen dienten nach diesen Ausführungen nicht nur der Ergebnisverbesserung und -stabilisierung, sondern auch einer Verbesserung der Risikolage. Die in diesem Zusammenhang vorgetragene Begründung für die Investition in geratete Produkte und höherverzinsliche Assets war nach Auffassung des Sonderprüfers plausibel und schlüssig. Es bestand daher für den Aufsichtsrat

kein Anlass, über die Regelberichterstattung hinaus vom Vorstand oder gar von außenstehenden Dritten vertiefende Aufklärungen einzuholen.

Die vorgenannten Informationen und Überlegungen, die Herr Ortseifen dem Präsidium zu den mit den Portfolioaktivitäten verbundenen Zielsetzungen, dem Investitionsuniversum, den bisher durchgeführten Transaktionen und den hierbei erzielten Ergebnissen vorstellte, entsprachen, soweit ersichtlich, auch dem damaligen Kenntnisstand des Vorstands. Es ging um die Größenordnungen, die dem Vorstand auf seiner kurz zuvor abgehaltenen Klausurtagung vom 27./28.02.2002 vom Geschäftsfeld Treasury und Finanzprodukte als Zins- und Provisionsüberschuss für das laufende Geschäftsjahr 2001/02 und das kommende Geschäftsjahr 2002/03 genannt worden waren.

Plenum

Wie sich aus der Niederschrift über die Sitzung des Aufsichtsratsplenums am 07.03.2002 ergibt, informierte Herr Dr. von Tippelskirch zu TOP 2 (*Entwicklung des IKB Konzerns*) über Hintergrund und Ziele der neuen Partnerschaft mit der KfW und berichtete sodann über die „*Maßnahmen zur Optimierung des Gesamtportfolios*“.

Herr Dr. von Tippelskirch verwies hierzu auf die „*naheliegendste und zugleich schwierigste*“ parallele Strategie der Erhöhung von Marge und Bonitätsstruktur. Insoweit sei es gelungen, „*die Gesamtmarge im in- und ausländischen Neugeschäft von 1,12% auf 1,32% zu verbessern und außerdem den Anteil der beiden besten Bonitätsklassen am Neugeschäft von 50% auf knapp 70% zu erhöhen*“. Er kam sodann auf die eigenen Portfolioinvestitionen der Bank zu sprechen:

„Eine konsequente Weiterentwicklung dieser Strategie stellt das Investment in ausgewählte interessante Kreditportfoliostrukturen dar. In den letzten Monaten haben wir uns mit EUR 2 Mrd. in US-Loan Portfolios sowie ABS/CDO Portfolios der Rating Kategorien AAA bis BBB mit einer Durchschnittsmarge von knapp 1,6% engagiert. Hieraus erwarten wir insgesamt ca. EUR 25 Mio. Erträge in diesem Geschäftsjahr. Dies ist eine hervorragende Ergänzung zu unserem inländischen Kreditgeschäft.“

Herr Dr. von Tippelskirch bestätigte damit im Plenum des Aufsichtsrats die Informationen, die Herr Ortseifen zuvor dem Präsidium vorgestellt hatte.

Herr Dr. von Tippelskirch hatte überdies in der Aufsichtsratssitzung am 15.11.2001 auch zur Entwicklung des Neugeschäfts im Geschäftsfeld Unternehmensfinanzierung ausgeführt. Das Neugeschäft war hiernach in dieser Kerngeschäftstätigkeit der Bank infolge der schwachen Konjunktur und der „*weiterhin konsequenten Risikoselektion*“ gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen und zwar um „*spürbar(e)*“ 11 % auf nur noch € 1,7 Mrd. Damit lag das Neugeschäftsvolumen im Bereich Unternehmensfinanzierung unterhalb desjenigen der eigenen Portfolioinvestitionen. Wenngleich die

durchschnittliche Marge im Geschäftsfeld Unternehmensfinanzierung von bisher 1,06 % geringfügig auf 1,15 % gesteigert werden konnte, zeigte die Gegenüberstellung mit der Durchschnittsmarge, die die Bank bei den neu aufgenommenen Portfolioinvestitionen mit einem Wert von 1,6 % erzielte, ein deutlich größeres Ertragspotential. Vergleichbares galt für das Geschäftsfeld Immobilienfinanzierung. Dessen Auszahlungsvolumen konnte zwar um 70 % auf € 674 Mio. gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden. Die durchschnittliche Marge verbesserte sich aber ebenfalls nur ganz geringfügig von 1,04 % auf 1,11 %.

Die vom Vorstandssprecher gegebene Übersicht über die eigenen Portfolioinvestitionen als *„hervorragende Ergänzung zu unserem inländischen Kreditgeschäft“* war nach Auffassung des Sonderprüfers inhaltlich zutreffend und aus der Sicht des Aufsichtsrats plausibel und nachvollziehbar. Insbesondere waren keine überzeugenden Gründe dafür erkennbar, die neuen geschäftlichen Aktivitäten der Bank als wirtschaftlich unvertretbar zu werten.

Zu TOP 3 (*Konzernzwischenenergebnis per 31.12.2001 und Vorschau auf das Ende des Geschäftsjahres zum 31.03.2002*) erläuterte Herr Neupel u.a. die unterhalb der Bilanz ausgewiesenen, um € 1,5 Mrd. auf € 2,5 Mrd. angestiegenen Eventualverbindlichkeiten. Diese seien *„vor allem“* durch Kreditderivategeschäfte – CDS – bedingt, *„die auf USA-Kreditportfolios der Ratingkategorien AAA bis BBB basieren“*.

In der anschließenden Aussprache griff Herr Prof. Dr. Würth das exbilanzielle Engagement der Bank in USA Kreditportfolien auf und bat um *„nähere Erläuterung der Ratingqualitäten“*.

Herr Ortseifen nahm hierzu unter Hinweis auf ein Durchschnittsrating von „A-“ Stellung. Wie mehrfach dargelegt, kam dem Urteil der Rating-Agenturen im Rahmen der Portfolioinvestitionen - zumindest aus damaliger Sicht - eine wesentliche Bedeutung zu. Herr Neupel hatte im Rahmen seiner vorhergehenden Ausführungen ohne eine volumensmäßige Gewichtung darauf verwiesen, dass die betroffenen Papiere in dem Bereich zwischen der bestgerateten, mit AAA bewerteten Kategorie und der gerade noch im Investment-Grade befindlichen, mit BBB bewerteten Kategorie erworben worden waren. Nach Herrn Ortseifen bewegte sich das Rating auf der Grundlage des Durchschnitts sämtlicher Einzelbewertungen hingegen im Bereich guter Anleihen.

Zu erwähnen ist außerdem, dass Herr Oetker ergänzend die Frage nach etwaigen *„bedeutenden Einzelrisiken in den Portfolien“* und – unter Bezugnahme auf den ENRON-Skandal – nach *„außerbilanzielle(n) Geschäfte(n), über die nicht berichtet werde“*, gestellt hat. Nach der von Herrn Ortseifen gegebenen Antwort bestanden *„unter Hinweis auf die großen Diversifikationsbreite der Engagements“* keine bedeutenden Einzelrisiken. Ebenso wenig führe die Bank außerbilanzielle Geschäfte, über die nicht berichtet werde.

Sowohl die Frage von Herrn Prof. Dr. Würth nach einer ergänzenden Erläuterung der Ratingqualitäten als auch die von Herrn Oetker gestellte Frage nach bedeutenden Einzelrisiken sowie nach ggf. vorhandenen außerbilanziellen Geschäften betrafen wesentliche, für die Gesamtbeurteilung der Risikolage der Bank relevante Kriterien. Zu der von Herrn Oetker gestellten Frage ist in Erinnerung zu rufen, dass der ENRON-Skandal, der Ende 2001 zur Insolvenz dieser Gesellschaft geführt hatte, u.a. durch höchst komplexe, z.T. illegale bilanzielle Gestaltungen gekennzeichnet war, durch die eine den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung der Vermögens- und Ertragslage von ENRON umgangen wurde. Vor diesem Hintergrund lag es nahe, dass dieser seinerzeit in der

Wirtschaftspresse intensiv behandelte Vorgang auch im Aufsichtsrat aufgegriffen wurde, insbesondere angesichts des Umstandes, dass der Vorstand in der vorhergehenden Aufsichtsratssitzung am 15.11.2001 über das geplante außerbilanzielle Engagement der IKB im Zusammenhang mit der Beratung des Conduits RFCC berichtet hatte. Herr Oetker hat in seiner späteren schriftlichen Befragung durch den Sonderprüfer geäußert, mit den genannten Fragen auch die Absicht verfolgt zu haben, den Vorstand herauszufordern und ihn dahingehend zu mahnen, zu jedem Zeitpunkt seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat nachzukommen.

Aus der Sicht des Sonderprüfers waren die Antworten von Herrn Ortseifen seinerzeit durchaus zutreffend. So hatte Herr Ortseifen gegenüber dem Aufsichtsrat in den vorhergehenden Sitzungen des Geschäftsjahres 2001/02 mehrfach die Diversifikationsbreite der neuen Portfolioaktivitäten und die damit einhergehende Verbesserung der Risikolage der Bank angesprochen. In der unmittelbar zuvor abgehaltenen Präsidiumssitzung hatte er hierzu zudem konkrete Fakten genannt, die den Anteil der Corporates von den ABS/MBS abgrenzten, die Auffächerung des Gesamtvolumens auf Einzeltranchen zeigten und die größte Einzelbranche bezifferten. Ebenso hatte Herr Ortseifen bereits in der Aufsichtsratssitzung vom 15.11.2001 und damit noch vor der Umsetzung von dem exbilanziell zu führenden Conduit RFCC berichtet. Weitere exbilanzielle Geschäfte begleitete die Bank nicht.

Beurteilung

In Bezug auf die vorstehend wiedergegebenen Aufsichtsratssitzungen vom 07.03.2002 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass nach Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

c) Ergebnis

Nach Einschätzung des Sonderprüfers hat sich der Aufsichtsrat im Rahmen seiner Überwachungs- und Beratungsfunktion im Geschäftsjahr 2001/02 pflichtgemäß verhalten. Die Mitglieder des Aufsichtsrats durften vernünftigerweise davon ausgehen, dass die von dem Vorstand bzw. einzelnen Mitgliedern des Vorstands vorgetragenen Vorschläge, Absichten und Konzepte zur Aufnahme der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen zweckmäßig, rechtmäßig und sinnvoll waren, weil sie geeignet waren, die Rentabilität der Bank nachhaltig zu steigern und damit den Unternehmenswert zu erhöhen, ohne dass andererseits erkennbar überhöhte Risiken zu Lasten der Bank eingegangen würden.

Zugleich ist festzuhalten, dass der Vorstand im Geschäftsjahr 2001/02 seine Verpflichtungen zur Regelberichterstattung und zu ergänzenden Informationen des Aufsichtsrats erfüllt hat. Soweit ersichtlich, hat der Vorstand die ihm vorliegenden wesentlichen Informationen zu den im Aufsichtsrat anstehenden Diskussionen vollständig und zutreffend an den Aufsichtsrat weitergegeben.

3. Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

a) Vorbemerkungen

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats hatten bei der externen Berichterstattung über die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2001/02 aktien-, kapitalmarkt- und bankaufsichtsrechtliche Informationspflichten zu beachten (siehe im Einzelnen Abschn. D. des Sonderprüfungsberichts). Diese Pflichten beinhalteten - ungeachtet des im Einzelfall unterschiedlichen Umfangs der Informationsverpflichtung - insbesondere die Pflicht zu einer wahrheitsgemäßen Information der Aktionäre und der Bankaufsichtsbehörden. Soweit bei der externen Berichterstattung über die Portfolioinvestitionen gesetzliche Pflichten einzuhalten waren, lagen keine unternehmerischen Entscheidungen vor, so dass insoweit die Business Judgement Rule keine Anwendung findet.

Nachfolgend wird die externe Berichterstattung über Portfolioinvestitionen in diesem Geschäftsjahr im Geschäftsbericht 2000/01, in der Bilanzpressekonferenz, in der Analystenkonferenz und auf der Hauptversammlung am 07.09.2001 sowie die diesbezügliche Unterrichtung der Bankenaufsicht im Hinblick auf mögliche Sorgfaltspflichtverletzungen der Vorstandsmitglieder und - soweit im Einzelfall denkbar - der Aufsichtsratsmitglieder untersucht.

b) Externe Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

aa) Geschäftsbericht 2001/02

Im Hinblick darauf, dass der Geschäftsbericht über das Geschäftsjahr 2001/02, in dem die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen aufgenommen worden sind, erst nach Ablauf des Geschäftsjahres 2001/02 erstellt und veröffentlicht wird, werden die sonderprüfungsrelevanten Ausführungen des Geschäftsberichts 2001/02 erst im Rahmen der Ausführungen des Sonderprüfungsberichts zum Geschäftsjahr 2002/03 behandelt (vgl. Abschn. F. II. 3. a)).

bb) Bilanzpressekonferenz / Analystenkonferenz

Diese Bilanzpressekonferenz und die Analystenkonferenz wurden im laufenden Geschäftsjahr 2001/02 abgehalten und bezogen sich - im Wesentlichen - jeweils auf das zurückliegende Geschäftsjahr, in dem die Bank die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen, die Gegenstand der Sonderprüfung sind, noch nicht aufgenommen hatte. Die beiden Veranstaltungen sind nicht sonderprüfungsrelevant.

cc) Hauptversammlung vom 07.09.2001

Die Hauptversammlung vom 07.09.2001 befasste sich schwerpunktmäßig mit dem abgelaufenen Geschäftsjahr 2000/01. Daneben wurden die Aktionäre aber auch über das laufende Geschäftsjahr 2001/02 sowie über die künftig zu erwartende Geschäftsentwicklung unterrichtet.

Anzumerken ist, dass über den Ablauf der Hauptversammlung vom 07.09.2001 - letztmalig - ein Wortlautprotokoll erstellt worden ist, das dem Sonderprüfer vorgelegen hat.

Aus dem Protokoll ergibt sich, dass sich Herr Dr. von Tippelskirch in seiner Eröffnungsrede auch zu den Aktivitäten der Bank im Zusammenhang mit der „Ausplatzierung von Kreditrisiken“ befasst hat. Herr Dr. von Tippelskirch führte hierzu Folgendes aus:

„Gerade in Bezug auf den letzten Aspekt haben wir im Berichtsjahr zwei wichtige Transaktionen durchführen können.

Zum einen haben wir zu Beginn des Geschäftsjahres 0,5 Mrd. US-\$ Forderungsrisiken im Rahmen einer Collateralized Loan Obligations ausplatziert. Zum anderen haben wir in Deutschland in gewisser Weise Maßstäbe gesetzt, als wir im Herbst letzten Jahres zusammen mit der Kreditanstalt für Wiederaufbau erstmals eine CLO-Transaktion über 2,5 Milliarden € durchgeführt haben. Für den Grundsatz I führten beide Maßnahmen zu einer Entlastung von insgesamt 1,2 Prozentpunkten.

Ähnliche Schritte planen wir auch für die Zukunft.

Für Sie als Aktionär bedeutet dies, dass Kapitalerhöhungen damit in der nächsten Zeit nicht auf der Agenda stehen ...“

Diese Ausführungen bezogen sich im Wesentlichen auch auf die im abgelaufenen Geschäftsjahr 2000/01 betriebene Ausplatzierung und Verbriefung von Kreditaktiva der Bank - d.h. von Darlehensforderungen gegen Kunden der IKB AG - auf Portfoliobasis. Die im laufenden Geschäftsjahr 2001/02 aufgenommenen eigenen Portfolioinvestitionen und die in Vorbereitung befindlichen Portfolioinvestitionen des Conduits RFCC erwähnte Herr Dr. von Tippelskirch nicht expressis verbis. Man wird allenfalls davon ausgehen können, dass seine Äußerung „...ähnliche Schritte planen wir auch für die Zukunft“ einen Hinweis darauf enthielt, dass die genannten Geschäfte zukünftig aufgenommen werden sollten.

In der Aussprache wurden lediglich einige CLO-Transaktionen aufgegriffen. Ein Aktionärsvertreter und ein Aktionär baten insoweit um Erläuterung der Ausfallrisiken.

Hierzu nahm Herr Ortseifen als zuständiger Ressortvorstand wie folgt Stellung:

„Ich möchte nun die Fragen zum Treasury – das ist insbesondere der Komplex zu unseren Risikoausplatzierungen und zu den CLO – beantworten.

Wir betreiben diese Ausplatzierung, also die synthetische Verbriefung von Risiken und die Ausplatzierung, insbesondere um Risiken für die Bank zu reduzieren. Wir behalten auch regelmäßig einen so genannten Selbstbehalt, genannt ‚Equity-Tranche‘. Bei dem zuletzt ausplatzierten Mittelstands-Portfolio von 2,6 Milliarden gemeinsam mit der KfW beträgt dieses Equity-Tranche drei Prozent.

Wir erreichen – das ist der zweite wichtige Punkt – damit natürlich eine Entlastung unserer Eigenkapitalquote – und dies insbesondere, um eine Kapitalerhöhung zu vermeiden – das wurde angesprochen –, aber insbesondere auch, um Freiraum für weiteres Geschäft in unseren Kernsegmenten zu erhalten.

Drittens. Dieses Mittelstands-Portfolio, das wir gemeinsam mit der KfW ausplatziert haben, hat in Höhe von 90 Prozent von drei unabhängigen Rating-Agenturen ein Triple A erhalten. Das heißt, dass wir diese Ausplatzierung sehr kostengünstig vornehmen können und einen maßgeblichen Ertragsanteil aus diesem anteiligen Geschäft in der Bank behalten.“

dd) Unterrichtung der Bankenaufsicht

Die IKB AG unterlag als Kreditinstitut i.S.v. § 1 Abs. 1 KWG der bankenrechtlichen Aufsicht. Im Rahmen der Bankenaufsicht arbeiteten das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, das 2002 aufgrund des Gesetzes über die integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht mit den Aufsichtsämtern für die Versicherungswirtschaft und den Wertpapierhandel zur BaFin zusammengelegt wurde, und die Bundesbank zusammen (vgl. §§ 6, 7 KWG).

Die IKB AG hatte der Bankenaufsicht gemäß § 26 KWG neben den Monatsberichten nach § 25 KWG auch geschäftsjährlich ihren Jahresabschluss und Lagebericht sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht zuzuleiten. Die Einreichung der zugehörigen Prüfungsberichte des Abschlussprüfers bei der BaFin und der Bundesbank oblag dem Abschlussprüfer. Insbesondere die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers enthielten eine Vielzahl an Informationen, die für die Beurteilung der Vermögens-, Finanz-, Ertrags- und Risikolage der Bank bedeutsam waren.

Im Hinblick darauf, dass die sonderprüfungsrelevanten on- und off-balance-Portfolioinvestitionen erst im Geschäftsjahr 2001/02 aufgenommen wurden, besteht kein Anlass, den Inhalt der Berichte des Abschlussprüfers über die Jahres- und Konzernabschlussprüfung der Bank zum 31.03.2001 darzustellen.

Im Zusammenhang mit der Unterrichtung der Bankenaufsicht kam im Geschäftsjahr 2001/02 die Frage der Qualifizierung der Ankaufsgesellschaften des Conduits RFCC als „Kreditnehmereinheit“ (vgl. § 19 Abs. 2 KWG) auf. Die IKB hat, wie aus Tz. 2 der Bankmitteilung vom 09.02.2002 hervorgeht, diese Frage durch den Abschlussprüfer KPMG prüfen lassen. KPMG hat mit Schreiben vom 23.04.2002 Stellung genommen und das Vorliegen einer Kreditnehmereinheit verneint. Die IKB hat dementsprechend die an die Ankaufsgesellschaften herausgereichten Liquiditätslinien in den Großkreditanzeigen an die Bankenaufsicht als nicht konzernzugehörig gemeldet. Wegen weiterer Einzelheiten wird auf Abschn. F. II. 3. d) des Sonderprüfungsberichts zum Geschäftsjahr 2002/03 verwiesen.

c) Ergebnis

Im Zusammenhang mit der untersuchten externen Berichterstattung des Vorstands und Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2001/02 über Portfolioinvestitionen haben sich nach dem Ergebnis der Sonderprüfung keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Mitglieder des Vorstands oder Aufsichtsrats ihre Sorgfaltspflichten nach § 93 Abs. 1 S. 1 bzw. § 116 AktG verletzt haben.

Inhaltsverzeichnis

II. Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2002/03.....	1
1. Pflichtverletzungen des Vorstands im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen.....	1
a) Überblick über die wesentlichen Entscheidungen im Geschäftsjahr 2002/03.....	1
b) Vorstandsentscheidungen zur Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Einzelnen	2
Vorstandsbeschlüsse vom 19./26.11.2002.....	2
(1) Inhalt der Beschlüsse	2
(2) Rechtliche Beurteilung	3
(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG).....	3
(b) Business Judgement Rule.....	3
- Unternehmerische Entscheidung	3
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information	4
-- Email von Herrn Z. an Herrn Neupel vom 22.02.2002.....	5
-- Email von Herrn Z. an Herrn Neupel vom 18.04.2002.....	5
-- Erörterung des Prüfungsergebnisses am 03.05.2002	6
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 07.05.2002.....	6
-- Bankmitteilung vom 21.06.2002: Finalisierung des Berichts	7
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 25.06.2002	7
-- Erkenntnisse aus den Vorstandssitzungen am 09.07.2002 und 08.10.2002	9
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 09.04.2002 – USA-Reise	11
-- E-Mail an die Herren Dr. von Tippelskirch und Ortseifen vom 16.05.2002	12
-- Präsentation für Herrn Ortseifen vom 29.05.2002	12
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung am 02.07.2002	14
-- Präsentation von T3 vom 05.11.2002	17
-- Tischvorlage zur Vorstandssitzung vom 19.11.2002.....	34
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft	41
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit	44
(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung	44
2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen ...	44
a) Vorbemerkung / Informationsquellen / Zustimmungsvorbehalte.....	44
aa) Ausweitung der Regelberichterstattung	44
bb) Ausweitung des Katalogs zustimmungspflichtiger Geschäfte	47
b) Sitzungen des Aufsichtsrats (Plenum bzw. Präsidium / Ausschüsse).....	53
aa) Aufsichtsratssitzungen vom 25./26.06.2002	53
Präsidium	62
Plenum	63

bb)	Aufsichtsratssitzungen vom 30.08.2002	68
	Präsidium	68
	Plenum	68
cc)	Aufsichtsratssitzungen vom 07.11.2002	68
	Präsidium	69
	Plenum	70
dd)	Aufsichtsratssitzungen vom 13.03.2003	72
	Präsidium	72
	Plenum	72
c)	Ergebnis.....	73
3.	Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen	74
a)	Vorbemerkungen	74
b)	Externe Berichterstattung über Portfolioinvestitionen	75
aa)	Geschäftsbericht 2001/02.....	75
bb)	Bilanzpressekonferenz vom 04.07.2002	77
cc)	Analystenkonferenz vom 27.08.2002	77
dd)	Informationen auf der Hauptversammlung vom 30.08.2002	78
ee)	Unterrichtung der Bankenaufsicht	79
	(1) Aufsichtsgespräch vom 28.01.2003.....	80
	(2) Jahres- und Konzernabschluss sowie Prüfungsberichte	81
	(3) Bankaufsichtliche Anzeigen und Meldungen.....	82
	(4) Sonstige Sachverhaltsaufklärung.....	82
c)	Ergebnis.....	84

II. Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2002/03

1. Pflichtverletzungen des Vorstands im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen

a) Überblick über die wesentlichen Entscheidungen im Geschäftsjahr 2002/03

Im Zusammenhang mit den Investitionsentscheidungen des Geschäftsjahres 2002/03 sind zunächst die Downgrades aus dem Credit Event „Bankruptcy Enron Corp.“ in Erinnerung zu rufen, über die im Geschäftsjahr 2001/02 in der Tischvorlage zur Vorstandsklausurtagung am 27./28.02.2002 berichtet worden war. Das Unternehmen Enron Corp. war jeweils in mehreren CLO-Portfolien als „Reference Entity“ enthalten. Seinerzeit wurde darauf hingewiesen, dass Umstrukturierungen vorgenommen werden sollten. Diese sind dann - ebenso wie die aus zwei weiteren Credit Events („Bankruptcy Teleglobe Inc“ und „Bankruptcy Worldcom Inc.“) resultierenden Umstrukturierungen - im Geschäftsjahr 2002/03 vollzogen worden.

Ein weiteres wesentliches Ereignis im Geschäftsjahr 2002/03 war der Bericht der Konzernrevision vom 21.06.2002 über die Prüfung der Geschäftsprozesse des Teams Securitization (T3), welches mit den Portfolioinvestitionen betraut gewesen war. Der Revisionsbericht enthielt eine Reihe von Feststellungen zu Mängeln im organisatorischen Aufbau und bei der Durchführung der Geschäfte.

Trotz der drei Credit Events und der kritischen Feststellungen der Konzernrevision wurde im Geschäftsjahr 2002/03 das Volumen der eigenen Portfolio-Investments der IKB von € 0,7 Mrd. auf € 1,9 Mrd. und der von dem Conduit RFCC gehaltenen Investments von € 1,7 Mrd. auf € 4,4 Mrd. erhöht.

In den Sitzungen vom 19.11. und 26.11.2002 hat der Vorstand neue Risikopräferenzen für die Portfolioinvestitionen festgelegt. Investitionsschwerpunkt waren nicht mehr Corporates, sondern ABS-Tranchen. Das Volumen an Corporate-Portfolien wurde ausschließlich im Bereich der „Managed Deals“ in AAA- und AA-Tranchen ausgebaut. Bis zum Ende des Geschäftsjahres 2003/04 sollte der Anteil der Corporates am Gesamtportfolio von rd. 48,7 % auf 1/3 des Gesamtportfolios zurückgeführt werden. Investments in BBB-Tranchen sollten künftig nur noch in gemanagte ABS-Transaktionen erfolgen.

b) Vorstandsentscheidungen zur Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Einzelnen

Vorstandsbeschlüsse vom 19./26.11.2002

(1) Inhalt der Beschlüsse

In den beiden Vorstandssitzungen vom 19.11. und 26.11.2002 wurde der Strategieworkshop des Geschäftsfeldes T durchgeführt. Aufgrund des Umfangs der zu besprechenden Themen wurde der Strategieworkshop auf zwei Vorstandssitzungen aufgeteilt. Schwerpunkt des ersten Teils waren die T3-Aktivitäten und deren zukünftige Begleitung durch den Bereich Risiko (R), während es im zweiten Teil im Wesentlichen um Fragen der Refinanzierung, des Ratings, der Organisation und der Personalsituation ging.

Nach dem Ergebnisprotokoll über die erste Vorstandssitzung vom 19.11.2002 sind folgende Ergebnisse erzielt worden:

- „1. Die dem Workshop zugrundeliegenden Ausführungen zu den T 3-Aktivitäten sowie die diesbezüglichen Analyseergebnisse und Vorschläge des Bereichs R wurden im Termin am 19.11.2002 grundsätzlich zustimmend zur Kenntnis genommen. Im Einzelnen wurden folgende Punkte konkretisiert:
 - a. Das Volumen an Corporate-Portfolien wird nur in dem Bereich der „Managed Deals“ in AAA und AA-Tranchen ausgebaut.
 - b. BBB-Investments erfolgen künftig nur noch in gemanagte ABS-Transaktionen; der Anteil dieser BBB-Tranchen soll ab dem 19.11.2002 nur noch maximal 10% des Neugeschäfts ausmachen.
 - c. Der Anteil der Corporates am Gesamtportfolio sollte derzeit rd. 48,7% bis Ende des GJ 03/04 auf 1/3 des Gesamtportfolios zurückgeführt werden, so dass gem. der Planung des GF T max. € 1,1 Mrd. pro rata temporis gezeichnet werden könnte (ausschließlich AAA und AA Tranchen).
 - d. Bezüglich der Diversifizierungsstrategie in neue Assetklassen werden sich gemäß der neuen OA die Bereiche C, R und T eng abstimmen.
 - e. Erklärter Strategiebestandteil von T 3 ist die Ausplatzierung einzelner CLO-Tranchen im kommenden Geschäftsjahr, sofern die Spreadentwicklung dies zulässt.“

Der in der zweiten Vorstandssitzung vom 26.11.2002 durchgeführte Strategieworkshop, an dem vom Vorstand die Herren Dr. von Tippelskirch, Momburg, Neupel und Ortseifen teilnahmen, führte zu folgenden Ergebnissen:

- „...
b. Der „positive outlook“ unserer derzeitigen Ratings bei Moody's (A+) wird voraussichtlich Bestand haben. Voraussetzung hierfür ist die konsequente Verfolgung unserer Geschäftsstrategie und das Ausbleiben negativer Überraschungen.
...“

- d. *Der mittlerweile erreichte Umfang des Geschäftsfeldes macht eine Neuorganisation erforderlich. Dabei sollen Teile der Aufgaben (insbes. Verzahnung des Gesamtzahlenwerkes des GF T sowie Sicherstellung der Schnittstellen zu anderen GF und Bereichen) auf einen neu einzustellenden GF-Steuerer übertragen werden. Auch diese Neueinstellung wird wie vorgeschlagen beschlossen.*
- e. *Es soll ein neues Team T 5 gebildet werden, dessen Teamleiter diese Aufgabe in Personalunion mit denen des GF-Steuerers übernimmt. Für dieses Team, dem im Wesentlichen die Bestandsüberwachung und Überwachung der T 3/T 4 Geschäfte obliegen soll, sollen zwei weitere Mitarbeiter eingestellt werden. Der Vorstand stimmt diesem Vorschlag zunächst nicht zu, sondern bittet darum, diesen Vorschlag einer nochmaligen Analyse zu unterziehen, insbes. hinsichtlich der genauen Aufgabenabgrenzung zum Bereich C, um Doppelarbeit zu vermeiden.“*

(2) Rechtliche Beurteilung

(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG)

Gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG hatten die Vorstandsmitglieder bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Wegen weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der genannten Norm wird auf Abschn. D. verwiesen.

(b) Business Judgement Rule

Eine Pflichtverletzung gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG ist allerdings vom Ansatz her schon dann ausgeschlossen, wenn im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die nachfolgend genannten Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule (BJR) erfüllt waren:

- Unternehmerische Entscheidung
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit.

Hinsichtlich weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der BJR wird auf Abschn. D. verwiesen.

- Unternehmerische Entscheidung

Bei den Entscheidungen zu den Portfolio-Investments handelte es sich nicht um sog. Pflichtaufgaben des Vorstands; vielmehr wurden die Entscheidungen nach unternehmerischen Zweckmäßigkeitsgesichtspunkten getroffen.

- Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Weitere Voraussetzung für die Anwendung der BJR ist, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln.

Nach den im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnissen haben den Entscheidungen des Vorstands folgende Informationen zugrunde gelegen:

Zum besseren Verständnis werden nachfolgend die Informationsgrundlagen, die aus dem Bericht der Konzernrevision über die Prüfung der T3-Geschäftsprozesse resultieren, sowie die sonstigen Informationsgrundlagen zur Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolio-Investments jeweils gesondert behandelt.

Im Zusammenhang mit dem Bericht der Konzernrevision sind folgende wesentliche Informationsgrundlagen zu nennen:

- Email von Herrn Z. an Herrn Neupel vom 22.02.2002
- Email von Herrn Z. an Herrn Neupel vom 18.04.2002
- Erörterung des Prüfungsergebnisses vom 03.05.2002
- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 07.05.2002
- Bankmitteilung vom 21.06.2002: Finalisierung des Berichts
- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 25.06.2002
- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 09.07.2002 und am 08.10.2002.

Als wesentliche Informationsgrundlagen im Zusammenhang mit der Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen sind zu nennen:

- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung 09.04.2002 – USA-Reise
- Email an die Herren von Tippelskirch und Ortseifen vom 16.05.2002
- Präsentation für Herrn Ortseifen vom 29.05.2002
- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 02.07.2002
- Präsentation von T3 vom 05.11.2002
- Tischvorlage zur Vorstandssitzung vom 19.11.2002.

Informationsgrundlagen im Zusammenhang mit dem Bericht der Konzernrevision

Die Konzernrevision hatte in der Zeit vom 14.11. bis zum 18.11.2002 eine Prüfung der Geschäftsprozesse des Teams Securitization (T3) durchgeführt. Das Team T3 war mit der Bearbeitung zahlreicher Fragestellungen zu Portfolioinvestitionen befasst. Das Conduit RFCC war im Zeitpunkt der Durchführung der Prüfung durch die Konzernrevision noch nicht gegründet, die Gründung war jedoch geplant und wurde deshalb in die Überlegungen und Analysen einbezogen. Das Ziel der Prüfung bestand in der Beurteilung der Prozessabläufe im Hinblick auf die Angemessenheit der implementierten Verfahren vor dem Hintergrund von Art, Umfang und Risikogehalt der Geschäfte.

Die Prüfung erstreckte sich vom Prüfungsumfang her nicht nur auf das Team T3, sondern ebenso auf die unterstützenden Prozesse in den Bereichen B, C, R, OI und S. Grundsätzlich handelte es sich um eine Systemprüfung, die jedoch im Einzelfall durch eine detaillierte Analyse der Einzelgeschäfte ergänzt wurde. Der Vorstand wurde über die Ergebnisse der Prüfung und die Behebung festgestellter Mängel wie folgt informiert:

-- Email von Herrn Z. an Herrn Neupel vom 22.02.2002

Herr Z. – Leiter Konzernrevision – unterrichtete Herrn Neupel als das für die Konzernrevision zuständige Vorstandsmitglied erstmals per Email vom 22.02.2002 über die vorläufigen Ergebnisse der Prüfung. Der Email waren ein Entwurf des Berichts und eine Liste der aus der Prüfung resultierenden Feststellungen beigelegt. Im Rahmen der Sonderprüfung konnte der genaue Zeitpunkt, zu dem Herr Neupel von der Email Kenntnis erlangt hat, nicht geklärt werden.

-- Email von Herrn Z. an Herrn Neupel vom 18.04.2002

Mit Email vom 18.04.2002 hat Herr Z. Herrn Neupel den überarbeiteten Prüfungsbericht der „T3-Geschäftsprozesse“ einschließlich Anschreiben und Liste der getroffenen Feststellungen übermittelt. Es war vorgesehen, dass Herr Z. die Unterlagen - nach Freigabe durch Herrn Neupel - gemäß dem in der Bankmitteilung angegebenen Verteiler (Herrn Neupel, Herrn Dr. Guthoff, Herrn Ortseifen, Herrn Momburg, Herrn Dr. von Tippelskirch, Herrn B., Herrn K., Herrn M.-M., Herrn P., Herrn Ra., Herrn Re., Herrn W. (Bereich R)) übersendet. Zu den Prüfungsergebnissen sind folgende Feststellungen enthalten:

„Die Prüfung gelangte zu dem Ergebnis, dass die T3-Geschäftsprozesse unter Einbeziehung der o.g. unterstützenden Bereiche durch eine Vielzahl von aufbau- und ablauforganisatorischen Mängeln gekennzeichnet sind. Vor dem Hintergrund von Art, Umfang, Struktur und Risikogehalt der abgeschlossenen Geschäfte lässt sich festhalten, dass in beinahe sämtlichen betroffenen Bereichen erhebliche Schwachstellen hinsichtlich der prozessualen Abläufe bestehen. Eine wesentliche Ursache für die bestehenden Mängel bildet unseres Erachtens der Verzicht auf einen konsequent durchgeführten

Produkteinführungsprozess und die hieraus resultierenden Informationsdefizite. Die Bank hat die von T3 getätigten Credit Default Swaps zwar grundsätzlich als MaH-relevant eingestuft. Vor dem Hintergrund, dass CDS bereits 1998 kontrahiert worden sind und bei dieser Gelegenheit einen Produkteinführungsprozess durchlaufen haben, hat man auf eine erneute Initiierung eines Produkteinführungsprozesses verzichtet. Bei der Entscheidung blieb unberücksichtigt, dass sich die 98er CDS wegen der Unterschiedlichkeit der Referenzaktiva materiell erheblich von den ab 2001 getätigten CDS unterscheiden. In der Folge sind einige Organisationseinheiten bis heute nicht in der Lage, die gehandelten Produkte (risiko-) adäquat abzubilden. Einen vollständigen Überblick über die getroffenen Einzelfeststellungen liefert Anlage 1.

Feststellungen von schwerwiegender Bedeutung ergaben sich insbesondere im Hinblick auf die folgenden Problembereiche:

- *Die Ansiedlung originärer Abwicklungstätigkeiten im Team T3 führt dazu, dass miteinander unvereinbare Tätigkeiten in einer Hand liegen und dass dem Erfordernis der organisatorischen Trennung i.S.d. MaH nicht ausreichend Rechnung getragen wird (vgl. Anlage 1, Feststellung Nr. 2).*
- *Anders als die übrigen Aktivitäten des Bereichs T unterliegen die Geschäftsaktivitäten von T3 bislang allenfalls ansatzweise einer handels- bzw. marktunabhängigen Überwachung. Originäre Aufgabenstellungen eines unabhängigen Risiko-Controllings (Bewertung, Reporting, Ermittlung von Verlustpotenzialen und P&L) werden teilweise vom Handel wahrgenommen oder bleiben gänzlich unberücksichtigt (vgl. Anlage 1, Feststellungen Nr. 10, 10a-d).*

Das Prüfungsergebnis wird im Rahmen einer offiziellen Schlussbesprechung unter Beteiligung der Herren Vorstände Ortseifen und Neupel auf der Grundlage dieses Berichtsentwurfes erörtert. Über Ort und Zeitpunkt der Zusammenkunft werden wir Sie kurzfristig informieren.“

Mit der Bankmitteilung vom 24.04.2002 wurde der Berichtsentwurf nebst einer Liste mit Prüfungsfeststellungen, Anmerkungen und Hinweisen an alle Vorstandsmitglieder sowie die relevanten Bereichsleiter versandt.

-- Erörterung des Prüfungsergebnisses am 03.05.2002

Am 03.05.2002 erläuterte die Konzernrevision das Prüfungsergebnis unter Beteiligung der Vorstandsmitglieder Ortseifen und Neupel. Die getroffenen Feststellungen sowie die hieraus resultierenden konkreten Maßnahmen zur Mängelbeseitigung wurden einvernehmlich vereinbart. Über den Fortschritt der Abarbeitung der Prüfungsfeststellungen war dem Bereichsleiter der Konzernrevision in monatlicher Frequenz – erstmalig per Ultimo Juni 2002 – schriftlich zu berichten.

Ein etwa vorhandenes Sitzungsprotokoll oder ggf. verwendete Tischvorlagen zu dieser Sitzung konnten dem Sonderprüfer auf Anfrage mangels Existenz oder Auffindbarkeit nicht vorgelegt werden.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 07.05.2002

In der Vorstandssitzung vom 07.05.2002 trug Herr M.-M. auf der Basis seiner Vorstandsvorlage vom 29.04.2002 seine Änderungswünsche zu den geplanten Prozess- und Strukturänderungen im

CDO-Management vor. Der Vorstand genehmigte die Vorschläge. Ein Protokoll oder eventuelle Tischvorlagen zu dieser Sitzung konnten dem Sonderprüfer mangels Verfügbarkeit bzw. Auffindbarkeit nicht zur Verfügung gestellt werden.

Eine schwerwiegende Feststellung (Feststellung Nr. 2) der Konzernrevision bestand darin, dass das Team T3 nicht nur für den Abschluss der Geschäfte verantwortlich war, sondern darüber hinaus Aufgaben wahrnahm, welche eindeutig Abwicklungscharakter aufwiesen. Die Ansiedlung von Abwicklungstätigkeiten im Bereich T stelle einen Verstoß gegen das Prinzip der organisatorischen Trennung gemäß MaH dar.

Aus einer Email von Herrn R. an die Herren B., Re., Rö. und M.-M. vom 19.07.2002 ergibt sich, dass der Vorstand am 07.05.2002 den Beschluss gefasst hatte, im Sinne einer handelsunabhängigen Abwicklung / Kontrolle / Überwachung alle Abwicklungs-, Kontroll- und Überwachungsaufgaben durch das Controlling wahrnehmen zu lassen. Hierzu wurde ein neues Team C5 mit fünf Vollarbeitskräften (= VAK) eingerichtet. Die Teamleitung wurde durch den Teamleiter C3 wahrgenommen. Bis zur Besetzung aller Planstellen und zur Einarbeitung sollte T3 die erforderlichen VAK disziplinarisch dem Controlling unterstellen. Das neugebildete Team C5 sollte gleichzeitig die Aufgaben des CLO-Managements für die von der IKB herausgelegten Transaktionen (z.B. PROMISE) übernehmen.

-- Bankmitteilung vom 21.06.2002: Finalisierung des Berichts

Mit der Bankmitteilung vom 21.06.2002 verteilte die Konzernrevision ihren finalisierten Bericht über die Prüfung der T3-Geschäftsprozesse.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 25.06.2002

In dem Ergebnisprotokoll der Vorstandssitzung vom 25.06.2002 ist unter Punkt 2 „*Neues Reporting- und Limitsystem Treasury*“ festgehalten:

„Der Vortrag der Herren M.-M. und Dr. Wi. anhand der Vorlage des Bereichs C vom 07.06.02 wird zur Kenntnis genommen. ... Bitte WV 03.09.02.“

Die zitierte und von der Sonderprüfung angeforderte Vorlage des Bereichs C war nicht verfügbar / auffindbar. Allerdings war der Email vom 19.07.2002 von Herrn R. - Leiter des Teams Credit Risk Controlling (C3) - an die Herren B., Re., Rö. und M.-M. ein Sachstandsbericht zu den Prüfungsfeststellungen der T3-Prüfung beigelegt, der Ausführungen zu diesem Themenkreis enthielt. Überarbeitete Fassungen des Sachstandsberichts konnten im Rahmen der Sonderprüfung aus den aufgefundenen Emails vom 18.11. und 25.11.2002 entnommen werden.

Nach der zweiten schwerwiegenden Feststellung der Konzernrevision unterlagen die Geschäftsaktivitäten von T3 bislang allenfalls ansatzweise einer handels- und marktunabhängigen Überwachung. Originäre Aufgabenstellungen eines unabhängigen Risiko-Controllings (Bewertung, Reporting, Ermittlung von Verlustpotenzialen und P&L) würden teilweise vom Handel wahrgenommen oder blieben gänzlich unberücksichtigt. Um die handelsunabhängige Überwachung der Geschäftsaktivitäten des Bereichs T3 definieren und umsetzen zu können, sei eine Analyse von Art und Umfang dieser Tätigkeit erforderlich. Hierzu würden der vom Team T3 angelegte Datenhaushalt und die darauf aufbauenden Reports von dem Team C5 gesichtet.

Bei der Analyse der Datenbasis der T3-Daten wurde festgestellt, dass die Daten auf einem manuellen Datenhaushalt mit unterschiedlichen Datenbasen (MS-Access, MS-Excel) beruhten, die nicht miteinander verbunden waren. Hierdurch wurde ein außerordentlich hoher manueller Eingabe- und Pflegeaufwand verursacht. Teilweise würden die Dateien auf den lokalen Laufwerken der T3-Mitarbeiter gehalten. Um den wichtigsten Anforderungen im Hinblick auf Datenschutz und -sicherheit zu entsprechen, würden alle Dateien auf dem zentralen P-Laufwerk gespeichert.

Um die Umsetzung des o.g. Konzeptes und eine angemessene Systemunterstützung in Verbindung mit einer Integration aller bestehenden und neuen Systeme in die IKB IT-Landschaft sicherzustellen, wurde der Bereich OI zeitnah eingebunden.

Zur Abdeckung aller Administrations- und Reportinganforderungen wurde neben der Evaluierung von geeigneten externen Produkten eine IKB-eigene DV-Lösung vorangetrieben.

Externe Produkte wie INTEX und Wallstreet Analytics wurden auf ihre Einsatzfähigkeit und ihr Nutzungsspektrum untersucht. Abschließende Kaufentscheidungen standen jedoch noch aus. Es wurde darauf hingewiesen, dass S&P zur Überwachung eine selbsterstellte Software („CDO-Explorer“) einsetzte. Eine Trial-Version wurde der Bank für November 2002 in Aussicht gestellt, anhand derer die Einsatzfähigkeit für die IKB getestet werden sollte.

Unabhängig von diesen Fremdprodukten hat die IKB entschieden, ein eigenes System aufzubauen. Bis zum 31.12.2002 sollte unter Beteiligung der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG ein Konzept entwickelt werden, das alle fachlichen und datentechnischen Anforderungen definierte. Es war vorgesehen, mit der technischen Umsetzung im Januar 2003 zu beginnen. Hierbei sollten zur Reduzierung des Eingabe- und Pflegeaufwands und zur Verbesserung der Datensicherheit auch geeignete Verfahren / Systeme zum Datenimport entwickelt werden.

Hinsichtlich der Funktionstrennung für das handelsunabhängige Reporting hatten Gespräche mit anderen Banken (z.B. Deutsche Bank, London, und Hamburgische Landesbank) ergeben, dass sich dort folgende Aufgabentrennung bewährt hat:

„Die Marktabteilung (T3) ist zuständig für die Dateneingabe und –pflege aller Transaktionsdaten und Underlyings.

Das Controlling (C5) ist zuständig für die Überprüfung der Datenänderungen auf Basis der Originalinformation, Transaktions-Bewertungen inkl. Verantwortung für Bewertungsparameter und Reporting entsprechend der Orga-Anweisung.“

Eine weitere Feststellung betraf die Erkenntnis, dass weder von dem Team T3 noch von einem handelsunabhängigen Bereich regelmäßig Angaben zur Wertentwicklung der Investments im Hinblick auf die Bewertungsparameter „Credit Events“ und „Spreadentwicklung“ gemacht wurden. Zwar kannte T3 die jeweiligen aktuellen Spreadentwicklungen, diese wurden jedoch für eine Neubewertung der bestehenden Positionen nicht herangezogen. Erste Lösungen hierzu wurden im Rahmen des bevorstehenden Produkteinführungsprozesses für CLN, CLL und CLS geprüft. Es wurde erwogen, im Handelssystem Kondor alle vorgenannten Produkte mit fortlaufendem Bondspread zu bewerten. Dieser Weg sollte auch für das Monitoring von Transaktionen im Rahmen von Beratungsverträgen (Conduit) beschritten werden. Es wurden die hierfür zur Verfügung stehenden Quellen (Reuters, Bloomberg) daraufhin analysiert, ob und inwieweit hieraus die vorgenannten Parameter abgeleitet werden können. Gleichzeitig sollte T3 monatlich von den Marktpartnern (indikative) Marktpreise für die einzelnen Tranchen einholen. Eine solche Vorgehensweise werde bereits seit Jahren von der Hamburgischen Landesbank durchgeführt.

Nach einer weiteren Feststellung wurde weder handelsintern noch handelsunabhängig eine systematische Berechnung des gesamten Wertänderungspotenzials vorgenommen. Hierzu wurde ausgeführt, eine Ermittlung des Wertänderungspotenzials im Sinne einer Credit Value at Risk-Berechnung erfordere eine neu zu erstellende Modellsystematik unter Berücksichtigung der Cashflow-Auswirkungen auf die einzelnen Tranchen („Wasserfalleffekte“). Als frühester Termin für die Umsetzung eines solchen Projekts wurde der 31.12.2002 angesetzt.

-- Erkenntnisse aus den Vorstandssitzungen am 09.07.2002 und 08.10.2002

In der Sitzung am 09.07.2002 beriet der Vorstand über den Bericht der Konzernrevision. Einzelheiten hierzu lassen sich dem Ergebnisprotokoll nicht entnehmen.

Nach dem Ergebnisprotokoll der Vorstandssitzung vom 08.10.2002 hat Herr Z. über den Stand der Beseitigung der Prüfungsfeststellungen aus der T3-Prüfung im Frühjahr 2002 berichtet. Folgendes Ergebnis ist im Ergebnisprotokoll der Vorstandssitzung festgehalten:

„Danach sind die wesentlichen Forderungen für Aufbau- und Ablaufverbesserungen umgesetzt bzw. in der Umsetzung, und von Seiten der Konzernrevision ist eine Nachschauprüfung ab der 49. KW vorgesehen.“

Nach Abschluss der Prüfung bittet der Vorstand um einen erneuten Sachstandsbericht (voraussichtlich Anfang Februar 2003). Herr Z. wird gebeten, an der Präsentation von T 3 am 05. November (ca. 16:00 Uhr) teilzunehmen.“

In Bezug auf den aus dem Bericht der Konzernrevision vom 21.06.2002 resultierenden Informationsstand lassen sich folgende Feststellungen treffen:

Aus dem Bericht der Konzernrevision ergaben sich z.T. gravierende Mängel im Zusammenhang mit den Geschäftsprozessen des Bereichs T3. Die Beanstandungen betrafen evidente Verstöße gegen den Grundsatz der Funktions- und Verantwortungstrennung wesentlicher Bereiche der IKB. Der Vorstand hat allerdings auf der Grundlage der ihm übermittelten Informationen Maßnahmen eingeleitet mit dem Ziel, die von der Konzernrevision festgestellten Mängel zu beheben. Der Vorstand hat sich zudem anschließend fortwährend über den Fortgang der Maßnahmen zur Mängelbeseitigung informieren lassen. So hat die Konzernrevision den Vorstand insbesondere in der Vorstandsitzung vom 08.10.2002 darüber informiert, dass die wesentlichen Forderungen für eine Aufbau- und Ablaufverbesserung bis Ende September 2002 weitgehend umgesetzt worden waren bzw. sich zu diesem Zeitpunkt im Stadium der Umsetzung befanden. Darüber hinaus ist angeordnet worden, zur weiteren Reduzierung des Risikos eine Nachschauprüfung durch die Konzernrevision durchzuführen. Schließlich hat der Vorstand dafür Sorge getragen, dass der Leiter der Konzernrevision - Herr Z. - an einer Präsentation der Bereiche T und R zu den Portfolioinvestitionen teilnahm mit dem Ziel, den Informationsfluss zwischen den Bereichen zu verbessern.

Die vorstehend genannten Informationen in Bezug auf die zunächst aufgetretenen Mängel sowie die Maßnahmen zur Mängelbeseitigung, insbesondere die nachhaltig wirkenden Veränderungen in der Organisationsstruktur, rechtfertigten nach Einschätzung des Sonderprüfers die Annahme der Vorstandsmitglieder, dass der Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen zumindest keine risikorelevanten Mängel in der Aufbau- und Ablauforganisation der Bank entgegenstanden.

Sonstige Informationsgrundlagen im Zusammenhang mit der Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolio-Investments

Neben der Kenntnis von der Behebung der von der Konzernrevision festgestellten Mängel erhielt der Vorstand folgende weitere Informationen, die die Ausweitung und Art der Portfolioinvestitionen betrafen:

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 09.04.2002 – USA-Reise

In der Vorstandssitzung vom 09.04.2002 berichteten die Bereiche C, R und T anhand einer Tischvorlage über die Erkenntnisse einer USA-Reise von Mitarbeitern dieser Bereiche. Die Reise diene dazu, die Entscheidungs-, Reporting- und Controlling-Prozesse der Bank mit den Prozessen der Marktpartner abzugleichen, die Portfolio-Manager für die T3-Geschäfte besser einschätzen und beurteilen zu können sowie die US-amerikanische Tochtergesellschaft IKB Capital Corporation (IKB CC) bei der Vorbereitung eines CLOs und der Positionierung als Asset Manager von Fremd-Portfolien zu unterstützen.

Laut der Tischvorlage wurden Gespräche mit der Wachovia Bank (*„4. größte Bank in USA, eines der führenden Verbriefungs-Häuser“*), der Bank of America (*„BoA“, „Marktführer im Bereich Loan-Syndication; wichtigster Partner für unser Warehousing von CDO/ABS“*) und der Zais-Group (*„CDO-Manager mit der fortschrittlichsten Technik für Portfoliosteuerung, Risikoanalyse und Monitoring“*) geführt.

Wesentliche Erkenntnis der Reise hinsichtlich der Organisation war, dass eine Konzentration der Entscheidung, des Monitorings und des Managements im Bereich Treasury oder in einer Tochtergesellschaft geboten war und in den Bereichen R und C spezialisierte Teams einzusetzen seien.

Hinsichtlich der eingesetzten Risikomodelle wurde festgestellt, dass bei den besuchten Unternehmen neben den Modellen Bloomberg und Intex auch Eigenentwicklungen eingesetzt wurden. Diese Modelle basierten auf Cashflow-Analysen und vom Risiko-Management vorgegebenen Szenarien. Der bei der IKB AG eingesetzte Risk-Manager entsprach nach den Feststellungen dem gehobenen Standard. Für den Bereich ABS / MBS wurde aber der ergänzende Einsatz von Intex als erforderlich angesehen. Nach den Recherchen war der Marktstandard Intex als Analyse- und Monitoring-System für ABS / MBS-Strukturen einzusetzen. Es wurde daher vorgeschlagen, dem Vorstand bis Mai einen entsprechenden Entscheidungsvorschlag zu unterbreiten. Im Hinblick auf das sich wandelnde Risikoprofil des Portfolios und neuere Modellentwicklungen könnten ggf. weitere Systementscheidungen notwendig werden, über die der Vorstand zu informieren sei.

In der Tischvorlage wurde die große Bedeutung der Auswahl des „richtigen“ Kreditmanagers für die Investmententscheidungen der Bank hervorgehoben. Insbesondere für gemanagte Pools sei eine gezielte Auswahl erforderlich. Ferner beinhalte die Investmentanalyse die Durchführung eine Due Diligence, welche dann regelmäßig fortgeschrieben werden müsse. Als wesentliche Prüfungspunkte wurden benannt:

- „ - Makro- und Marktsegmentsicht
- Geschäftsmodell
- Researchkapazitäten
- Operationale Infrastruktur
- Zugang zu Primärmärkten
- Markterfahrung
- Management Track-Record versus Benchmark
- Default Performance
- Management performance von distressed Assets
- Reporting-Tiefe und – Qualität“

Aus den Gesprächen haben die Beteiligten der IKB folgende Konsequenzen für die Bank gezogen:

- „ - Bedeutung von Managern ist zu standardisieren
- Due Diligence als wichtigstes Element des Prozesses und des Monitoring
- Laufende Kontaktpflege zur Information und Positionierung der IKB als preferred Investor, der auch in engen Marktphasen Zugang zu Investmentmaterial erhält.“

-- E-Mail an die Herren Dr. von Tippelskirch und Ortseifen vom 16.05.2002

Mit Email vom 16.05.2002 informierte das Geschäftsfeld T die Vorstandsmitglieder Dr. von Tippelskirch und Ortseifen über das Downgrading von Hights V von Baa3 auf Ba3. Aus Anlass des Downgrading war beabsichtigt, dass die Geschäftsfelder den Vorstandsmitgliedern in einer gesonderten Sitzung am 23.05.2002 eine umfängliche Darstellung des Kreditportfolios einschließlich zu ziehender Schlussfolgerungen für die Portfoliostrukturierung geben.

Auf Anfrage der Sonderprüfung, ob für diese Sitzung eine entsprechende Tischvorlage oder ein Protokoll existierte, teilte die Bank mit, diese würden nicht existieren bzw. seien nicht auffindbar.

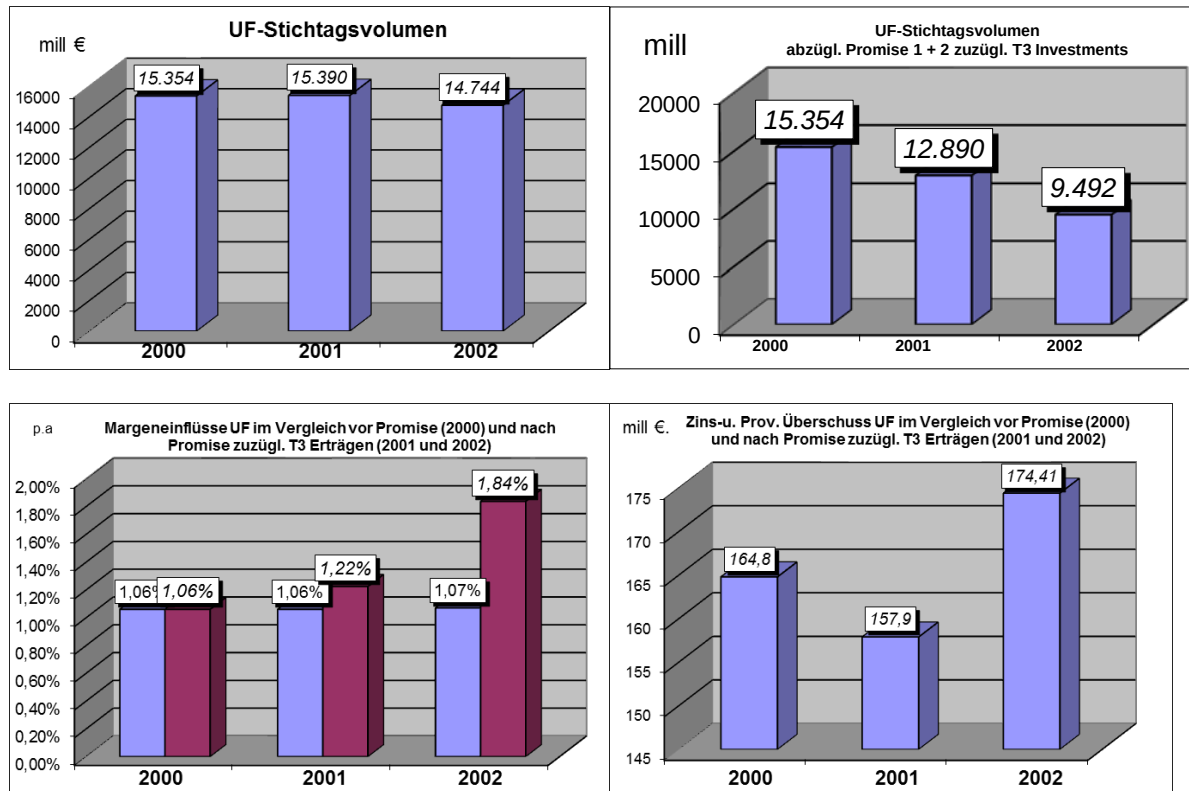
-- Präsentation für Herrn Ortseifen vom 29.05.2002

Von Herrn Wi., Team Operations II (Derivate (F8)), wurde für Herrn Ortseifen eine Präsentation erstellt, die die bestehende Portfoliostrategie der IKB und ihre Entwicklung vom Risikonehmer zum Risikomanager beschrieb.

Die bisherigen Schritte zur Umsetzung dieser Strategie bestanden in drei Verbriefungstransaktionen (PROMISE) in Form von CLOs über € 6,8 Mrd. (= 27 % des Kreditportfolios), mit denen Kundenforderungen ausplatziert worden waren.

Seit Sommer 2001 waren darüber hinaus Investments in Kreditportfolien (per 31.03.2002: Stand € 2,2 Mrd.) erfolgt. Hierdurch konnten Refinanzierungskosten optimiert und Administrationstätigkeiten durch die Gründung einer Zweckgesellschaft (Conduit RFCC) ausgelagert werden.

Die Ertragsauswirkungen der Strategie unter Berücksichtigung von PROMISE und den T3-Investments wurden wie folgt dargestellt:



Das dem Geschäftsfeld Unternehmensfinanzierung (UF) zugeordnete herkömmliche Mittelstandsgeschäft zeigt nach der Tabelle „UF-Stichtagsvolumen“ einen Rückgang von € 15.390 Mio. im Jahr 2001 auf € 14.744 Mio. im Jahr 2002. Berücksichtigt man die PROMISE-Transaktionen und die T3-Investments, beträgt der Rückgang € 3.398 Mio. (= € 12.890 Mio. ./. € 9.492 Mio.). Das sonstige Stichtagsvolumen des Bereichs UF war daher rückläufig. Dagegen stiegen die Margeneinflüsse des Bereichs UF durch die PROMISE- und T3-Transaktionen an. Der Zins- und Provisionsüberschuss stieg von € 157,9 Mio. im Jahr 2001 auf € 174,41 Mio. im Jahr 2002.

Neben diesen gesteigerten Ergebnisbeiträgen ermöglichten die Portfolio-Investments nach den Ausführungen in der Tischvorlage den Zugang zu reiferen Märkten mit höheren Margen für ein vergleichbares oder geringeres Risiko. Zudem ergaben sich geographische Diversifikationseffekte (Verteilung der Investments: Nordamerika 58 %, Europa 34 %, Asien 1 % und andere 7 %). Schwerpunkt in Europa waren Großbritannien und Frankreich. Neben die geographische Diversifikation trat die branchenspezifische Diversifikation. Es wurde in Assetklassen investiert, die mit dem deutschen Mittelstand wenig oder gar nicht korrelierten. Die Corporates / Loans machen 73 % und

die ABS / CDO 27 % des Portfolios aus. Der ABS-/ CDO-Anteil entfiel zu 42 % auf MBS, zu 21 % auf REITs, zu 19 % auf ABS Misc, zu 15 % auf HY und zu 3 % auf EM.

Eine weitere Folge dieses Outsourcings sollte sein, dass die IKB aufgrund ihrer neuen Rolle als Investment-Berater und Kreditmanager künftig vermehrt Provisionserträge anstelle von Zinserträgen realisieren werde. Folgendes Ergebnis wurde im 1. Jahr erzielt:

„ a) Zinsen: EUR 8.776.738

b) Beratungs-/Strukturierungsgebühren für 2001/02: EUR 20.569.669

Durchschnitts-Zinssatz p.a. ohne (b): 1,33%

Durchschnitts-Zinssatz p.a. mit (b): 1,49%“

Ferner konnten die Refinanzierungskosten optimiert werden durch

„ - Zugang zu internationalen Kapitalmarktrefinanzierungen auf gedeckter Basis

- Kosten anstatt 15 bps. über Swap im Bereich von 3 – 7 bps.“

Zu dem Conduit RFCC wurde vorgetragen, dass die langfristigen Back-up Linien in der Bilanz der IKB aufgeführt und durch Eigenkapital unterlegt werden müssten. Entsprechend den künftigen Basel II EK-Richtlinien müssten kurzfristige Liquiditätslinien mit 20 % Eigenkapital, langfristige mit 100 % Eigenkapital unterlegt werden.

Die den International Accounting Standards (IAS) entsprechende Bilanzierung der Zweckgesellschaft war nach der Tischvorlage nach Einschaltung von externen Beratern nach dem damaligen Stand sichergestellt. RFCC stellte hiernach ein „Qualified Special Purpose Vehicle (QSPV)“ dar, „das auch nach den „Post-Enron-Regularien“ die gewünschte bilanzielle Behandlung gewährleistet.“ Vorlagegemäß war entsprechend dem damaligen Stand der IAS „größtmögliche Transparenz und Sicherheit“ gegeben.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung am 02.07.2002

Nach dem Ergebnisprotokoll zu TOP 4 der Vorstandssitzung am 02.07.2002 erläuterten die Herren B., Re. und Schönherr die Tischvorlage vom 28.06.2002. Die Vorstandsmitglieder nahmen die Ergebnisse zustimmend zur Kenntnis.

Der Vorstand wurde darüber unterrichtet, dass im März 2002 weitere € 3,65 Mrd. Kundenforderungen ausplatziert worden waren. 92 % bildeten die Supersenior- und AAA-Tranche. Die First Loss-Tranche hatte einen Umfang von 3 %. Die Kosten beliefen sich auf ca. 26 bp. Der Grundsatz I-Vorteil wurde mit 1,3 %-Punkten beziffert. Insgesamt war damit ein Gesamtvolumen von € 6,8 Mrd. im PROMISE-Programm ausplatziert worden. Dies entsprach 27 % des Gesamtkredit-

portfolios. Nach den Ausführungen war den Ausplatzierungen „extern enorm hohe Aufmerksamkeit“ geschenkt worden. Die IKB wurde danach als aktiver Risiko-Manager und nicht - wie bisher - als passiver Risikonehmer wahrgenommen.

Zu den bisherigen Portfolio-Investments wurden folgende Angaben gemacht:

”	<u>31.05.02</u>
Volumen der Investments in Mrd. EUR	3,1
Davon im Conduit Rhineland in Mrd. EUR	2,5
Einzeltranchen	71
Produktverteilung insgesamt in %	
Corporate Loans	64
Kleinteilige Portfolien	36
Rating A und besser	71
Regionale Struktur in %	
Nordamerika	62
Westeuropa	29
Sonst.	9
Gesamtmenge inkl. Strukturierungsgebühren	1,4%
Kumulierte expected Loss	0,24%
Größte Einzelbranche: Utilities	6,5%
Planergebnis 01/02 in Mio. €	9,8
Effekt. Ergebnis 01/02 in Mio. €	29,2“

Das Volumen der Portfolio-Investments stieg auf € 3,1 Mrd., wovon € 2,5 Mrd. das Conduit RFCC betrafen. Die Gesamtmenge inklusive der Strukturierungsgebühren belief sich auf 1,4 % bei einem kumulierten expected loss von 0,24 %. Dem Planergebnis für das Geschäftsjahr 2001/02 in Höhe von € 9,8 Mio. stand ein effektives Ergebnis in Höhe von € 29,2 Mio. gegenüber. Es wurde wiederum auf die geografische und branchenspezifische Diversifikation hingewiesen. Die geographische Verteilung war angegeben mit 62 % USA, 29 % Europa, 1 % Asien und 8 % Diverse. Zur branchenspezifischen Diversifikation wurde vorgetragen, dass Investments in Assetklassen erfolgten, die mit dem deutschen Mittelstand wenig oder gar nicht korrelierten. Das Portfolio teilte sich auf in 64 % Corporate / Loan und 36 % ABS / CDO. Der ABS / CDO-Anteil bestand aus 42 % MBS, 21 % REIT, 19 % ABS Misc, 15 % HY und 3 % EM.

In der Sitzung wurde der Vorstand erstmals über den Anteil von Baa / Ba / B-Investments am Spread und expected loss informiert. Der average expected loss per anno war zwischen Ende März und Ende Mai 2002 um ca. € 3 Mrd. gestiegen. Der Anstieg hatte im Wesentlichen im Bereich der Baa / Ba / B-Investments stattgefunden. Die Spreads p.a. waren für die Gesamtheit der Investments um € 8,65 Mio. gestiegen, im Bereich der Baa / Ba / B-Investments dagegen nur um € 3,83 Mio.:

Anteil Baa / Ba / B-Investments an Spread und Expected Loss						
Stand 31. Mai 2002	EUR Volumen	Avg.Exp.Loss p.a. EUR	Spread p.a. EUR	Net Spread p.a. EUR	Exp Loss / Ertrag	ExpLoss / Netto Ertrag
Alle Investments bis 31. Mai 2002	3,1 Mrd.	7.433.217	39.883.652	35.220.573	18,6 %	21,1 %
BAA / Ba / B- Investments	0,9 Mrd.	6.405.204	23.925.108	22.635.555	26,8 %	28,3 %
Anteil Baa / Ba / B- Investments	29 %	86 %	60 %	64 %		
Stand 31. März 2002 VOR DOWNGRADINGS	EUR Volumen	Avg.Exp.Loss p.a. EUR	Spread p.a. EUR	Net Spread p.a. EUR	Exp Loss / Ertrag	ExpLoss / Netto Ertrag
Alle Investments bis 31. März 2002	3,1 Mrd.	4.447.338	31.228.746	27.945.349	14,2 %	15,9 %
BAA / Ba / B- Investments	0,9 Mrd.	3.427.345	20.096.015	18.876.696	17,1 %	18,2 %
Anteil Baa / Ba / B- Investments	29 %	77 %	64 %	68 %		

Deutlich wird auch, dass sich der Average expected loss p.a. im Baa / Ba / B-Investmentbereich fast verdoppelt hatte, ohne dass für die Spreads in diesem Bereich eine Entwicklung in gleichem Umfang festzustellen war. Die Spreads waren nur um 15 % gestiegen. Das erhöhte Risiko wurde somit nicht durch einen entsprechenden Spreadanstieg ausgeglichen.

Neben diesen Entwicklungen wurde die erfolgreiche Gründung des Conduits Rhineland Funding dargestellt:

- „ - Gründung in nur 3 Monaten
- Umsetzungszusage März eingehalten
- Berücksichtigung von IAS Regeln
- Start mit 1,7 Mrd. € Bestand
- Refinanzierung durch Asset Backed Commercial Paper mit Kostenvorteilen
- Keine Währungs- oder Zinsrisiken; nur Anschlussfinanzierungsrisiko
- Etablierung des Programms in USA und Europa
- Fundingkosten in US\$ bei \$ Libor +4 Bp;
in EUR vergleichbar; teilweise muss FX-Mart genutzt werden
- Liquiditätslinien sollen künftig teilweise syndiziert werden
- Grosskreditthematik wird argumentativ und durch weitere
Strukturverbesserungsansätze verfolgt“

Zur Ratingentwicklung der Bank enthielt die Tischvorlage die Aussage, dass das Rating A+ von Fitch bestätigt worden sei. Kritisch könnte aber das Thema Non-Performer sein. Das Rating von Moody's wurde auf ein Auftragsrating umgestellt. Es erfolgte ein Upgrade auf A+ zusätzlich mit

positivem Outlook. Die Gesprächsbasis wurde als positiv bezeichnet. In Gesprächen mit den Rating-Agenturen wurden die Portfolio-Investments als Ertrags- und Risikodiversifikation dargelegt.

-- Präsentation von T3 vom 05.11.2002

Die in der Vorstandssitzung am 02.07.2002 dargestellte Entwicklung zum Anteil der Baa / Ba / B-Investments am Spread und expected loss, die durch den Enron-Skandal begründet und durch die Credit Events Teleglobe und WorldCom verstärkt worden war, veranlasste die Vorstandsmitglieder in der Sitzung vom 10.09.2002 dazu, sich von den Mitarbeitern des Bereichs Risiko und des Geschäftsfeldes Treasury die Struktur der Portfolio-Investments in der T-Strategiesitzung am 05.11.2002 darstellen zu lassen. In dieser Strategiesitzung präsentierten die beiden Unternehmenseinheiten anhand einer Tischvorlage ihre Analyse der bisherigen Investitionen und die erforderlich gewordenen Umstrukturierungen.

Danach belief sich das Gesamtvolumen der Investments der IKB – sog. Transaktionsvolumen – per Ende Oktober 2002 auf € 5.345 Mio. aus abgeschlossenen bzw. genehmigten, noch nicht abgeschlossenen Transaktionen.

Die Anzahl der Transaktionen (inklusive zwischenzeitlich strukturierter Deals) wurde mit 62 angegeben:

„ - „Corporate“-Deals	28
- „ABS“-Deals	26
- „Corp. + ABS“-Deals	8
Anzahl der Transaktionen	62“

Die Investments der IKB entsprachen 7,9 % des Volumens der am Markt insoweit insgesamt verkauften Deals, wobei die Schwankungsbreite bei Corporates zwischen 1,6 % und 17 % sowie bei ABS zwischen 2,2 % und 38,5 % lag. Das Gesamtdealvolumen der den Investments der IKB zugrundeliegenden Transaktionen betrug € 67.739.947.959. Vom Gesamtdealvolumen entfielen auf Corporates 53,61 % (= € 36.312.304.452), auf Corporates + ABS 19,36 % (= € 13.116.961.141) und auf ABS 27,03 % (= € 18.310.682.366).

Unterteilt man das Gesamtdealvolumen nur in Corporates + ABS, bestand es zu 63,83 % aus Corporates (= € 43.238.152.171) und zu 36,17 % aus ABS (= € 24.501.795.789).

Die geographische Verteilung des Gesamtdealvolumens der Corporates in € wurde in nachfolgender Tabelle dargestellt:

USA	26.237.259.796
UK	4.662.903.276
Germany	1.427.119.875
Western / Northern Europe	9.703.842.354
Japan	308.712.395
Others	898.314.475
Summe	43.238.152.171

Die geographische Verteilung des Gesamtdealvolumens der ABS in € ergab sich aus folgender Tabelle:

USA	15.101.177.769
UK	2.953.500.795
Germany	256.928.184
Western / Northern Europe	5.711.398.047
Japan	44.073.406
Emerg. Markets	136.081.027
Others	298.636.561
Summe	24.501.795.788

Die branchenspezifische Verteilung der ABS-Assetklassen des Gesamtdealvolumens in € wurde wie folgt dargestellt:

CMBS	6.750.048.451
RMBS	4.422.036.346
REIT	1.605.398.492
HEL	837.273.626
MH	281.293.218
Credit Cards	1.354.518.493
Auto Loans	441.783.936
Consumer ABS	1.409.748.723
Commercial ABS	973.003.047
Aircraft Leases	124.601.102
Equipment Leases	390.453.083
Non Performing Loans	142.689.246
Future Flow	10.028.079
Structured Settlement	66.636.603
Other ABS	1.187.207.583
CBO / CDO	4.505.075.759
Summe	24.501.795.786

Eine „Analyse der Investments anhand von Assetklassen und Tranchenratings“ ergab folgende Aussagen:

Das Transaktionsvolumen der IKB und damit das Tranchenvolumen in Höhe von € 5.345.164.025, in das die IKB bzw. RFCC investiert war, bestand zu 42,02 % aus Corporates, zu 44,81 % aus ABS und zu 13,17 % aus Corporates + ABS. Teilt man das Tranchenvolumen nur auf Corporates + ABS auf, bestand es zu 48,70 % (= € 2.602.926.088) aus Corporates und zu 51,30 % (= € 2.742.237.937) aus ABS.

Die Tranchenverteilung Corporates nach Umsetzung aller Restrukturierungen ohne Berücksichtigung der Tranchenverteilung der gemischten Corporates + ABS-Portfolien wurde in € dargestellt mit:

AAA	1.054.548.491
AA	418.759.627
A	63.126.354
BBB	649.803.450
BB	59.543.522
B	0
Summe	2.245.781.443

Die Tranchenverteilung ABS ohne Berücksichtigung der Tranchenverteilung der gemischten Corporates + ABS-Portfolien in € ergab sich wie folgt:

AAA	1.288.853.286
AA	491.750.972
A	448.475.050
BBB	166.180.406
BB	0
B	0
Summe	2.395.259.715

Die geographische Verteilung der Corporates (Tranchenvolumen) in € wurde angegeben mit:

USA	1.572.399.520
UK	304.136.891
Germany	91.750.062
Western / North. Europa	556.024.354
Japan	19.141.157
Sonstige	59.474.103
Summe	2.602.926.088

Die geographische Verteilung der ABS (Tranchenvolumen) in € wurde dargestellt mit:

USA	2.024.696.910
UK	190.246.368
Germany	14.068.689
Western / North. Europa	475.666.118
Japan	1.640.083
Emerging Markets	16.671.409
Sonstige	20.324.873
Summe	2.743.314.449

Die Verteilung des ABS-Portfolio nach Assetklassen auf Tranchenebene, in die die IKB bzw. RFCC investiert war, in € wurde wie folgt dargestellt:

CMBS	715.846.222
RMBS	422.847.252
REIT	268.773.981
HEL	140.734.516
MH	50.223.589
Credit Cards	96.665.955
Auto Loans	40.926.440
Consumer ABS	91.847.695
Commercial ABS	69.788.818
Aircraft Leases	20.490.807
Equipment Leases	39.871.108
Non Performing Loans	18.834.749
Future Flow	2.256.318
Structured Settlement	11.210.895
Other ABS	121.640.953
CBO / CDO	631.355.153
Summe	2.743.314.449

Außerdem wurde die Entwicklung sämtlicher „AAA“- , „AA“- , „A“- und „BBB“-Trancheninvestments“ sowie die „Zusammensetzung der Portfolioqualität im Zeitablauf“ wiedergegeben.

Die Analyse der Investments schloss mit dem Ergebnis, dass die Bank aufgrund der Nähe zu ihrem bisherigen Kerngeschäft seit der Aufnahme der Portfolioinvestitionen fast ausschließlich in dem Bereich der „Corporate“-Portfolien investiert war. Investitionsschwerpunkt waren aufgrund der höheren Spreads großvolumige „BBB“-geratete Tranchen. Es bildete sich eine Konzentration von statischen Corporate-Portfolien mit teilweise schwacher Performance bei hohen Investments in Einzeltransaktionen. Ferner lag eine Konzentration bei einzelnen Managern vor, ohne dass ein Konzept zur Begrenzung der daraus ggf. entstehenden operationalen Risiken existierte. Dies führte dazu, dass wenige Downgrades und Credit Events in „BBB“-Investments gravierenden Einfluss auf die Qualität des Gesamtportfolios und das Entstehen von kritischen Ratingkategorien („B“- und „BB“-Tranchen) hätten. Ferner wurde in geringem Umfang in Assetklassen investiert, die aufgrund ihrer Ausrichtung und ihrer Risikostruktur (Non-Performing Loans, Aircraft Lease, Auto Lease etc.) nicht zum Investitionsschwerpunkt gehören sollten.

Zur Erläuterung dieser Auffassung wurden die Anzahl der Tranchen pro Ratingklasse dargestellt, in die investiert worden war:

„Anzahl der Tranchen (inkl. restrukturierter Deals):	124
- „AAA“-Tranchen:	43
- „AA“-Tranchen:	35
- „A“-Tranchen:	22
- „BBB“-Tranchen:	22
- „BB“-Tranchen:	2,,

Daran anschließend wurden die fünf größten Investments in die BBB-Tranche wiedergegeben:

- „1. € 105,0 Mio (TAURUS; statisches Corporate-Portfolio)
2. € 86,9 Mio (PHOENIX I; managed Corporate-Portfolio)
3. € 82,5 Mio (Dali, stat. Corporate-Portfolio)
4. € 75, 2 Mio (Spices/Sentinel; stat. Corporate-Portfolio)
5. € 75, 0 Mio (CDO Master 2/ILIAD2; stat. Corp.-/ABS-Portf.)“

Diese fünf größten BBB-Investments wiesen ein Gesamtvolumen von € 424,6 Mio. auf und machten damit 47,4 % aller „BBB“-Investments aus.

Die fünf größten „A“-Trancheninvestments hatten ein Gesamtvolumen von € 352,6 Mio. Dies entsprach 49,3 % aller „A“-Investments. Es handelte sich hierbei um:

- „1. € 84,2 Mio (Blue Heron; statisches ABS-Portfolio)
2. € 78,2 Mio (CREST 2002-IG; stat. ABS-Portfolio)
3. € 75,0 Mio (EVEREST, stat. Corporate-Portfolio; Upgrading)
4. € 65,2 Mio (LYNX 2002-1; stat. ABS-Portfolio)
5. € 50,0 Mio (ILIAD 1; stat. Corp.-/ABS-Portf.)“

Die fünf größten „AA“-Trancheninvestments hatten ein Gesamtvolumen von € 365,2 Mio., entsprechend 31,8 % aller „AA“-Investments, und zwar in folgender Zusammensetzung:

- „1. € 126,4 Mio (TSAR 5; managed ABS Corporate-Portfolio)
2. € 75,7 Mio (Kondor 2001-1; managed Corporate-Portfolio)
3. € 58,3 Mio (PHOENIX I, managed Corporate-Portfolio)
4. € 54,7 Mio (real Value One; managed ABS (CMBS))
5. € 50,1 Mio (CDO Master 3/ILIAD3; stat. Corp.-/ABS-Portf.)“

Die fünf größten „AAA“-Trancheninvestments hatten ein Gesamtvolumen von € 544,2 Mio. und stellten damit 21,5 % aller „AAA“-Investments:

- „1. € 143,0 Mio (PHOENIX II; managed Corporate-Portfolio)
2. € 100,3 Mio (CREST 2002-1; stat ABS-Portfolio)
3. € 100,3 Mio (COPAST CIG 2002-1, managed ABS-Portfolio)
4. € 100,3 Mio (Julia; managed Corporate-Portfolio)
5. € 100,3 Mio (Cheyenne IG CDO I; managed Corporate-Portf.)“

Während die fünf größten „BBB“-Trancheninvestments zusammen ein Volumen von € 424,6 Mio. hatten, was 47,4 % aller „BBB“-Investments entsprach, wiesen die fünf größten „AAA“-Trancheninvestments zusammen ein Volumen von € 544,2 Mio. auf. Der Anteil der fünf größten „AAA“-Trancheninvestments an sämtlichen „AAA“-Trancheninvestments betrug jedoch nur 21,5 %. Die ersten Investments waren großvolumig in dem Bereich BBB getätigt worden. Dieser BBB-Bereich unterschied sich von dem AAA-Bereich durch eine geringere Subordination und aufgrund der Größe der Einzelinvestments zugleich auch durch eine geringere Diversifikation.

Nach der Darstellung der fünf größten Investments pro Ratingklasse wurden die zehn insgesamt größten Einzelinvestments aufgelistet:

1. Phoenix II (managed Corp.; Leh. bros.; Restrukt. Hights V):	€ 239,0 Mio
2. Phoenix I (managed Corp.; Leh. bros.; Restrukt. Hights VII):	€ 195,1 Mio
3. Julia (managed Corp.; Morgan Stanley, Restrukt. Epoch):	€ 165,5 Mio
4. Circle (managed ABS-portfolio, HaLaBa/JP Morgan Sec.)	€ 162,1 Mio
5. South Coast I (managed ABS; TCW Asset Management):	€ 154,4 Mio
6. ILIAD 3 (statisches Corp.-/ABS-Portfolio; BNP Paribas)	€ 150,4 Mio
7. ILIAD 2 (statisches Corp.-/ABS-Portfolio; BNP Paribas)	€ 150,0 Mio
8. ILIAD 1 (statisches Corp.-/ABS-Portfolio; BNP Paribas)	€ 150,0 Mio
9. DALI (statisches Corporate-Portfolio; JP Morgan Securities):	€ 150,0 Mio
10. TSAR 4 (managed ABS-Portf.; Abbey National treasury S.):	€ 148,2 Mio

Der Bereich R kam anhand dieser Auflistung zu dem Ergebnis, dass auf die zehn größten Einzelinvestitionen mit einer Gesamtsumme von € 1.664,7 Mio. rd. 31,1 % des aktuellen Gesamtportfolios entfielen. Insbesondere die hohe Konzentration bzgl. BNP Paribas sollte nach der Bewertung des Bereichs R keine weitere Erhöhung erfahren.

Unter der Überschrift „3. Credit Events in einzelnen Transaktionen“ wurde ausgeführt, dass bislang „insgesamt drei Credit Event Fälle in den Corporate-Portfolien (und nur dort) aufgetreten“ sind.

„Dabei handelt es sich um folgende Unternehmen:

1. Enron Corp./USA: „Bankruptcy“ per 02.12.2001
2. Teleglobe Inc./Kanda: „Bankruptcy“ per 21.05.2002
3. WorldCom, Inc./USA: „Bankruptcy“ per 21.07.2002

Diese Unternehmen waren jeweils in mehreren CLO-Portfolien als „Reference Entity“ enthalten.“

Die Auswirkungen eines jeden Credit Events wurden jeweils in einer separaten Tabelle dargestellt. Zuerst wurde der Credit Event „Enron Corp.“ beschrieben. Das Unternehmen Enron war in den CLO-Portfolien REPON und Hights VII als „Reference Entity“ enthalten.

Credit Events – Enron Corp.:

	REPON	HIGHTS VII
Credit Event Notice abgegeben?	JA	JA
Nominal Exposure	€ 15.000.000	\$ 15.000.000
Loss Amount	€ 13.125.000	\$ 12.827.000
Equity Piece vor Loss Verrechnung	€ 33.165.000	\$ 11.250.000
Equity nach Loss Verrechnung	€ 20.040.000	\$ 0
Gesamt-Subordination vor Loss-Verrechnung	€ 121.600.000	\$ 86.250.000
Gesamt-Subordination nach Loss Verrechnung	€ 108.475.000	\$ 86.249.928

Das nominelle Engagement z.B. in dem Deal REPON belief sich auf € 15 Mio. Vor Loss-Verrechnung lag die Gesamtsubordination bei € 121,6 Mio. mit einem Equity Piece von € 33,165 Mio. vor. Durch den Credit Event entstand ein Ausfallbetrag in Höhe von € 13,125 Mio. Nach Loss-Verrechnung belief sich das Equity Piece auf € 20,04 Mio. bei verbleibender Gesamtsubordination von € 108,475 Mio.

Es folgten die beiden anderen Credit Events „WorldCom“ und „Teleglobe“ in vergleichbaren Darstellungen. Beide Unternehmen waren anders als Enron in deutlich mehr CLO-Portfolien als „Reference Entity“ enthalten.

Credit Events – WorldCom, Inc.:

	Brooklands 2001-1Ltd	Taurus	REPON	EPOCH	Spices / Sentinel	Blue Chip Funding	Corsair / Amber	HIGHTS VII	HIGHTS IX	HIGHTS XII
Credit Event Notice abgegeben?	Nein	Ja	Ja	Ja	Ja	Nein	Ja	Nein	Nein	Ja
Nominal Exposure	€ 5.000.000	€ 10.000.000	€ 15.000.000	\$ 16.000.000	\$ 15.000.000	€ 10.000.000	\$ 15.000.000	\$ 15.000.000	€ 10.000.000	€ 15.000.000
Loss Amount	€	€ 8.968.035	€	\$	\$	€	\$	\$	€	€
Equity Piece vor Loss Verrech- nung	€ 5.500.000	€ 16.390.000	€ 33.165.000	\$ 23.000.000	\$ 57.000.000	€ 15.000.000	\$ 57.000.000	\$ 0	€ 23.500.000	€ 35.500.000
Equity nach Loss Verrech- nung	€	€ 7.4219655	€	\$	\$	€	\$	\$ 0	€	€
Gesamt- Subordina- tion vor Loss- Verrech- nung	€ 72.000.000	€ 40.390.000	€ 121.600.000	\$ 30.000.000	\$ 57.000.000	€ 40.000.000	\$ 57.000.000	\$ 86.249.928	€ 23.500.000	€ 35.500.000
Gesamt- Subordina- tion nach Loss Verrech- nung	€	€ 31.421.965	€	\$	\$	€	\$	\$	€	€

Credit Events – Teleglobe Inc.:

	Repon (1)	Epoch	HIGHTS V (2)	HIGHTS IX (2)	HIGHTS XV (1)	HIGHTS XVI (1)
Credit Event Notice abgegeben?	Nein	Ja	Ja	Ja	Nein	Nein
Nominal Exposure	€ 15.000.000	\$ 16.000.000	€ 10.000.000	€ 10.000.000	€ 6.000.000	€ 6.000.000
Loss Amount	€	\$	€ 9.843.750	€ 9.843.750	€	€
Equity Piece vor Loss Verrechnung	€ 33.165.000	\$ 23.000.000	€ 17.500.000	€ 23.500.000	€ 13.150.000	€ 13.150.000
Equity nach Loss Ver- rechnung	€	\$	€ 7.656.250	€ 13.656.250	€	€
Gesamt-Subordination vor Loss-Verrechnung	€ 108.475.000	\$ 30.000.000	€ 92.500.000	\$ 23.500.000	\$ 35.650.000	€ 35.650.000
Gesamt-Subordination nach Loss Verrechnung	€	\$	€ 82.656.250	€ 13.656.250	€	€

(1) Zu diesen Transaktionen liegen dem Bereich R derzeit keine Credit Event Notices vor;

(2) Die Ermittlung des „Loss Amount“ basiert auf dem „2nd Valuation Date“; er ist somit vorläufig, da noch zwei weitere Valuation Dates ausstehen; die Recovery Rate wird voraussichtlich jedoch auf dem bisherigen Niveau verharren.

Aus den drei Credit Events zogen der Bereich R und das Geschäftsfeld T die Schlussfolgerung, dass zumindest bei den HIGHTS-Deals und der TAURUS-Transaktion ein bzw. mehrere Credit Events ausreichen, das gesamte bzw. den größten Teil des Equity Pieces aufzuzehren. Zurückgeführt wurde dies auf eine gemeinsame strukturelle Schwäche dieser ersten Transaktionen der Bank:

- „1. Ein absolut betrachtet niedriges Equity Piece;
2. Im Verhältnis zum Equity Piece zu hohe „National Amounts“ der Reference Entities.“

Nach der Darstellung der einzelnen Credit Events wurde die Auswirkung der Credit Events auf das Rating der von der IKB bzw. dem Conduit gehaltenen Tranchen erläutert. Dies erfolgte unter der Überschrift „4. Downgradings von Tranchen – Tranchenmigration“.

In einer ersten Tabelle wurde das Rating des Portfolios vor der durch die Credit Events bedingten Migration dem Rating nach Migration vor und nach Restrukturierungsmaßnahmen der Bank gegenübergestellt.

	Vor Migration – ohne Restrukturierung	Nach Migration ohne Restrukturierung	Nach Restrukturierung (ohne HIGHTS IX)	Nach Restrukturierung (inkl. HIGHTS IX)
Aaa	47,57 %	45,97 %	47,25 %	47,25 %
Aa	17,61 %	19,02 %	21,51 %	21,51 %
A	12,97 %	12,70 %	13,38 %	13,38 %
Baa	21,85 %	9,65 %	15,35 %	16,75 %
Ba		7,90 %	1,11 %	1,11 %
B		4,76 %	1,40 %	

Auf einer weiteren Folie „Transition-Matrix für das bestehende Investment-Portfolio“ waren die Veränderungen im Rating der Transaktionen dargestellt.

In einer ersten Tabelle wurde das Rating der Investments zum Closing der Transaktion gezeigt:

Von / Nach	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B
Aaa	2.232.500.003 100 %					
Aa		826.559.405 100 %				
A			608.532.812 100 %			
Baa				1.025.608.708 100 %		
Ba					n.a.	
B						n.a.

Eine zweite Tabelle stellte die Veränderung der ursprünglichen Ratingverteilung der Investments durch Migrationen dar:

Von / Nach	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B
Aaa	2.157.429.807 96,64 %	75.070.197 3,36 %				
Aa		817.534.134 98,91 %	9.025.271 1,09 %			
A			586.972.443 96,46 %	21.560.369 3,54 %		
Baa				431.562.579 42,08 %	370.754.112 36,16 %	223.292.017 21,77 %
Ba						
B						

Zur Erläuterung machten T und R folgende Angaben:

„Migration der gezeichneten Tranchen basiert ausschließlich auf Credit Events bzw. Downgradings bei „Corporates“;

Bislang keinerlei Downgradings bzw. „Watchlist“-Aktionen bzgl. der gezeichneten Tranchen in den ABS-Deals!

Dies bestätigt die allgemeine Beobachtung der im Vergleich zu ABS-Strukturen deutlich volatileren „Corporates“ als Assetklasse!“

Im Anschluss an die obige Darstellung der Ratingmigration der ursprünglichen Investments wurden die Auswirkungen der Umstrukturierungsmaßnahmen auf das Rating gezeigt. Da die Umstrukturierungsmaßnahmen zum Teil eine Investmentausweitung erforderlich machten, hatte sich das Gesamtvolumen pro Ratingklasse wie folgt verändert:

Von / Nach	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B
Aaa	2.525.808.367 95,64 %	115.070.197 4,36 %				
Aa		1.034.458.221 95,12 %	53.025.271 4,88 %			
A			586.972.443 96,46 %	21.560.369 3,54 %		
Baa			75.000.000 7,44 %	873.725.635 86,66 %	59.543.522 5,91 %	0
Ba						
B						

Dieser Ratingentwicklung wurde die von Moody's für die Assetklasse „Corporates“ veröffentlichte „Transition Matrix“ gegenübergestellt, welche für einen Zeitraum von 15 Jahren die durchschnittliche jährliche Ratingänderung zeigt:

Moody's: All-Corporate Average One-Year Rating Transition Matrix: 1986 to 2001 (Percent Moving From Beginning-of-Year Rating to End-of-Year Rating (%))									
	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa-C	Default	WR
Aaa	87,13 %	8,67 %	0,32 %		0,04 %				3,84 %
Aa	1,03 %	85,99 %	8,41 %	0,28 %	0,08 %	0,03 %		0,04 %	4,15 %
A	0,07 %	2,21 %	87,17 %	5,38 %	0,62 %	0,21 %	0,02 %	0,01 %	4,31 %
Baa	0,05 %	0,33 %	5,18 %	83,17 %	4,70 %	1,01 %	0,07 %	0,19 %	5,30 %
Ba	0,01 %	0,03 %	0,57 %	5,16 %	74,70 %	8,35 %	0,65 %	1,42 %	9,11 %
B	0,01 %	0,06 %	0,22 %	0,66 %	5,60 %	73,17 %	4,08 %	6,93 %	9,27 %
Caa-C				1,14 %	1,14 %	6,37 %	56,72 %	22,97 %	11,03 %

Zur Erläuterung des Vergleichs zwischen der Transition-Matrix der konkreten Investments der IKB und der Moody's All-Corporate Average One Year Rating Transition-Matrix wurde auf Folgendes hingewiesen:

- „1. Portfolio-Aufbau erfolgte in einem wirtschaftlich schwierigen Jahr mit den beiden größten Unternehmensinsolvenzen der USA: Enron Corp. Und WorldCom Inc.;
2. Seit diesen beiden Betrugsfällen reagieren die Rating-Agenturen mit schnelleren und stärkeren Downgradings => Rating-Volatilität nimmt zu!
3. Die Tranchen-Migration im Portfolio ist insb. auf zwei strukturell schwache Transaktionen zurückzuführen: HIGHTS/Bank of America und Taurus/Merrill Lynch
4. Die Moody's Transition Matrix zeigt über einen Zeitraum von 15 Jahren geglättete 1-Jahres-Werte, bildet mithin nicht die aktuelle rezessive Konjunkturphase ab;
5. Vergleichsweise wenige Credit Events reichen momentan aus, um die Qualität des Gesamtportfolios wesentlich zu verschlechtern (vor Restrukturierung entstandene „BB“ – und „B“ Anteile von rd. 12,7% des Gesamtportfolios);
6. „Begünstigt“ wird diese negative Entwicklung durch die Konzentration auf hohe „BBB“-Investments zu Beginn der Geschäftstätigkeit;“

Nach der Analyse der Zusammensetzung des Portfolios und der Darstellung der insbesondere durch die Credit Events bedingten Tranchenmigrationen wurden die Restrukturierungsmaßnahmen der Bank zur Verbesserung der Portfolioqualität erläutert.

Zu den Restrukturierungsmaßnahmen wurde unter der Überschrift „5. Restrukturierung von Corporate-Portfolien“ wie folgt vorgetragen:

„Aufgrund der zahlreichen Downgradings von Reference Entities und der 3 zuvor dargestellten Credit Events hat GF T aktiv und zeitnah die Restrukturierung von insgesamt 11 statischen Corporate-Portfolien betrieben.

Dabei war ein – je nach Arranger der restrukturierten Transaktion und je nach Zustand der Portfolien vor Restrukturierung – abgestuftes Vorgehen erforderlich:

1. Restrukturierung unter Einsatz zusätzlicher Mittel:
Betroffene Engagements: HIGHTS II, HIGHTS V, HIGHTS VII, SPICES; TAURUS und EPOCH; HIGHTS IX-Restrukturierung steht noch aus;
=> Betroffenes Volumen: € 428, 5 Mio. (ca. 8% des Gesamtportfolios);
2. Restrukturierung durch Übertragung der modifizierten Portfolien auf neue Vehikel:
(a) CDO Master Investments 2 S.A.: € 150 Mio
(b) CDO Master Investments 3 S.A.: € 150,4 Mio;
3. Restrukturierung durch bloßen Austausch von „Reference Entities“ innerhalb bestehender Strukturen:
(a) DALI (vormals: Bistro 2002-1): € 82 Mio.;
(b) EVEREST: € 75 Mio.,
=> Gesamtvolumen der von den Restrukturierungen betroffenen Tranchen:
€ 886, 4 Mio. (davon € 686,1 Mio. „BBB“-Tranchen)“

Anschließend wurden die verschiedenen Restrukturierungsmaßnahmen (Hights II, Hights VII, Hights V, Spices, Taurus, Epoch) dargestellt.

- Restrukturierung von Hights II:

Transaktion alt	Investment	Rating at Closing	Rating zum Zeitpunkt Restrukturierung	Zusätzliches Investment
Hights II	€ 44 Mio.	Baa2	B3	-€ 44 Mio.
Gesamt ALT	€ 44 Mio.		Rest ALT	€ 0 Mio.
Transaktion neu		Rating at Closing	Rating aktuell	
Hights XII	€ 44 Mio.	Ba1	Ba2	€ 44 Mio.
	€ 44 Mio.	Aa3	A1	€ 44 Mio.
	€ 40 Mio.	Aaa	Aa1	€ 40 Mio.
Hights XV	€ 25 Mio.	Aa1	Aa2	€ 25 Mio.
Hights XVI	€ 25 Mio.	Aa1	Aaa	€ 25 Mio.
Gesamt neu	€ 178 Mio.	Summe zusätzliches Investment		€ 134 Mio.

Das ursprüngliche Investment in Hights II belief sich auf € 44 Mio. mit einem Rating beim Closing von Baa2. Durch Ratingmigration hatte sich das Rating auf B3 verschlechtert.

Um Hights II zu restrukturieren, wurden € 44 Mio. in eine Ba1-Tranche, € 44 Mio. in eine Aa3-Tranche und € 40 Mio. in eine Aaa-Tranche von Hights XII sowie jeweils € 25 Mio. sowohl in eine Aa1-Tranche von Hights XV als auch in eine Aa1-Tranche von Hights XVI investiert. Neben dem Verkauf von Hights II wurde somit ein zusätzliches Investment von € 134 Mio. erforderlich. Die Investition wurde insgesamt in die Senior-Notes von Hights XII, XV und XVI getätigt.

- Restrukturierung von Hights VII:

Transaktion alt	Investment	Rating at Closing	Rating zum Zeitpunkt Restrukturierung	Zusätzliches Investment
Hights VII	\$ 75 Mio. \$ 25 Mio.	Baa2 Aaa	B1 Aa3	-\$ 75 Mio.
Gesamt ALT	\$ 100 Mio.		Rest ALT	\$ 25 Mio.
Transaktion neu		Rating at Closing	Rating aktuell	
Phoenix II	\$ 86,625 Mio. \$ 58,163 Mio. \$ 49,747 Mio.	Baa2 Aa2 Aaa	Baa2 Aa2 Aaa	\$ 86,625 Mio. \$ 58,163 Mio. \$ 49,747 Mio.
Gesamt neu	\$ 194,535 Mio.	Summe zusätzliches Investment		\$ 119,535 Mio.

Zur Restrukturierung von Hights VII war ein zusätzliches Investment von rd. US\$ 119,5 Mio. erforderlich. Die Class B Note im Volumen von US\$ 75 Mio. aus Hights VII wurde nun von Lehman Brothers gehalten; verblieben war die US\$ 25 Mio. Class A Note. Der Volumenzuwachs erfolgte „nahezu ausschließlich in den „Senior Notes“-Klassen.

- Restrukturierung von Hights V:

Transaktion alt	Investment	Rating at Closing	Rating zum Zeitpunkt Restrukturierung	Zusätzliches Investment
Hights V	€ 75 Mio. € 25 Mio.	Baa2 Aaa	Ba3 Aa3	-€ 75 Mio.
Gesamt ALT	€ 100 Mio.		Rest ALT	€ 25 Mio.
Transaktion neu		Rating at Closing	Rating aktuell	
Phoenix II	€ 70 Mio. € 26 Mio. € 143 Mio.	Baa2 Aa2 Aaa	Baa2 Aa2 Aaa	€ 70 Mio. € 26 Mio. € 143 Mio.
Gesamt neu	€ 239 Mio.	Summe zusätzliches Investment		€ 164 Mio.

Zur Restrukturierung von Hights V war ein zusätzliches Investment von € 164 Mio. erforderlich. Die Class B Note von € 75 Mio. aus Hights V wurde nun von Lehman Brothers gehalten. Verblieben war die € 25 Mio. Class A Note. Der Volumenzuwachs erfolgte ausschließlich in den „Senior Notes“-Klassen.

- Restrukturierung von Spices:

Transaktion alt	Investment	Rating at Closing	Rating zum Zeitpunkt Restrukturierung	Zusätzliches Investment
Spices	\$ 75 Mio. \$ 6 Mio. \$ 25 Mio.	Baa2 Aa1 Aaa	Ba2 Aa2 Aaa	\$ 75 Mio. \$ 6 Mio. \$ 25 Mio.
Gesamt ALT	\$ 106 Mio.		Rest ALT	\$ 106 Mio.
Transaktion neu		Rating at Closing	Rating aktuell	
Spices	\$ 75 Mio. \$ 6 Mio. \$ 100 Mio.	Baa2 Aa1 Aaa	Baa2 Aa1 Aaa	\$ 75 Mio.
Gesamt neu	\$ 181 Mio.	Summe zusätzliches Investment		\$ 75 Mio.

Zur Restrukturierung von Spices war ein zusätzliches Investments von US\$ 75 Mio. in die Aaa geratete Class A Note erforderlich. Die Transaktion als solche blieb bestehen. Die Wiederherstellung des ursprünglichen Tranchenratings wurde durch eine Erhöhung des Equity Piece erreicht.

- Restrukturierung von Taurus:

Transaktion alt	Investment	Rating at Closing	Rating zum Zeitpunkt Restrukturierung	Zusätzliches Investment
Taurus	€ 130 Mio.	Baa2	Ba2	-€ 25 Mio.
Gesamt ALT	€ 130 Mio.		Rest ALT	€ 105 Mio.
Transaktion neu		Rating at Closing	Rating aktuell	
Taurus	€ 105,0 Mio. € 47,5 Mio.	Baa2 Aa3	Baa2 Aa3	€ 47,5 Mio.
Gesamt neu	€ 152,5 Mio.	Summe zusätzliches Investment		€ 22,5 Mio.

Zur Restrukturierung von Taurus wurde eine zusätzliche Subordination durch Einbringung einer „Principal Protection Note“ bewirkt. Zeichner dieser Note im Gesamtbetrag von € 47,5 Mio. war die IKB.

„Ein Teilbetrag von € 24 Mio. dient als Subordination für Taurus, der restliche Betrag wird als Collateral zu unseren Gunsten verpfändet; Rückzahlung der Note durch Merrill Lynch „garantiert“, d.h. reines Merrill-Risiko!

Der CDS mit Merrill über ursprünglich € 130 Mio. wurde parallel auf € 105 Mio. gekürzt;“

- Restrukturierung von Epoch:

Dieser Sachverhalt wird auch in Abschn. E. III – Rechnungslegung erörtert. Betragsmäßige Abweichungen ergeben sich infolge einer anderen Darstellungsform.

Transaktion alt	Investment	Rating at Closing	Rating zum Zeitpunkt Restrukturierung	Zusätzliches Investment
Epoch	\$ 29 Mio. \$ 7 Mio. \$ 9 Mio.	Baa2 A2 Aa2	B2 Baa1 A1	- \$ 29 Mio.
Gesamt ALT	\$ 45 Mio.		Rest ALT	\$ 16 Mio.
Transaktion neu		Rating at Closing	Rating aktuell	
Julia	\$ 30 Mio. \$ 35 Mio. \$ 100 Mio.	Baa2 Aa2 Aaa	Baa2 Aa2 Aaa	\$ 30 Mio. \$ 36 Mio. \$ 100 Mio.
Gesamt neu	\$ 166 Mio.	Summe zusätzliches Investment		\$ 136 Mio.

Die Restrukturierung von Epoch war mit einem zusätzlichen Investment von US\$ 136 Mio. in die Senior-Notes der Nachfolge-Transaktion Julia verbunden, die ehemals Baa2 geratete Epoch Note verblieb bei JPMorgan Securities; ein restliches Investment von US\$ 16 Mio. in Epoch blieb bestehen.

Als Ergebnis der Restrukturierungen wurde festgehalten:

- „1. Insgesamt erhielten 11 „BBB“-Tranchen ein Upgrading (nach vorherigem Downgrading); 5 Tranchen erreichten ihr ursprüngliches Rating, weitere 6 verbesserten ihr Rating gegenüber dem Ursprungsrating; zudem wurden 10 Senior Notes dieser Transaktionen downgegraded;
2. Ein Teil der Portfolien wurde durch die Vereinbarung einer „Substitution Language“ zu quasi „Managed“-Portfolien;
3. Zur Erreichung des aktuellen status quo war die Zeichnung zusätzlicher Tranchen – allerdings ausnahmslos im Senior Bereich mit „AA“ bzw. „AAA“-Ratings – im Gesamtvolumen von rd. € 652 Mio. erforderlich;“

Im Anschluss an die Darstellung der Umstrukturierungsmaßnahmen wurde die Equity-Ausstattung von Corporate-Portfolien wie folgt analysiert:

„Die Höhe des Equity-Erfordernisses in einer Transaktion wird durch den „Expected Loss“ der Transaktion determiniert. Der Expected Loss selbst ist eine abhängige Variable, deren Höhe durch (1) die Laufzeit, (2) die Bonität der zugrundeliegenden Underlying Assets und (3) die Recovery Rate bestimmt wird.

Bei der vorstehend dargelegten Betrachtungsweise des Equity Piece wird aus Sicht des Risikomanagement der Aspekt der Höhe des „Single Exposure Limits“ nicht gewürdigt.

Mit Blick auf die bisher vom Bereich Risikomanagement gemachten Erfahrungen insbesondere mit den Hights-Transaktionen der Bank of America und dem Taurus Deal von Merrill Lynch ist nach deren Auffassung eine adäquate risikomäßige Würdigung des „Single Exposure Limits“ geboten.“

Das Risikomanagement schlug zunächst folgende Formeln zur risikoadjustierten Messung des Equity Piece vor:

- „1. (Equity/expected loss) x (Equity/Single Exposure Limit)
2. (Subordination/expected loss) x (Subordination/Single Exposure Limit)“

Diese Quotienten wurden wie folgt begründet:

„Durch Multiplikation von „Equity/Expected Loss“ mit „Equity/Single Exp. Limit“ wird ein evtl. bestehendes Ungleichgewicht zwischen der Höhe des Expected Loss (niedrigerer Expected Loss aufgrund eines bonitätsmäßig guten bis sehr guten Portfolios) und dem Single Exposure Limit (hohe Nominal-Einzelexposure bei guter Bonität) relativiert.“

Die Anwendung der Formel führte zu folgenden Ergebnissen:

- „1. Niedriger Expected Loss + niedriges Single Exposure Limit
=> hoher Wert des Faktors => gute Equity-Ausstattung*
- 2. Niedriger Expected Loss + hohes Single Exposure Limit
=> mittlerer Wert des Faktors => mittelmäßige Equity-Ausstattung*
- 3. Hoher Expected Loss + niedriges Single Exposure Limit
=> mittlerer Wert des Faktors => mittelmäßige Equity-Ausstattung*
- 4. Hoher Expected Loss + hohes Single Exposure Limit
=> mittlerer Wert des Faktors => mittelmäßige Equity-Ausstattung“*

Die Analyse der bisherigen Corporates-Investments wies folgende Ergebnisse auf:

- „1. Die ehemals problembehafteten statischen Corporate-Portfolien weisen anhand der vorstehenden Darstellung durchweg die schlechtesten Ergebnisse auf,*
- 2. Die Kombination von Expected Loss und Single Exposure Limit bezogen auf das Equity Piece zeigen aus R-Sicht klar die schwächsten Portfolien;*
- 3. Vorstehende Berechnungen basierend auf der Subordination relativieren eine schwache Equity-Ausstattung; d.h. ausreichende Subordination „alimentiert“ eine unzureichende Eigenkapitalunterlegung von Transaktionen;*
- 4. In der bisherigen Entscheidungspraxis ist das Zusammenspiel von Equity zu „Single Exposure Limit“/„Expected Loss“ nicht ausreichend gewürdigt worden, es darf insoweit eine Anpassung der Entscheidungspraxis;*
- 5. Die Güte des Zusammenspiels dieser einzelnen Kennzahlen wird künftig auch die Höhe eines Einzelinvestments determinieren; R wird gemeinsam GF T den Versuch unternehmen, mithilfe einer noch zu entwickelnden Matrix Limits für Einzelinvestments festzulegen.“*

Die Ergebnisse der Analyse wurden zusammengefasst:

„Kennzeichnend für das aktuelle Portfolio sind:

- 1. Anfänglich ausschließlich Investitionen in „Corporate“-Portfolien, u.a. auch aufgrund der Nähe zum Kerngeschäft der Bank;*
- 2. Zu Beginn waren darüber hinaus die „BBB“-gerateten Tranchen Investitionsschwerpunkt;*
- 3. Unmittelbar nach dem Auftreten der Probleme in den statischen „Corporate“-Portfolien erfolgte ein deutlich geändertes Investment-Entscheidungsverfahren;*
- 4. Als Reaktion auf die Ereignisse unter 3.:
(a) schwerpunktmäßig Investments in „Repackaged“-ABS-Portfolien,*

*(b) Fokus überwiegend auf Seniorenklassen („A“-Ratings und besser) und
(c) aktiv und zeitnahe betriebene Restrukturierung der problembehafteten „Corporate“-Deals durch GF T.*

5. *Weiteres Auffälligkeitsmuster: Hoher Anteil der statischen „Corporate“-Portfolien mit teilweise sehr schwachen Performance; deswegen geändertes Investment-/Entscheidungsverhalten zugunsten „Managed“-Portfolien*
6. *Mit einem Anteil von z.Zt 48,7% „Corporate-Portfolien“ besteht in dieser hoch volatilen Assetklasse ein nach wie vor zu hohes Exposure;*
7. *Die unter 5. Beschriebene Situation wird zudem verschärft durch die großvolumigen „BBB“-Abschnitte im Corporate-Bereich;*
8. *Es besteht eine auffallende Konzentration hoher Investments in einzelnen Transaktionen;*
9. *Deutliche Konzentrationen bei einzelnen Managern (z.B. BNP Paribas mit € 566,1 Mio., Lehman € 434,1 Mio.), ohne dass bislang ein Konzept zur Begrenzung daraus ggfs. entstehender operationeller Risiken existiert;*
10. *Bislang fehlte Verknüpfung von Einzelentscheidung zum bestehenden Gesamtportfolio;*
11. *Wenige Downgradings und Credit events in „BBB“-Investments haben gravierenden Einfluss auf die Qualität des Gesamtportfolios und das Entstehen von kritischen Ratingkategorien („B“ und „BB“-Tranchen);*
12. *Aktiv betriebenes Risikomanagement (Restrukturierungsinitiativen von GF T) hat positiven Einfluss auf die Gesamtrisikostuktur des Portfolios;*
13. *Im Zuge des Aufbaus des Gesamtportfolios wurden Assetklassen angekauft, die aufgrund ihrer Ausrichtung und ihrer Risikostruktur (Non-Performing Loans, Aircraft Lease, Auto Lease, NIMs, etc.) trotz ihres relativ geringen Anteils am Gesamtportfolios, grundsätzlich nicht zum Investitionsschwerpunkt gehören sollten,*
14. *Bisher fehlt ein Standard-Genehmigungsprozeß für neue Assetklassen;*
15. *Die Mobilität/Fungibilität des bislang angekauften Portfolios konnte auch im Hinblick auf den kurzen Investitionszeitraum und den gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen noch nicht nachgewiesen werden.*
16. *Die zu Beginn festgelegten „Investment-Guidelines“ sind mit Blick auf die bislang gemachten Erfahrungen nicht ausreichend und daher zu überarbeiten;*
17. *Insgesamt im Zeitablauf hoher Diversifikationsgrad erreicht (ABS-Deals glichen anfänglichen Schwerpunkt „Corporates“ aus);*
18. *In den synthetischen Strukturen sind teilweise als „Collaterals“ Wertpapiere des Arrangers hinterlegt; dies führt zu einem nachgelagerten zusätzlichen Adressrisiko „Arranger“;*
19. *Mit Blick auf den schnellen Anstieg des Gesamtportfolios empfiehlt sich aus R-Sicht neben den standardisierten Portfoliobetrachtungen seitens des GF T (z.B. Credit Manager, Moody's Modell), die weitere Entwicklung des Gesamtportfolios in Vorstandsitzungen dezidiert aufzugreifen;*
20. *Die dynamische Entwicklung der Märkte macht eine permanente graduelle Neuausrichtung der Investmentpolitik aus R-Sicht notwendig;“*

Auf der Grundlage der geschilderten Risikoanalyse unterbreitete das Risikomanagement folgenden Strategievorschlag:

- „1. Kein weiterer Aufbau von „Corporate“-Portfolien; Ausnahme: „Managed“-Deals und hier ausschließlich „AAA“-Tranchen;
2. Bei ABS-Portfolien sollte unverändert der Fokus auf „Managed“-Transaktionen gelegt werden, die einen Anteil von rd. 72% an unserem gesamten ABS-Bestand ausmachen;
3. Diversifikation ist weiter auszubauen; z.B. Ankauf neue Assetklassen wie Medium Sized Companies in den USA;
4. „BBB“-Investments künftig nur noch in gemanagten ABS-Deals; der Anteil der „BBB“-Tranchen sollte maximal 10 % des Neugeschäftes ausmachen, um den Gesamtbetrag der „BBB“-Tranchen mittelfristig auf 10% des Gesamtportfolios zu begrenzen (aktuell 16,75%);
5. Eine noch festzulegende „Repacking-Strategie“ sollte den Fokus insb. auch auf eine Reduzierung des Corporate-Portfolios und innerhalb dieser Assetklasse auf die „BBB“-Investments legen;
6. Der Anteil der Corporates am Gesamtportfolio ist nicht über die derzeit erreichten rd. 48,7% zu steigern; bis Ende GJ 03/04 sollte der Anteil der „Corporates“ auf 1/3 des Gesamtportfolios zurückgefahren werden, so dass lt Planung GF T maximal rd. 1,1 Mrd. „pro-rata temporis“ gezeichnet werden könnten (zu zeichnen ausschließlich „AAA“-Tranchen);
7. Weitere Investments in Corporate-Portfolien bedingen, dass weitere „Overlappings“ entstehen bzw. existente Konzentrationsrisiken aufgestockt werden; zur sachgerechten Beurteilung von Risiken aus „Overlapping“ ist die Entwicklung einer adäquaten Risikosteuerung erforderlich; GF T und R werden innerhalb der nächsten 4-6 Wochen diesbezüglich Ergebnisse vorlegen;
8. Zur Messung und Begrenzung nachstehender Risikofelder ist durch das GF T und den Bereich R gemeinsam ein Limitsystem zu entwickeln:
 - (a) Operationale Risiken bzgl. Portfoliomanager und Servicer (zu beachten sind hierbei Größe und Bedeutung des Managers gemessen am gemanagten Volumen, am „track record“, an Assetklassen-Schwerpunkten und an unserem Anteil am gesamten gemanagten Volumen des Managers);
 - (b) Limit für Assetklassen (aktuell auf der Watchlist einiger Manager sind folgende Assetklassen: Aircraft Lease, EETC, SIVs, NIMs, MH, Market Value, Future Flow);
 - (c) Limit für Trancheninvestments jeweils pro Tranchenrating und pro Anteil am Gesamtdeal, in Abhängigkeit von den zugrundeliegenden Underlying Assets, der Laufzeit, dem WARF und dem Equity Piece;
9. Collateral-Konstellation à la Bank of America ist zu vermeiden;
10. Unabhängig von der gemeinsam mit dem GF T noch zu entwickelnden Entscheidungsmatrix sollten folgende grundsätzliche Regelungen gelten:
 - (a) Max.: 10% des Gesamtdealvolumens, höchstens jedoch € 100 Mio.;
 - (b) Max. Investment in BBB-Tranchen (nur ABS-Transaktionen) € 25 Mio., in Anrechnung auf die Höchstgrenze von € 100 Mio.;
11. Regelmäßige Konsultation (3-Monats-Basis) mit den Managern zwecks Erörterung der allgemeinen Marktlage, Portfolienentwicklung etc., zur Ableitung evtl. notwendiger Anpassungsmaßnahmen unserer Investmentpolitik“

Die Restrukturierung der Corporate-Portfolien wurde im folgenden Geschäftsjahr 2003/04 auch von der Konzernrevision aufgegriffen, die hierzu einen - allerdings nicht finalisierten - Berichtsentwurf (E4-03/04) vom 22.01.2004 erstellt hat, über dessen Inhalt zwischen der Konzernrevision und dem Vorstand Meinungsverschiedenheiten bestanden. Zudem hat die Staatsanwaltschaft Düsseldorf die bilanzielle Abbildung der Restrukturierung im Jahr 2009 zum Gegenstand eines strafrechtlichen Ermittlungsverfahrens gemacht. Die Sonderprüfung berichtet hierüber geschlossen im folgenden Geschäftsjahr 2003/04 (vgl. Abschn. F. III. sowie Abschn. E. III - Rechnungslegung). Dabei wird auch die Frage einer möglichen Pflichtverletzung im Verhältnis von Vorstand zum Aufsichtsrat aufgrund des Umfangs der Berichterstattung behandelt.

-- Tischvorlage zur Vorstandssitzung vom 19.11.2002

In der Sitzung vom 19.11.2002 wurde der Vorstand über das aktuelle Volumen der Investments in Höhe von € 5,1 Mrd., davon € 3,8 Mrd. im Conduit RFCC, informiert. 82 von 128 Tranchen wiesen ein Rating von A oder besser auf.

Die damalige durchschnittliche Gesamtmenge betrug 1,1 % bei einem kumulierten expected loss von 0,10 %:

	31.10.2002
Volumen Investments in Mrd EUR	5,1
davon im Conduit Rhineland in Mrd. EUR	3,8
Einzeltranchen	128
Produktverteilung insgesamt in %	
Corporate Loans	41
ABS	59
Rating A und besser	82
Regionale Struktur in % (nur Corporates)	
Nordamerika	60
Westeuropa	40
Ø Gesamtmenge	1,1%
Kumulierter expected Loss	0,10%
Grösste Einzelbranche: Telecommunications	8,2%
Planergebnis 02/03 in Mio €	44
Erw. Ergebnis 02/03 in Mio € nach Wareh./Kosten	44

Die bisherige Entwicklung lag nach den Angaben in der Tischvorlage sowohl bezüglich des Ertrages als auch hinsichtlich des Risikos (expected loss) leicht über Plan, so dass erwartet wurde, dass das Planergebnis 2002/03 in Höhe von € 44 Mio. erreicht wird. Für die Geschäftsjahre 2001/02 und 2002/03 wurden insgesamt Provisions-/Strukturierungsgebühren in Höhe von € 71 Mio. erwartet bei einem gesamten expected loss von € 7,7 Mio. Verlustrealisierungen wurden nicht erwartet.

Weitere Portfolioinvestitionen sollten nach Maßgabe der geänderten Risikopräferenzen (Rating- und Assetklassen) vorgenommen werden. Das Ziel bestehe weiterhin in der Fortsetzung der Diversifikationsstrategie bzgl. der Asset- und Ratingklassen. Das maximale Volumen bis März 2003 sollte bei € 7 Mrd. liegen. Bis auf Weiteres sei keine Aufstockung des Beratungsvolumens für das Conduit RFCC vorgesehen.

Zur Aufteilung des Portfolios nach Ratingklassen wurden folgende Angaben gemacht:

Aaa	44 %
Aa	25 %
A	14 %
Baa	15 %
Ba	1 %
B	1 %

Es war vorgesehen, die Investments regional zu 60 % auf Nord-Amerika und zu 40 % auf Europa aufzuteilen.

Die Underlying-Portfolien bestanden zu 42,9 % aus ABS, zu 40,6 % aus Corporates und zu 16,4 % aus Corporates + ABS. Die vorgesehenen Investitionen sind auch entsprechend ausgeführt worden.

Die im Geschäftsjahr 2001/02 erzielten sowie die für das Geschäftsjahr 2002/03 erwarteten Erträge aus den Portfolioinvestitionen wurden in folgender Übersicht zusammengefasst:

Ergebnisse der Jahre 2001/02 und 2002/03 (Hochrechnung)			
	01/02	02/03	Gesamt
Provisions-/Strukturierungsgeb.	€ 27 Mio.	€ 44 Mio.	€ 71 Mio.
Davon Einmalgeb.	€ 20 Mio.	€ 0,4 Mio.	€ 20,4 Mio.
Expected Loss	€ 2,6 Mio.	5,1 Mio.	€ 7,7 Mio.
Realisierte Verluste	€ 0 Mio.	€ 0 Mio.	€ 0 Mio.
Durchschnitts-Zinssatz p.a.	1,32 %	1,10 %	
AAA-Anteil	37 %	50 %	

Die Portfolioanalyse enthielt die folgende Übersicht zu den Investments, den Margen, den Stress-tests und den Netto-Erträgen:

	ABS-Deals	Mixed Deals	Corporate Deals	Total
Weighted Average Rating Factor	A 1	A 2	Baa 1	A 3
Total Investments in €	2.391.000.000	452.000.000	2.260.000.000	5.103.000.000
In % of Total:	47	9	44	100
Weighted average spread p.a. in BP	88	130	129	110
Abzgl weighted average expected loss p.a. in BP	2,4	4,6	17,6	9,3
Net profit p.a. in BP	86	125	111	101
Weighted average spread p.a. in BP	88	130	129	110
Abzgl expected loss gestresst x 3 in BP	7,1	13,8	52,8	27,9
Net profit p.a. in BP	80,9	116,2	76,2	82,1
Absolut p.a. in €	21.040.800	5.876.000	29.216.200	56.133.000
abzgl absolut expected loss p.a. in €	573.840	207.920	3.977.600	4.759.360
abzgl Funding und Verw. Kosten Conduit in Mio €	2.391.000	452.000	2.260.000	5.103.000
Net Profit p.a. in €	18.075.960	5.216.080	22.978.600	46.270.640
Net profit Anteil in % von Total	39	11	50	100
Absolut p.a. in €	21.040.800	6.878.000	28.218.200	58.133.000
Abzgl expected loss gestresst x 3 in BP	1.721.520	623.760	11.932.800	14.278.080
abzgl Funding und Verw. Kosten Conduit in Mio €	2.391.000	452.000	2.260.000	5.103.000
Net Profit p.a. in €	16.928.280	4.800.240	15.023.400	36.751.920
Net Profit Anteil in % von Total	46	13	41	100

Aus dieser Analyse war zu erkennen, dass bei den Corporate-Loan-Investments der expected loss überproportional hoch war. Dennoch waren die Ergebnisse der Corporates-Investments selbst im Stress-Szenario noch deutlich positiv. Die Diversifikation in der Assetklasse Corporates ließ eine Risikorealisation begrenzt auf den expected loss erwarten.

Zur Vermeidung von risikorelevanten Überlappungen sollte zukünftig nur noch in CLO-Investments (Corporates) im Bereich AAA / AA investiert werden. Während der Konsolidierungsphase sollten zudem der AAA-Anteil auf 50 % erhöht und Investitionen schwerpunktmäßig in ABS-Portfolien getätigt werden. Erst nach Abschluss der Konsolidierungsphase sollten aus Risiko- und Ertragsgesichtspunkten auch Investments in A und bei besonders stabilen BBB-Investments stattfinden.

Im Anschluss an die vorstehend wiedergegebenen Darlegungen wurden auf der Grundlage der Ursprungsplanung (Bruttoertrag vor Risikokosten des Conduits) die Planziele für das Jahr 2003/04 mit € 75 Mio. nebst € 5 Mio. Kundengeschäft wie folgt fortgeschrieben:

Bestandsergebnis 2003/04 aus Geschäftsvolumen per 31.3.03					
			Volumina	Spread	Ertrag/Aufwand
vor Kosten			5.100.000.000	1,11%	56.610.000
Neugeschäft bis Ende Geschäftsjahr			1.500.000.000	0,80%	12.000.000
Gesamt			6.600.000.000		68.610.000
Kosten Refi und Conduit				0,10%	6.600.000
Risikokosten (Verbleib im Conduit)					1.500.000
Nettoertrag					60.510.000
Neugeschäft 2003/2004					
			Volumina	Spread	Ertrag/Aufwand
AAA			3.500.000.000	0,45%	15.750.000
AA			300.000.000	0,75%	2.250.000
A			400.000.000	1,30%	5.200.000
BBB			300.000.000	2,50%	7.500.000
Gesamt			4.500.000.000		30.700.000
Kosten Refi und Conduit				0,10%	4.500.000
Risikokosten					2.000.000
Nettoertrag p.a.			11.100.000.000		24.200.000
Nettoertrag anteilig wg. Positionsaufbau über das Geschäftsjahr					12.100.000

Dieser Planrechnung wurde eine Alternativrechnung mit einem Investitionsvolumen von unter € 10 Mrd. bei gleichem Ertragspotential gegenübergestellt.

Bestandsergebnis 2003/04 aus Geschäftsvolumen per 31.3.03				
		Volumina	Spread	Ertrag/Aufwand
vor Kosten		5.100.000.000	1,11%	56.610.000
Neugeschäft bis Ende Geschäftsjahr		1.500.000.000	0,80%	12.000.000
Gesamt		6.600.000.000		68.610.000
Kosten Refi und Conduit			0,10%	6.600.000
Risikokosten (Verbleib im Conduit)				1.500.000
Nettoertrag				60.510.000
Neugeschäft 2003/2004				
		Volumina	Spread	Ertrag/Aufwand
AAA		2.000.000.000	0,45%	9.000.000
AA		300.000.000	0,75%	2.250.000
A		400.000.000	1,30%	5.200.000
BBB		500.000.000	2,50%	12.500.000
Gesamt		3.200.000.000		28.950.000
Kosten Refi und Conduit			0,10%	3.200.000
Risikokosten				2.000.000
Nettoertrag p.a.		9.800.000.000		23.750.000
Nettoertrag anteilig wg. Positionsaufbau über das Geschäftsjahr				11.875.000

Die Drei-Jahresplanung basierte auf folgenden Prämissen:

- „ - *wesentliches Stabilitätselement: 50% AAA-Anteil*
- *geringe Beimischung von BBB im ABS-Bereich*
- *Annahme: Conduit bleibt bei € 5 Mrd.*
- *Ratingklassen-Verteilung sind Orientierungsgrößen*
- *b.a.w. Conduit-Volumen € 5 Mrd., weitere 6,1 (4,8) Mrd. auf der Bilanz“*

Die Konsequenzen für das Kernkapital per Ende März 2004 wurden wie folgt genannt:

- „ - *Projektion (+ neue Investments) unter Einbeziehung des Conduit* 6,1% (6,4%)
- *Projektion Worstcase ohne Conduit (d.h. € 11, 1 (9,7) Mrd. Bilanz* 5,2% (5,4%)
- *Ratingklassen sind Orientierungsgrößen“*

In der Tischvorlage wurde ferner zu den Umstrukturierungsmaßnahmen Stellung genommen.

Danach waren 22 Tranchen von statischen Corporates downgegradet worden. Die IKB hatte aufgrund von aktiven Portfolio-Optimierungsmaßnahmen gegenläufig elf Upgrades erreicht. Bei fünf CDO-Tranchen war die Umstrukturierung ohne Zusatzinvestitionen und bei zwei CDO-Tranchen mit zusätzlichen Investitionen vollzogen worden. Von der Transaktion Hights IX wurden bereits vier Tranchen restrukturiert, eine Tranche befand sich noch in der Bearbeitung. Bei jeder restrukturierten Tranche wurde ein Upgrade erreicht. Bei sechs Tranchen wurde sogar das „*Original-Rating*“ übertroffen. Das Exposure von Referenzaktiva im Non-Investment-Grade-Bereich wurde um rund 25 % reduziert. Die durchschnittliche Subordination pro Tranche wurde von € 32,1 Mio. auf € 47,9 Mio. erhöht. Hierdurch konnte die durchschnittliche Deckung des Einzelrisikos durch Subordination sogar um rund 80 % erhöht werden. In diesem Zusammenhang wurde die Feststellung getroffen:

„*Die IKB ist mit diesen Erfolgen weltweit in der Spitzengruppe*“

Die Tischvorlage vom 19.11.2002 informierte ferner über die Ratingentwicklung. Es wurde auf die Konsequenzen von negativen Ratingveränderungen hingewiesen:

- „ - *Refinanzierungskosten und Volumenverfügbarkeiten*
- *Tier 1 Hybride fallen in den BBB+ Bereich*
- *Conduit-Linien bei Verlust des Prime 1“*

Das Rating der Bank von Fitch sei mit A+ bestätigt, aber mit einem negativen Outlook versehen worden. Die Eigenkapitalausstattung der Bank werde von der Rating-Agentur durchaus positiv gesehen, aber die Bank leide unter der sehr negativen Einschätzung der deutschen Konjunktur. Das Fitch Review sei wegen der Conduit-Beratung sehr positiv ausgefallen. Das Rating von Moody's

wurde auf ein Auftragsrating umgestellt. Es sei ein Upgrade auf A+ zusätzlich mit einem positiven Outlook erfolgt. Die Bestätigung des positiven Outlook sei offen. Ein Review stehe am 20.11.2002 an.

Die Portfolio-Investments würden in den Gesprächen mit den Rating-Agenturen zunehmend bedeutsamer dargestellt.

Feststellungen zum Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Die vorstehend wiedergegebenen Informationen, die den Vorstandsentscheidungen zugrunde lagen, lassen sich im Rahmen einer Beurteilung wie folgt zusammenfassen:

Im Geschäftsjahr 2001/02 war ein Ertrag aus Provisions-/Strukturierungsgebühren in Höhe von € 27 Mio. bei einem expected loss von € 2,6 Mio. erzielt worden. Für das Geschäftsjahr 2002/03 wurde mit Erträgen aus Provisions-/Strukturierungsgebühren von € 44 Mio. gerechnet. Dieses geplante Ergebnis wurde in der Vorstandssitzung am 19.11.2002 bestätigt. Es wurde ein expected loss im Jahr 2002/03 von € 5,1 Mio. erwartet. Für die beiden Geschäftsjahre kumuliert ergaben sich danach Provisions-/Strukturierungsgebühren in Höhe von € 71 Mio. bei einem expected loss von € 7,7 Mio. Während des gesamten Zeitraums wurden keine Verluste realisiert. Die damalige durchschnittliche Gesamtmenge lag bei 1,1 % bei einem kumulierten expected loss von 0,10 %. Die bisherige Entwicklung lag nach den Angaben in der Tischvorlage sowohl hinsichtlich des Ertrages als auch hinsichtlich des Risikos (expected loss) sogar leicht über Plan.

Die Bank hatte auch die aus dem ersten Credit Event „Enron“ abzuleitenden Informationen in adäquater Form aufgenommen und verwertet, insbesondere durch die Änderung ihres Investmentverhaltens. Sie hatte nunmehr schwerpunktmäßig in „Repackaged“-ABS-Portfolien in Seniorenklassen („A“-Ratings und besser) investiert. Das geänderte Investmentverhalten hatte auch dazu geführt, dass die ABS-Deals bereits zum Zeitpunkt der Erstellung der Tischvorlage für den 19.11.2002 den anfänglichen Schwerpunkt der Corporates ausgeglichen hatten.

Der Vorstand hatte zudem die Informationslage im Anschluss an die Downgrades von 22 CDO-Tranchen aufgrund von insgesamt drei Credit Events aufgenommen und entsprechende Konsequenzen gezogen. So ist durch Umstrukturierungen bis zur Vorstandssitzung am 19.11.2002 für elf Tranchen ein Rating-Upgrade erreicht worden, welches bei sechs Tranchen sogar über dem Ausgangsrating lag. Das Exposure im Non-Investment-Grade-Bereich wurde um rund 25 % reduziert und die durchschnittliche Subordination pro Tranche um 50 % erhöht. Die durchschnittliche Deckung des Einzelrisikos durch Subordination wurde damit um rund 80 % erhöht.

Durch die Analyse des Geschäftsfeldes T und des Bereichs R am 05.11.2002 wurden die Vorstandsmitglieder nochmals auf Fehlentwicklungen im Rahmen der Portfolioinvestitionen hingewiesen. Nach Auffassung von T und R wurde zu Beginn der Verbriefungstätigkeit in zu großvolumige statische „BBB“-Corporate-Einzeltranchen investiert. Es entstanden Konzentrationen von statischen Corporate-Portfolien mit teilweise schwacher Performance und hohen Investments in Einzeltranchen. Dies führte dazu, dass wenige Downgrades und Credit Events bei „BBB“-Investments gravierenden Einfluss auf die Qualität des Gesamtportfolios und das Entstehen von kritischen Ratingkategorien haben konnten.

Festzuhalten ist, dass der Vorstand aus den ihm zugetragenen Informationen nach Auffassung des Sonderprüfers die adäquaten Konsequenzen gezogen hat. So folgten die Vorstandsmitglieder dem Vorschlag des Bereichs R und bestätigten durch Beschluss vom 19.11./26.11.2002 ihr bereits geändertes Investmentverhalten. Zukünftig sollte im Bereich der Corporate-Portfolien nur in „Managed-Deals“ mit einem Tranchenrating von AAA oder AA investiert werden. Der Anteil der Corporates sollte bis Ende des Geschäftsjahres von 48,7 % auf ein Drittel zurückgeführt werden. BBB-Investments sollten zukünftig nur in gemanagte ABS-Transaktionen erfolgen und durften nur noch maximal 10 % des Neugeschäfts ausmachen. Die bei Beginn der Portfolioinvestitionen entstandenen und von R aufgezeigten Fehlentwicklungen konnten auf diese Weise kompensiert werden.

Neben diesen Informationen zur Investmenttätigkeit wurden die Vorstandsmitglieder darüber unterrichtet, dass die eingesetzten Analyse- und Monitoringsysteme dem gehobenen Marktstandard entsprachen. Sollten aufgrund eines sich wandelnden Risikoprofils des Portfolios oder neuerer Modellentwicklungen weitere Systementscheidungen erforderlich werden, sollte der Vorstand zeitnah informiert werden.

In Bezug auf die Bilanzierung der Zweckgesellschaft nach IAS haben sich die Mitglieder des Vorstands nach Angabe der Fachbereiche durch Einschaltung externer Berater über die bestehende Rechtslage unterrichtet. Auch insoweit sind keine Anhaltspunkte dafür erkennbar, dass die Vorgehensweise der Informationsbeschaffung sowie auch der Inhalt der Aussagen unangemessen gewesen wären.

Im Rahmen der Informationen zum Refinanzierungsumfeld der Bank wurden die Vorstandsmitglieder darüber unterrichtet, dass es bei einigen Banken zu Ratingverschlechterungen gekommen war. Zwei Banken hatten hiernach sogar nur noch ein Rating von BBB. Die IKB hatte dagegen von Moody's und Fitch ein Rating von A+ erhalten. Im Rahmen des Ratings wurden im Übrigen zunehmend die Portfolioinvestitionen in die Betrachtung einbezogen. Das Fitch-Review war auch wegen der Conduit-Beratung positiv abgeschlossen worden.

Als Ergebnis lässt sich daher festhalten, dass die Mitglieder des Vorstands bei der Fassung der Beschlüsse vom 19.11./26.11.2002 davon ausgehen durften, auf der Grundlage angemessener Informationen zu handeln.

- Handeln zum Wohle der Gesellschaft

Die Anwendung der Business Judgement Rule setzt des Weiteren voraus, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Vorliegens dieser Voraussetzung ergeben sich folgende Überlegungen:

Was den T3-Prüfungsbericht der Konzernrevision und die in diesem im Einzelnen dargestellten Schwachstellen in der Organisation der Investmentprozesse in internationale Kreditportfolien anbelangt, so stellte sich die Frage, ob die aufgrund der fehlenden Funktionstrennung von Markt und Marktfolge entstehenden Risiken erkannt und innerhalb eines angemessenen Zeitraums beseitigt worden sind und auf diese Weise eine Beeinträchtigung der nachhaltigen Rentabilität der Geschäfte vermieden werden konnte. Hierzu ist festzuhalten, dass die aufgedeckten Schwachstellen aufgrund einer Initiative des Vorstands, soweit ersichtlich, zeitnah analysiert und durch geeignete Maßnahmen beseitigt worden sind. Über das Ergebnis unterrichtete die Konzernrevision den Vorstand in der Sitzung vom 08.10.2002. Vorangegangen waren Veränderungen in der Aufbau- und Ablauforganisation, die bis Ende September 2002 weitgehend abgeschlossen waren, sich z.T. aber noch im Stadium der Umsetzung befanden. Zu diesen Maßnahmen gehörte auch die Neuorganisation des betroffenen Geschäftsfeldes. Aufgrund des bereits erreichten Umfangs des Geschäftsfeldes wurden zudem durch den Vorstandsbeschluss vom 26.11.2002 Teile der Aufgaben - insbesondere die Verzahnung des Gesamtzahlenwerkes des GF T sowie die Sicherstellung der Schnittstellen zu anderen Geschäftsfeldern und Bereichen - auf einen neu einzustellenden GF-Steuerer übertragen. Die Neueinstellung ist beschlossen und vollzogen worden. Allerdings wurde ein weiterer Beschluss, nämlich ein neues Team T5 zu bilden, welches die Aufgabe haben sollte, die Bestände und die T3-/ T4-Geschäfte zu überwachen, vorerst zurückgestellt. Insoweit sollte zunächst die genaue Abgrenzung des Aufgabenbereiches des Teams T5 zum Bereich C analysiert werden.

Es ist daher nach dem Ergebnis der Sonderprüfung festzuhalten, dass die von der Konzernrevision in der T3-Prüfung im Januar 2002 festgestellten Mängel kurzfristig beseitigt bzw. ihre Beseitigung eingeleitet wurde. Zur weiteren Reduzierung der Risiken hatte der Vorstand zudem eine Nachschauprüfung der Konzernrevision angeordnet.

Die genannten Maßnahmen dienten in nachvollziehbarer Weise der Beseitigung der festgestellten Mängel und damit der Abwendung der aus der bisherigen Organisationsstruktur resultierenden Risiken für die Geschäftstätigkeit der Bank. Die Entscheidungen und Maßnahmen des Vorstands waren daher nach dem Ergebnis der Sonderprüfung am Wohle der IKB ausgerichtet.

Was die Fortentwicklung der Tätigkeit der Bank im Bereich der Portfolioinvestitionen anbelangt, so sind folgende Umstände in die Beurteilung einzubeziehen:

Im Geschäftsjahr 2001/02 war ein Ertrag aus Provisions-/Strukturierungsgebühren in Höhe von € 27 Mio. bei einem expected loss von € 2,6 Mio. erzielt worden. Für das Geschäftsjahr 2002/03 wurden Erträge aus Provisions-/Strukturierungsgebühren von € 44 Mio. geplant. Es wurde mit einem expected loss im Jahr 2002/03 von € 5,1 Mio. gerechnet. Für die beiden Geschäftsjahre kumuliert ergaben sich somit Provisions-/Strukturierungsgebühren in Höhe von € 71 Mio. bei einem expected loss von € 7,7 Mio. Festzuhalten ist außerdem, dass während des gesamten Zeitraums keine Verluste realisiert worden sind. Die damalige durchschnittliche Gesamtmarge lag bei 1,1 % bei einem kumulierten expected loss von 0,10 %. Die bisherige Entwicklung lag nach den Angaben der Tischvorlage sowohl hinsichtlich des Ertrages als auch hinsichtlich des Risikos (expected loss) sogar leicht über Plan, so dass die geplanten Ziele voraussichtlich erreicht werden würden.

Zwar war es im Zusammenhang mit drei Credit Events bei 22 Tranchen zu Downgradings gekommen. Diese Downgradings führten nach der Darstellung des Bereichs R jedoch nicht zu einem realisierten Verlust, sondern lediglich bei fünf Tranchen dazu, dass die Gesamtsubordination nach Loss-Verrechnung reduziert und das Equity Piece in einem Fall aufgezehrt worden war. Dieser Umstand veranlasste den Vorstand dazu, die problembehafteten Tranchen umzustrukturieren. Die IKB hat aufgrund von aktiven Portfolio-Optimierungsmaßnahmen elf Upgrades erreicht. Bei fünf CDO-Tranchen wurde die Umstrukturierung ohne Zusatzinvestitionen und bei zwei CDO-Tranchen mit Zusatzinvestitionen vollzogen. Von einer weiteren Transaktion „Hights IX“ waren bereits vier Tranchen restrukturiert worden, eine Tranche befand sich noch in Bearbeitung. Bei jeder restrukturierten Tranche wurde ein Upgrade erreicht. Bei sechs Tranchen wurde sogar das „Original-Rating“ übertroffen. Das Exposure von Referenzaktiva im Non-Investment-Grade-Bereich wurde um rund 25 % reduziert. Die durchschnittliche Subordination pro Tranche konnte von € 32,1 Mio. auf € 47,9 Mio. erhöht werden. Hierdurch wurde die durchschnittliche Deckung des Einzelrisikos durch Subordination sogar um rund 80 % erhöht.

Aufgrund der geschilderten Informationslage konnte der Vorstand, soweit ersichtlich, davon ausgehen, dass die Restrukturierungsmaßnahmen erfolgreich verlaufen sind bzw. würden.

Wie in Abschn. Rechnungslegung (vgl. Abschn. E. III. 2.) im Einzelnen dargelegt, wies die Bilanzierung des Umstrukturierungsvorgangs allerdings insofern einen Fehler auf, als einer nach Auffassung des Sonderprüfers bestehenden Verpflichtung zur Verlustrealisierung nicht Rechnung getragen worden ist. Wie in Abschn. E. III. 2. ausgeführt, handelte es sich bei der Bilanzierungsfrage um eine komplexe handelsbilanzielle Thematik, die selbst für einen Rechnungslegungsexperten schwer zu beurteilen war. Dem Vorstand ist insoweit nicht vorzuwerfen, dass seine Beurteilung falsch war. Darüber hinaus bestehen keine tragfähigen Hinweise dafür, dass der Vorstand mit diesem speziellen Bilanzierungsthema überhaupt befasst war. Es ist vielmehr wahrscheinlich, dass die Thematik innerhalb der zuständigen Fachabteilungen behandelt und vorentschieden worden ist. Schließlich ist zu berücksichtigen, dass auch der Abschlussprüfer die von der IKB gewählte bilanzielle Behandlung nicht beanstandet hat. Vor diesem Hintergrund lässt sich nach Einschätzung des Sonderprüfers nicht die Feststellung treffen, dass der Vorstand insoweit nicht vernünftigerweise davon ausgehen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

In Bezug auf die in den Sitzungen vom 19.11./26.11.2002 beschlossene neue Investmentpolitik ist festzuhalten, dass die vom Bereich R in der Strategiesitzung T aufgezeigten Fehlentwicklungen, soweit ersichtlich, beseitigt werden konnten. Die zu großvolumigen statischen „BBB“-Corporate-Einzelinvestments sollten beendet werden, indem zukünftig im Bereich der Corporate-Portfolien nur in „Managed-Deals“ mit einem Tranchenrating von AAA oder AA investiert werden sollte. Der Anteil der Corporates sollte zudem von seinerzeit 48,7 % bis Ende des Geschäftsjahres auf ein Drittel zurückgeführt werden. BBB-Investments sollten zukünftig ausschließlich in gemanagte ABS-Transaktionen erfolgen und durften nur noch maximal 10 % des Neugeschäfts ausmachen. Hierdurch sollte die nachhaltige Rentabilität der Portfolioinvestitionen sichergestellt und gefördert werden.

Entgegen dem allgemeinen Branchentrend (Ratingverschlechterungen bei der Dresdner Bank, der Commerzbank, der HVB, der DZ-Bank u.a.) war das gute Rating der IKB von Fitch mit A+, allerdings mit negativem Outlook, bestätigt worden. Moody's hatte im Januar 2002 sogar die Höherstufung des Langfrist-Ratings von A2 auf A1 zusätzlich mit einem positiven Outlook-Vermerk versehen. Im Rahmen dieser Ratinggespräche mussten die Portfolio-Investments allerdings zunehmend erläutert werden. Insbesondere der Fitch Review wurde ausweislich der Tischvorlage vom 19.11.2002 wegen der Conduit-Beratung positiv abgeschlossen. Das Ratingpotential der Bank litt hiernach aber unter der sehr negativen Einschätzung der deutschen Konjunktur. Gleichwohl konnte der Anstieg der Risikospreads aufgrund des guten Ratings von Moody's gestoppt werden. Die IKB konnte sich somit günstiger als viele andere Banken refinanzieren.

Als Ergebnis lässt sich daher nach Einschätzung des Sonderprüfers die Feststellung treffen, dass der Vorstand im Zusammenhang mit der Ausweitung der Investitionen in Kreditportfolien bei gleichzeitiger Veränderung der Risikopräferenzen bezüglich der Rating- und Assetklassen hin zu besser gerateten risikoärmeren Papieren vernünftigerweise davon ausgehen durfte, zum Wohle der Bank zu handeln.

- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit

Anhaltspunkte dafür, dass der Vorstand der IKB AG sich bei den zu untersuchenden Entscheidungen in einem Interessenkonflikt befunden oder aus unmittelbarem Eigennutz bzw. nicht in gutem Glauben gehandelt haben könnte, haben sich im Rahmen der Sonderprüfung nicht ergeben.

(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung

Im Hinblick darauf, dass im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule vollständig vorlagen, kommt die Annahme einer Sorgfaltspflichtverletzung durch die Mitglieder des Vorstands gemäß § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG im Zusammenhang mit den Vorstandsbeschlüssen vom 19.11. und 26.11.2002 nicht in Betracht.

2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen

a) Vorbemerkung / Informationsquellen / Zustimmungsvorbehalte

Ein Kernelement der pflichtgemäßen Ausübung der Überwachungstätigkeit durch den Aufsichtsrat bestand unverändert in der Beschaffung der notwendigen und zutreffenden Informationen. Im Vordergrund steht hierbei die Verpflichtung des Vorstands zur Regelberichterstattung (§ 90 AktG).

Dem Aufsichtsrat oblag darüber hinaus auch die Beschlussfassung über die Zustimmung zu bestimmten Maßnahmen des Vorstands (vgl. § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG), zu denen auch die Gewährung der Liquiditätslinien für das Conduit RFCC gehörten.

Die Zustimmungserklärungen des Aufsichtsrats beinhalteten unternehmerische Entscheidungen, für die die Aufsichtsratsmitglieder das Haftungsprivileg der Business Judgement Rule in Anspruch nehmen konnten.

aa) Ausweitung der Regelberichterstattung

Die Verpflichtung des Vorstands zur Berichterstattung an den Aufsichtsrat war bereits im abgelaufenen Geschäftsjahr 2001/02 in § 7 GO Vorstand näher geregelt worden. Die ursprüngliche Fassung

von § 7 GO Vorstand ist in der Aufsichtsratssitzung am 02.11.2002 deutlich erweitert worden. Nach den von Herrn Dr. von Tippelskirch hierzu gegebenen Erläuterungen stand die Erweiterung der Regelungen im Zusammenhang mit den in derselben Sitzung verabschiedeten IKB Corporate Governance-Grundsätzen (CGG IKB), die sich die Bank nach der Einführung der gesetzlichen Regelungen zum Deutschen Corporate Governance-Kodex in § 161 AktG durch das Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (TransPuG) vom 19.07.2002 gegeben hatte.

Die neue Regelung lautete wie folgt:

„Geschäftsordnung für den Vorstand der IKB – § 7 Zusammenarbeit mit dem Aufsichtsrat

- (1) Der Vorstand informiert den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über alle wesentlichen Fragen der Geschäftsentwicklung, der Strategie und Unternehmensplanung, der Erträge und der Rentabilität, der Risikolage, des Risikomanagements und des Risikocontrollings in der IKB und in den wesentlichen Konzernunternehmen. Er geht auf Abweichungen des Geschäftsverlaufs von den aufgestellten Plänen und Zielen unter Angabe von Gründen ein.*
- (2) Die Verpflichtung zur Berichterstattung an den Aufsichtsrat entsprechend den aktienrechtlichen Vorschriften bzw. den vom Aufsichtsrat gemäß Anlage 1 festgelegten Informations- und Berichtspflichten obliegt dem Gesamtvorstand unter Federführung des Sprechers des Vorstands.*
- (3) Die Berichte des Vorstands werden vom Aufsichtsrat in der Regel in zusammengefasster Form schriftlich möglichst rechtzeitig vor der jeweiligen Sitzung zugeleitet. Das gleiche gilt für Unterlagen, die für die jeweiligen Tagesordnungspunkte entscheidungsnotwendig sind. Die zur Vorbereitung auf die Aufsichtsratssitzungen vorab zu versendenden Unterlagen sind in Anlage 2 im Einzelnen aufgeführt.*
- (4) Neben der Berichterstattung gem. Abs. (2) hat der Sprecher des Vorstands den Vorsitzenden des Aufsichtsrats regelmäßig und umfassend über den Gang der Geschäfte und die Lage der IKB und der Konzernunternehmen zu unterrichten. Alle Mitglieder des Vorstands haben den Sprecher des Vorstands bei der Erfüllung dieser Aufgabe zu unterstützen.*
- (5) Über wichtige Ereignisse, die für die Beurteilung der Lage und Entwicklung sowie die Leitung der IKB und der Konzernunternehmen von wesentlicher Bedeutung sind, hat der Sprecher des Vorstands dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats unverzüglich Bericht zu erstatten.“*

Gemäß § 7 Abs. 2 GO Vorstand legte der Aufsichtsrat in Anlage 1 die Themenschwerpunkte fest, über die der Vorstand den Aufsichtsrat in den vier turnusmäßigen Aufsichtsratssitzungen zu unterrichten hatte.

„Anlage 1: Informations- und Berichtspflichten des Vorstands

- 1. Bilanz-Sitzung im Juni:*
 - Bericht über das vergangene Geschäftsjahr mit dem Vorschlag für die Gewinnverwendung;*
 - Einjahresplanung;*
 - Bericht über den Konzernabschluss zum Ende des Geschäftsjahres;*
 - Bericht über die Risikoentwicklung;*

- Vortrag der Abschlussprüfer über die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses und des Abhängigkeitsbericht;
 - Jahresbericht der Konzernrevision;
 - Berichte über die Entwicklung der Geschäftsfelder (Segmentberichterstattung);
 - Berichte über die auf der Tagesordnung stehenden Beteiligungen;
 - Vorschläge für die Tagesordnung der Hauptversammlung;
2. August- bzw. September-Sitzung:
- Bericht über das laufende Geschäftsjahr;
 - Bericht über das Konzernzwischenenergebnis zum 30. Juni;
3. November-Sitzung:
- Bericht über das laufende Geschäftsjahr;
 - Bericht über das Konzernzwischenenergebnis zum 30. September;
 - Bericht über die Risikoentwicklung;
 - Berichte über die Entwicklung der Geschäftsfelder (Segmentberichterstattung);
4. März-Sitzung:
- Bericht über die Entwicklung des IKB Konzerns;
 - Bericht über das Konzernzwischenenergebnis zum 31. Dezember und Vorschau auf das Ende des Geschäftsjahres zum 31. März;
 - Bericht über die Risikoentwicklung;
 - Bericht über die auf der Tagesordnung stehenden Beteiligungen;“

Damit war klargestellt, dass der Vorstand im Rahmen der genannten Aufsichtsratssitzungen insbesondere über den Geschäftsverlauf und die Risikoentwicklung zu informieren hatte. In der Bilanzsitzung im Juni standen zudem der Jahres- und Konzernabschluss für das jeweils abgelaufene Geschäftsjahr nebst Lagebericht und Konzernlagebericht und der Jahresbericht der Konzernrevision im Fokus der Berichterstattung.

Auf der Grundlage von § 7 Abs. 3 GO Vorstand legte der Aufsichtsrat in Anlage 2 außerdem fest, welche Unterlagen ihm zur Vorbereitung der Sitzungen zu übermitteln waren. Anlage 2 hatte folgenden Wortlaut:

„Anlage 2: Versand von Unterlagen zur Vorbereitung auf die Aufsichtsrats-Sitzungen

1. Bilanz-Sitzung im Juni:
- aufgestellter Jahres- und Konzernabschluss zum 31.03. nebst Lagebericht (Versand bereits im Mai);
 - GuV des Konzerns und der AG in Staffelform;
 - Prüfungsberichte für die AG (Bände 1+2), Konzernprüfungsbericht (die Mitglieder des Finanz- und Prüfungsausschusses erhalten zusätzlich den Prüfungsbericht 3 betreffend die Prüfung des Kreditgeschäfts);
 - Entwurf des Geschäftsberichts inklusive:
 - Bericht über das vergangene Geschäftsjahr;
 - Bericht über den Konzernabschluss;
 - Berichte über die einzelnen Geschäftsfelder (Segmentberichterstattung);
 - Kurzfassung des Berichts über die Risikoentwicklung;
 - Einjahresplanung;

- *Kurzfassungen des Berichts über die auf der Tagesordnung stehenden Beteiligungen;*
- *Beschlussunterlagen zu den Tagesordnungspunkten für die Hauptversammlung (soweit erforderlich);*
- 2. *August- bzw. September-Sitzung:*
 - *Zwischenbericht per 30.06. nebst kurzer Erläuterung;*
 - *Kurzfassung des Berichts über das laufende Geschäftsjahr;*
- 3. *November-Sitzung:*
 - *Kurzfassung des Berichts über das laufende Geschäftsjahr;*
 - *Halbjahreszahlen nebst kurzer Erläuterung;*
 - *Kurzfassung des Berichts über die Risikoentwicklung;*
 - *Kurzfassung der Berichte über die einzelnen Geschäftsfelder (Segmentberichterstattung);*
- 4. *Februar- bzw. März-Sitzung:*
 - *Zwischenbericht per 31.12. nebst kurzer Erläuterung;*
 - *Kurzfassung des Berichts über das laufende Geschäftsjahr;*
 - *Hochrechnung der Konzern-GuV auf den 31.03. nebst kurzer Erläuterung;*
 - *Kurzfassung des Berichts über die Risikoentwicklung;*
 - *Kurzfassung des Berichts über die auf der Tagesordnung stehenden Beteiligungen;“*

In Bezug auf die Informationslage des Aufsichtsrats haben insbesondere die Berichte des Abschlussprüfers über die Prüfung des Jahresabschlusses sowie des Konzernabschlusses der IKB AG unter verschiedenen Gesichtspunkten eine hervorgehobene Bedeutung.

Zum einen enthalten die Berichte des Abschlussprüfers gesetzlich vorgeschriebene bzw. durch Prüfungsstandards des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) geforderte Aussagen und Feststellungen, die es den Mitgliedern des Aufsichtsrats ermöglichen, anders als regelmäßig im Rahmen der Aufsichtsratssitzungen nicht nur Einzelfragen zu erörtern, sondern einen umfassenden Überblick über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft insgesamt zu erlangen. Darüber hinaus bieten die Berichte des Abschlussprüfers eine geeignete Grundlage, um vertieft Nachfragen an den Vorstand oder auch - insbesondere in der Bilanzsitzung - an den Abschlussprüfer zu richten. Schließlich sind die Berichte des Abschlussprüfers eine wesentliche Informationsgrundlage für den Aufsichtsrat bei der Erfüllung der ihm obliegenden Verpflichtung zur Prüfung des Jahresabschlusses sowie des Konzernabschlusses nebst Lagebericht und Konzernlagebericht (§ 171 Abs. 1 AktG).

bb) Ausweitung des Katalogs zustimmungspflichtiger Geschäfte

In seiner Sitzung am 07.11.2002 erweiterte der Aufsichtsrat den Katalog zustimmungspflichtiger Geschäfte mit Auswirkungen auch auf die Beratung der off-balance-Portfolioinvestitionen des Conduits RFCC (vgl. § 8 GO Vorstand).

Seither bedurften zum einen alle Geschäfte „von grundlegender Bedeutung“ der Zustimmung des Aufsichtsrats. Hierzu gehörten namentlich alle „Entscheidungen oder Maßnahmen, die die Vermögens-, Finanz-, Ertrags- oder Risikolage des IKB Konzerns grundlegend verändern konnten“.

Außerdem waren jetzt auch folgende Geschäfte zustimmungspflichtig:

„(2) In jedem Fall bedürfen folgende Geschäfte der Zustimmung des Aufsichtsrats:

- a) Erwerb und Veräußerung von Grundstücken und Gebäuden oder Beteiligungen an anderen Unternehmen sowie die Gründung von Unternehmen, sofern der Gegenstand des jeweiligen Geschäfts 5% des haftenden Eigenkapitals der IKB nach dem Kreditwesengesetz übersteigt;
- b) Gewährung von Krediten, sofern das jeweilige Engagement 10% des haftenden Eigenkapitals der IKB nach dem KWG übersteigt und es sich nicht um Organkredite i.S. der nachfolgenden lit. c) handelt;
- ..) ...
- f) Abschluss von Unternehmensverträgen.“

Zu den hiernach zustimmungspflichtigen Großkrediten konnten auch die im Rahmen des Conduits RFCC zur Verfügung gestellten Liquiditätslinien gehören, wenn sie die Aufgriffsgrenze von 10 % überschritten.

Innerhalb des Aufsichtsrats war das Präsidium für die Erteilung der Zustimmung nach § 9 Abs. 2 Buchst. b) GO Aufsichtsrat zuständig.

Der Vorstand hat seit dem 30.04.2004 regelmäßig die erforderlichen Zustimmungen beim Präsidium des Aufsichtsrats beantragt. Bis zum Eintritt der Krise der IKB hat der Vorstand insgesamt 28 - im Wesentlichen gleich formulierte - Anträge gestellt, letztmalig am 28.06.2007.

Soweit im Rahmen der Sonderprüfung festgestellt werden konnte, hat es der Vorstand jedoch unterlassen, in der Zeit zwischen der Neufassung des Katalogs zustimmungspflichtiger Geschäfte - d.h. dem 07.11.2002 - und dem 30.04.2004 beim Präsidium des Aufsichtsrats die Zustimmung zur Gewährung bzw. Verlängerung der Liquiditätslinien zu beantragen.

Dieses Verhalten des Vorstands wäre nur dann rechtmäßig gewesen, wenn die Liquiditätslinien 10 % des haftenden Eigenkapitals der IKB nach dem KWG nicht überschritten hätten. Dies war jedoch nicht der Fall, wie nachfolgend darzulegen ist:

Haftendes Eigenkapital im Sinne der Zustimmungspflicht von § 8 Abs. 2 Buchst. b) GO Vorstand war gemäß § 10 Abs. 2 KWG die Summe aus den beiden Posten „Kernkapital“ gemäß § 10 Abs. 2a KWG und „Ergänzungskapital“ gemäß § 10 Abs. 2b KWG.

Als Kernkapital waren im Wesentlichen das eingezahlte, nicht rückzahlbare Kapital und die Rücklagen zu verstehen, bei der IKB also das Grundkapital sowie die offenen Rücklagen. Als Ergänzungskapital galten die langfristig zur Verfügung stehenden haftenden Mittel nebst bestimmten Reserven, bei der IKB also vor allem das Genussrechtskapital und nachrangige Verbindlichkeiten unter Abzug bestimmter Korrekturposten.

Nach den Prüfungsberichten des Abschlussprüfers KPMG zu den Jahresabschlüssen 2002/03 und 2003/04 – dort *Anlage 12.1* und *Anlage 13: Berechnung der Eigenmittel gemäß § 10 KWG und § 10a KWG zum 31.03.2003 und zum 31.03.2004* – ergaben sich für die IKB AG hiernach jeweils nachstehende Eigenmittel:

„	2002/03 Mio. €	2003/04 Mio. €
- Grundkapital	225	225
- offene Rücklagen	872	915
- Vermögenseinlagen stiller Gesellschafter	200	400
- Sonderposten allgemeine Bankrisiken § 340g HGB	80	80
Kernkapital	<u>1.377</u>	<u>1.620</u>
- eingezahltes Kapital aus Genussscheinen	560	468
- Abzug für Marktpflege in verbr. eig. Genussscheinen	-1	0
- nachrangige Verbindlichkeiten	882	1.234
- abzgl. Korrekturposten § 10 Abs. 2b S.3 KWG	<u>-193</u>	<u>-424</u>
Ergänzungskapital	<u>1.248</u>	<u>1.278</u>
Haftendes Eigenkapital, daher	<u>2.625</u>	<u>2.898</u> “

10 % des haftenden Eigenkapitals der IKB AG entsprachen daher zum 31.03.2003 einem Betrag von € 263 Mio. und zum 31.03.2004 einem Betrag von € 290 Mio.

Würde stattdessen auf das haftende Eigenkapital des IKB-Konzerns abgestellt, wären nach den Prüfungsberichten des Abschlussprüfers KPMG zum Konzernabschluss 2002/03 und 2003/04 insoweit zum 31.03. jeweils nachstehende Eigenmittel zu berechnen:

„	2002/03 Mio. €	2003/04 Mio. €
Haftendes Eigenkapital, IKB Konzern	2.929	3.373,,

10 % des haftenden Eigenkapitals der IKB AG entsprächen dann im Konzern zum 31.03.2003 einem Betrag von € 293 Mio. und zum 31.03.2004 einem Betrag von € 337 Mio.

Nach dem Prüfungsbericht des Abschlussprüfers KPMG zum Jahresabschluss zum 31.03.2003 gewährte die IKB dem Conduit RFCC im Geschäftsjahr 2002/03 bereits Liquiditätslinien in Höhe von

€ 4.500 Mio. Zum Geschäftsjahresende 2003/04 erhöhte sich der Betrag der Liquiditätslinien – vor Berücksichtigung der teilweisen Ausplatzierung in Höhe von € 1.100 Mio. an Dritte – weiter auf einen Betrag von € 7.300 Mio.

In dem Zeitraum ab der Erweiterung des Katalogs zustimmungspflichtiger Geschäfte im November 2002 bis zum Tage der erstmaligen Einholung der Zustimmung am 30.04.2004 hatte die IKB den seinerzeit bestehenden Ankaufsgesellschaften Loreley Financing und der Refinanzierungsgesellschaft RFCC Liquiditätslinien eingeräumt, die kumuliert in jedem der beiden Geschäftsjahre 2002/03 und 2003/04 selbst die höchstmögliche Aufgriffsgrenze vom € 337 Mio. in Summe insgesamt um mehr als das 20fache überschritten.

Eine solche Kumulation setzt allerdings die rechtliche Einordnung der Ankaufsgesellschaften im Conduit RFCC als sog. einheitlicher Kreditnehmer gemäß §§ 13, 19 Abs. 2 KWG voraus.

Die IKB hatte die Fragestellung einer möglichen Kreditnehmereinheit der als Emissionsvehikel genutzten Zweckgesellschaft RFCC mit den diversen Ankaufsgesellschaften bereits im Jahr 2002 durch den Abschlussprüfer KPMG beurteilen lassen. KPMG hatte die etwaige Notwendigkeit einer Zusammenfassung der Kredite hierbei nach den beiden Tatbestandsalternativen „*Gesellschaftsrechtliche Verflechtung*“ und „*Bestehen einer Risikoeinheit*“ von § 19 Abs. 2 KWG überprüft und mit Schreiben vom 23.04.2002 eine solche Notwendigkeit der Zusammenfassung verneint.

Zum Tatbestand „*Gesellschaftsrechtliche Verflechtung*“ verwies KPMG maßgeblich auf das Fehlen einer einheitlichen Leitung im Sinne von § 18 AktG.

Zum Tatbestand „*Bestehen einer Risikoeinheit*“ beschrieb KPMG unter Hinweis auf das Rundschreiben 3/97 des Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen vom 24.02.1997 zunächst das gesetzliche Erfordernis des Vorliegens einer Wahrscheinlichkeit, dass finanzielle Schwierigkeiten des einen Kreditnehmers bei den anderen Kreditnehmern Zahlungsschwierigkeiten auslösen. Hierzu betonte KPMG, dass „*die den Ankaufsgesellschaften nachgeschalteten Trusts aufgrund ihrer rechtlichen Ausgestaltung nicht zahlungsunfähig werden könnten.*“ Außerdem sei das Control-Concept im Gleichklang mit den Rechnungslegungsvorschriften ein wichtiges Anzeichen für das Vorliegen einer Risikoeinheit:

„Sofern eine Konsolidierungspflicht für bilanzielle Zwecke besteht, wird dadurch das Vorliegen einer Kreditnehmereinheit indiziert. Unternehmerische Kontrolle wird von dem Trustee aber gerade nicht ausgeübt.“

In Übereinstimmung mit dieser Beurteilung teilte auch die Bundesbank der IKB mit Schreiben vom 28.11.2002 mit Bezug auf die bis dahin errichteten Ankaufsgesellschaften Loreley Financing (Jersey) 1 bis 12 sowie die Loreley Financing (Delaware) mit, die Erfassung erfolge konzernfrei.

Diese Mitteilung war zwar unter Hinweis auf die notwendige Einbindung der Evidenzzentrale der Deutschen Bundesbank nur bedingt erteilt worden.

„Bis zu einer endgültigen Klärung der evtl. Zusammenfassungspflicht erfassen wir die Kreditnehmer zu 1) bis 13) zunächst weiterhin konzernfrei i.S.d. § 19 Abs. 2 KWG.“

Nach Auskunft der IKB im Rahmen der vorliegenden Sonderprüfung hat die Bundesbank diese Entscheidung zu keinem Zeitpunkt widerrufen.

Diese Beurteilung deckte sich auch mit der Einschätzung des Bundesrechnungshofes, der die Portfolioaktivitäten der IKB im Zeitraum ab dem Jahr 2001 bis zum Bekanntwerden ihrer Krise im Juli 2007 untersucht hat. In seinem *„Bericht an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages nach § 88 Abs. 2 BHO zur Prüfung der geschäftlichen Aktivitäten zwischen der KfW und der IKB sowie des Risikomanagements der KfW gegenüber der IKB“* vom 08.10.2008 wird hierzu ausgeführt:

„Aufgrund des Prüfungsberichts zum 31. März 2002 setzte sich die Bundesbank mit der Frage auseinander, ob die einzelnen Ankaufsgesellschaften der RFCC als einheitlicher Kreditnehmer zu bewerten seien.

Dies hätte zur Folge gehabt, dass die ihnen gewährten Liquiditätslinien als ein Kredit zu betrachten gewesen wären und damit eine Großkreditüberschreitung eingetreten wäre. Die Bundesbank informierte die BaFin über den Sachverhalt. Aufgrund nochmaliger Prüfung vertrat man gemeinsam die Auffassung, dieser vorläufigen Bewertung nicht zu folgen und auf Grund der rechtlichen Selbständigkeit jede der Ankaufsgesellschaften als einzelnen Kreditnehmer anzusehen.“

Vom Vorliegen einer Kreditnehmereinheit ist daher - auch nach Auffassung des Sonderprüfers - nicht auszugehen.

Auch wenn nicht vom Vorliegen einer Kreditnehmereinheit auszugehen ist, bleibt festzuhalten, dass die Aufgriffsgrenze von 10 % des haftenden Eigenkapitals der IKB auch in der ganz überwiegenden Mehrzahl der Fälle überschritten worden ist, wenn auf die einzelnen den Ankaufsgesellschaften gewährten Liquiditätslinien abgestellt wird.

Wie bereits zu den Investitionsentscheidungen im Geschäftsjahr 2001/02 dargestellt, folgte der Vorstand mit seinem Beschluss vom 18.03.2002 dem Antrag, mit dem das Team RK 3 mit Bankmitteilung vom gleichen Tag um Zustimmung zu Großkrediten für die Refinanzierungslinien per 12.03.2002 gebeten hatte.

„Um Zustimmung zu Großkrediten für die Refinanzierungslinien per 12.03.2002 der unten aufgeführten Firmen wird gebeten:

- Loreley Financing (Jersey) Nr. 1 St. Helier über € 500 Mio*
- Loreley Financing (Jersey) Nr. 2 St. Helier über € 500 Mio*
- Loreley Financing (Jersey) Nr. 3 St. Helier über € 500 Mio*

- Loreley Financing (Jersey) Nr. 4 St. Helier über € 500 Mio
- Loreley Financing (Jersey) Nr. 5 St. Helier über € 500 Mio
- Loreley Financing (Delaware) Nr. 1 St. Helier über € 500 Mio"

Nach dem monatlichen T3-Reporting zum 31.01.2003 bzw. 31.07.2004 waren für die Stichtage 31.03.2002, 31.01.2003 und 31.07.2004 folgende Liquiditätslinien zugesagt.

„	31.03.2002	31.01.2003:	31.07.2004
	in T€	in T€	in T€
- Loreley Jersey 1	500.000	560.000	448.750
- Loreley Jersey 2	500.000	560.000	420.496
- Loreley Jersey 3	383.449	402.104	351.404
- Loreley Jersey 4	377.798	398.148	393.520
- Loreley Jersey 5	377.798	398.148	440.391
- Loreley Jersey 6		402.778	443.788
- Loreley Jersey 7		402.778	354.631
	31.03.2002	31.01.2003:	31.07.2004
	in T€	in T€	in T€
- Loreley Jersey 8		462.963	386.048
- Loreley Jersey 9		462.963	422.560
- Loreley Jersey 10		238.095	178.268
- Loreley Jersey 11		560.000	353.890
- Loreley Jersey 12		462.963	465.016
- Loreley Jersey 13			146.700
- Loreley Jersey 14			609.400
- Loreley Jersey 15			524.454
- Loreley Delaware 1		28.333	357.960“

Die genannten Beträge der Aufgriffsgrenze in der AG von € 263 Mio. zum 31.03.2003 und € 290 Mio. zum 31.03.2004 bzw. im Konzern von € 293 Mio. zum 31.03.2003 und € 337 Mio. zum 31.03.2004 waren damit auch in einer Vielzahl der Fälle überschritten, wenn auf die den einzelnen Ankaufsgesellschaften gewährten oder verlängerten Liquiditätslinien abgestellt wird.

In den ganz überwiegenden Fällen der Gewährung von Liquiditätslinien hätte es daher seit November 2002 der Zustimmung des Präsidiums des Aufsichtsrats bedurft. Diese Feststellung lässt sich nach Auffassung des Sonderprüfers auch für den Fall treffen, dass sich die vorstehend aufgeführten Liquiditätslinien aus mehreren Einzelbeträgen zusammengesetzt haben. Denn es widerspräche Sinn und Zweck der in § 8 Abs. 2 GO Vorstand enthaltenen Zustimmungspflicht für die dort genannten Kredite, wenn die Überschreitung der Aufgriffsgrenze dadurch vermieden werden könnte, dass das Gesamtengagement gegenüber ein und demselben Schuldner in mehrere Einzelbeträge aufgeteilt würde.

Nach den Ergebnissen der Sonderprüfung haben die Mitglieder des Vorstands aus den vorstehenden Gründen pflichtwidrig gehandelt.

Der im Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 14.08.2009 unter Ziffer 1. Buchst. a) festgelegte Prüfungsauftrag betrifft allerdings die Frage, ob Mitglieder des Vorstands im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der IKB geführt haben, Pflichtverletzungen begangen haben. Es bleibt daher ergänzend zu prüfen, ob die unterlassene Einholung der im Zusammenhang mit der Gewährung von Liquiditätslinien erforderlichen Zustimmung des Aufsichtsratspräsidiums „*im Zusammenhang mit den Umständen (steht), die zur Krise der Antragsgegnerin geführt haben*“.

Nach Auffassung des Sonderprüfers ist diese Frage aus folgenden Gründen zu verneinen:

Die Krise der IKB beruhte zwar in erheblichem Umfang auf der Tatsache, dass angesichts der krisenhaften Entwicklung auf dem US-amerikanischen Häusermarkt eine Inanspruchnahme der Bank aus den gewährten Liquiditätslinien drohte. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass die Liquiditätslinien jeweils nur für eine maximale Dauer von 364 Tagen eingeräumt worden sind. Die vorstehend aufgeführten Liquiditätslinien waren daher im Zeitpunkt des Eintritts der Krise der IKB im Jahr 2007 längst erloschen bzw. durch neue Liquiditätslinien ersetzt oder in Einzelfällen auch verlängert worden, so dass der erforderliche Zusammenhang zwischen der Pflichtverletzung der Mitglieder des Vorstands einerseits und dem Eintritt der Krise der IKB andererseits schon aus diesem Grunde nicht anzunehmen ist. Hinzu kommt, dass der Vorstand - wie dargelegt - ab dem 30.04.2004 regelmäßig die erforderlichen Genehmigungen zur Gewährung bzw. Verlängerung von Liquiditätslinien eingeholt hat, so dass aus dem davor liegenden Zeitraum keine nicht genehmigten Liquiditätslinien mehr bestanden.

Es bleibt daher zusammenfassend festzuhalten, dass die Mitglieder des Vorstands nach dem Ergebnis der Sonderprüfung zwar eine Pflichtverletzung begangen haben, diese jedoch nicht im Zusammenhang mit dem späteren Eintritt der Krise der Bank stand.

b) Sitzungen des Aufsichtsrats (Plenum bzw. Präsidium / Ausschüsse)

Im Geschäftsjahr 2002/03 befasste sich der Aufsichtsrat auf vier turnusmäßigen Aufsichtsratssitzungen zwischen dem 01.04.2002 und dem 31.03.2003 auch mit der Fortsetzung, Ausweitung und Überwachung der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen.

aa) Aufsichtsratssitzungen vom 25./26.06.2002

Am ersten turnusmäßigen Sitzungstermin des Geschäftsjahres 2002/03 – der Bilanzsitzung – tagten der Finanz- und Prüfungsausschuss, das Präsidium und das Plenum des Aufsichtsrats.

Finanz- und Prüfungsausschuss

Für diese erste Sitzung des in der Aufsichtsratssitzung vom 29.06.2001 errichteten Finanz- und Prüfungsausschusses galten die Aufgabenstellungen, die in der ursprünglichen GO Aufsichtsrat vom 29.06.2001 vorgesehen waren. Danach oblag dem Ausschuss gemäß § 10 Abs. 2 Buchst. c) und d) GO Aufsichtsrat insbesondere die Aufgabe der „Vorbereitung der Prüfung des Jahres- und des Konzernabschlusses mit dem gemeinsamen Lagebericht sowie des Gewinnverwendungsvorschlags des Vorstands“ und der „Beauftragung des Abschlussprüfers für den Jahres- und den Konzernabschluss“. Außerdem hatte sich der Ausschuss gemäß § 10 Abs. 3 GO Aufsichtsrat nunmehr auch mit „Fragen der Rechnungslegung, des Risikomanagements sowie der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers“ zu befassen. Diese Ergänzung hatte der Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 07.11.2002 beschlossen und zur Begründung auf die Angleichung an die Corporate Governance-Grundsätze der IKB verwiesen.

Gemäß § 107 Abs. 3 AktG wurden dem Ausschuss in Bezug auf die Prüfung allerdings nur vorbereitende Tätigkeiten übertragen. Die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses nebst Lagebericht und Konzernlagebericht der IKB zum 31.03.2002 blieb dem Gesamtaufsichtsrat vorbehalten. Inhaltlich umfasste die Prüfung sowohl die Rechtmäßigkeit der Rechnungslegung als auch deren Zweckmäßigkeit.

Der Jahres- und Konzernabschluss sowie die betreffenden Prüfungsberichte des Abschlussprüfers haben den Informationsstand des Finanz- und Prüfungsausschusses zu den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen gegenüber dem bisherigen Kenntnisstand erweitert und verbessert, der sich aus den vier Aufsichtsratssitzungen des abgelaufenen Geschäftsjahres 2001/02, insbesondere mit Bezug auf die Portfolioaktivitäten der Bank für das Conduit RFCC ergeben hatte.

Das Bankengagement für das Conduit war zwar nicht in der Bilanz selbst abgebildet. Die Verpflichtungen der IKB AG gegenüber dem Conduit RFCC waren aber „unter dem Strich“ als „Eventualverbindlichkeiten“ bzw. „Andere Verpflichtungen“ vermerkt. Die letztgenannte Position wurde wie folgt wiedergegeben:

„Jahresbilanz der IKB Deutsche Industriebank AG zum 31. März 2002

	31.03.2002	31.03.2001
Passivseite	in €	in 1000 €
.....		
.....		
<u>Summe der Passiven</u>	<u>35.143.819.190,25</u>	<u>32.334.400</u>
Andere Verpflichtungen		
Unwiderrufliche Kreditzusagen	4.981.718.716,21	1.704.910“

Der Anhang zum Jahresabschluss enthielt diesbezüglich nur vergleichsweise kurze Angaben unter dem Stichwort „Eventualverbindlichkeiten/Andere Verpflichtungen“:

„In dem Posten ‚Andere Verpflichtungen‘ sind sechs Kreditzusagen über insgesamt 3,2 Mrd. € Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätseingüssen greifen.“

Im Bericht des Abschlussprüfers KPMG über die Prüfung des Jahresabschlusses zum 31.03.2002 (Band 1 Allgemeiner Teil, Anlage 15 „Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften“) finden sich hierzu weitergehende Informationen. So berichtete KPMG zunächst in allgemeiner Form über die im Geschäftsjahr 2001/02 im Geschäftsfeld Treasury erfolgte Etablierung des Teams 3 (Securitization) und die damit verfolgte Strategie:

„Durch T3 verfolgt die Bank die Strategie der Diversifikation sowohl ihres Gesamtportfolios als auch ihrer Ertragsquellen. Das bisher auf den deutschen Mittelstand fokussierte Kreditportfolio soll in T3 durch Investments in Portfolien verbriefter Wertpapiere sowie Kreditderivate in den Märkten Europas und den US in Bezug auf die Regionen und die Branchen erweitert werden.“

Sodann führte KPMG zu den eigenen Portfolioinvestitionen der Bank mit Blick auf das Conduit RFCC wie folgt aus:

„In diesem Zusammenhang hat sich die Bank im Berichtsjahr verstärkt über Credit Default Swaps (CDS) in ausländischen Kreditportfoliostrukturen engagiert.*

Das Volumen der CDS, bei der die Bank als Sicherungsgeber auftritt, belief sich in der Zeit von September 2001 bis März 2002 auf ca. EUR 2,3 Mrd. Mitte März 2002 hat die Bank CDS im Volumen von ca. EUR 1,7 Mrd. gekündigt. Es verbleibt ein Bestand in Höhe von EUR 648 Mio.

**Bei CDS leistet der Sicherungsgeber bei Eintritt eines vorher vertraglich festgelegten Kreditereignisses bei dem Schuldner eines Referenzaktivums eine Ausgleichszahlung an den Sicherungsnehmer. Dafür erhält der Sicherungsgeber eine Prämie vom Sicherungsnehmer.“*

Die Kündigung der CDS über € 1,7 Mrd. hing mit der anschließend erfolgten Übertragung der entsprechenden Papiere auf das Conduit RFCC zusammen, die die Bank zunächst im Rahmen einer Warehouselösung erworben hatte. Hierüber hatte der Vorstand am 21.11.2002 Beschluss gefasst.

Anschließend berichtete KPMG über das Conduit RFCC und erläuterte auch die Bedeutung der Liquiditätslinien:

„Im März 2002 hat die Bank mit der Rhineland Funding Capital Corp. und diversen Ankaufsgesellschaften (Loreley Financing (Jersey) 1 bis 6 sowie der Loreley Financing (Delaware) 1) ein „Investment Advisory Agreement“, welches Beratungsaufgaben für die Ankaufsgesellschaften übernimmt, abgeschlossen. Das Volumen beläuft sich zum Bilanzstichtag auf ca. EUR 1,7 Mrd.

Nachfolgend geben wir einen Überblick über Aufbau und Funktionsweise der Rhineland-Struktur (Conduit-Programm).

Im Rahmen des Conduit-Programms ist die Bank Vertragspartner von mehreren einzelnen Gesellschaften, die jeweils rechtlich selbständig sind und jeweils einem Treuhänder unterstellt sind. Es ist zu unterscheiden zwischen der Emissionsgesellschaft „Rhineland Funding Capital Corporation“ und den Kaufgesellschaften „Loreley Financing (Jersey) 1 bis 6“ sowie „Loreley Financing (Delaware) 1“.

Die Bank unterbreitet einem unabhängigen „Investment Committee“ Anlagevorschläge. Das Committee prüft diese Vorschläge und leitet auf dieser Grundlage seine Empfehlungen an die Direktoren der Kaufgesellschaften weiter, die über den Kauf entscheiden. Im Fall einer Kaufentscheidung tätigen die Kaufgesellschaften Anlagen in strukturierten Kreditprodukten (Assetportfolien). Die Refinanzierung dieser Anlagen erfolgt durch die Emission von Commercial Paper (CP) durch Rhineland.

Die Bank stellt Rhineland eine Kreditfazilität („Credit Enhancement“) in Höhe von EUR 250 Mio. zur Verfügung, die dazu dient, im Falle plötzlicher Assetausfälle die Ansprüche der CP-Investoren zu sichern. Darüber hinaus räumt die Bank jeder der Kaufgesellschaften eine Liquiditätslinie in Höhe von ca. EUR 500 Mio. ein. Die Linie einer Kaufgesellschaft kommt zum Tragen, falls die Refinanzierung über CP aus markttechnischen Gründen nicht möglich ist oder es zu einer Verschlechterung der Bonität im Assetportfolio der Kaufgesellschaft (ohne Ausfall der Assets) kommt. Verschlechtert sich dagegen das Rating der Bank selbst unter einen bestimmten vertraglich festgelegten Wert, so werden die Liquiditätslinien und das Credit Enhancement vollständig in Anspruch genommen, d. h. die Bank müsste kurzfristig Liquidität für den in den Conduits liegenden Bestand hinterlegen. Dieser beläuft sich nach den Aufstellungen der Bank zum Bilanzstichtag auf EUR 1,7 Mrd. Die Hinterlegung von Liquidität ist aufgrund der gegenwärtigen Vertragsgrundlagen auf maximal EUR 3,25 Mrd. festgelegt.

Diese Liquidität ist jederzeit über die bei der EZB mobilisierbaren Wertpapierbestände von insgesamt EUR 3,4 Mrd. und die bei anderen Banken bestehende Refinanzierungsmöglichkeiten sichergestellt. Sowohl aus dem Beratungsvertrag mit Rhineland als auch für die Zurverfügungstellung der Liquiditätslinien und des Credit Enhancements erhält die Bank eine Gebühr.

Im Berichtsjahr hat die Bank aus den T3 Aktivitäten Provisionserträge von insgesamt EUR 27,2 Mio. vereinnahmt.

Im Zuge des Aufbaus des Teams T3 waren für CDS-Transaktionen Prozesse für Geschäftsabschluss, Abwicklung und Kontrolle sowie Risikoüberwachung zu etablieren. Die entsprechende Organisationsanweisung liegt dem Vorstand derzeit zur Entscheidung vor. Die Umsetzung der Prozesse wird im laufenden Geschäftsjahr abgeschlossen sein. Damit wird dann auch in diesem Bereich den Mindestanforderungen voll Rechnung getragen. Für Conduit-Programme werden derzeit ebenfalls entsprechende Prozesse auf der Grundlage einer weiteren zur Verabschiedung durch den Vorstand anstehenden Organisationsanweisung eingeführt.“

Zusammengefasst bezogen sich die Erläuterungen des Abschlussprüfers auf:

- die Unterscheidung zwischen den einzelnen Ankaufgesellschaften „Loreley“ und der durch die Begebung von Commercial Paper refinanzierenden Emissionsgesellschaft RFCC, deren Vertragspartner die IKB war;
- die Funktion der IKB in der Unterbreitung von Anlagevorschlägen für das Conduit RFCC an ein unabhängiges „Investment Committee“, das diese Vorschläge nach Prüfung an die Direk-

toren der Ankaufsgesellschaften weiterleitete, die ihrerseits über den Kauf der Assetportfolien entschieden;

- die Funktion der Bank im Rahmen einer Kreditverstärkung („Credit Enhancement“) über € 250 Mio. zugunsten der Emissionsgesellschaft RFCC zur Absicherung der Ansprüche der Commercial Paper-Investoren bei einem plötzlichen Assetausfall;
- die weitere Funktion der Bank bei der Einräumung von Liquiditätslinien über jeweils € 500 Mio. an die einzelnen Ankaufsgesellschaften mit drei Ziehungsgründen für den Fall
 - der Marktstörung der Refinanzierung des Conduits RFCC über Commercial Paper,
 - der Bonitätsverschlechterung der Assets der Ankaufsgesellschaften,
 - der Bonitätsverschlechterung der IKB selbst;
- die Sicherstellung der derzeit maximal möglichen Liquiditätsanforderung von € 3,25 Mrd. durch jederzeit bei der EZB mobilisierbare Wertpapiere in übersteigender Höhe;
- die von der IKB vereinnahmten Provisionserträge aus dem Beratervertrag, aus dem Credit Enhancement und aus den Liquiditätslinien;
- die Etablierung geeigneter Prozesse bei der Bank für den Geschäftsabschluss, die Abwicklung und Kontrolle sowie die Risikoüberwachung.

Was die Ausführungen des Vorstands in der Sitzung des Finanz- und Prüfungsausschusses zu TOP 1 (*Jahres- und Konzernabschluss*) anbelangt, so enthält das Ergebnisprotokoll nur wenige Informationen. Diese betrafen vor allem Erläuterungen, die Herr Neupel als damaliger Finanzvorstand zur „*deutlichen Steigerung*“ des Provisionsüberschusses „*gegenüber dem Vorjahr um € 27 Mio. auf € 40 Mio.*“ gab:

„Hintergrund hierfür ist die erstmalige Vereinnahmung von Strukturierungsgebühren im Rahmen der Credit-Default-Swap-Geschäfte mit € 20 Mio. sowie gestiegene laufende Avalprovisionen aus diesen CDS-Geschäften um € 7 Mio. Bei diesen Swaps handelt es sich um Investments in internationale Kreditportfolien.“

Wegen weiterreichender Erläuterungen verwies Herr Neupel auf die für den nächsten Tag angesetzte Bilanzsitzung des Aufsichtsrats.

Zu TOP 2 (*Risikoentwicklung*) berichtete Herr Dr. von Tippelskirch zur Risikovorsorge, zum Risikobestand, zur Risikoanalyse, zur Bewegungsbilanz der Zentralen Kundenbetreuung und zur Entwicklung der Bonitäten im Bestand sowie im Neugeschäft. Nach dem hierzu verwendeten Foliensatz

sind keine Aussagen zu den eigenen bzw. zu den exbilanziellen Portfolioinvestitionen für das Conduit getroffen worden.

Zu TOP 3 (*Bericht der Abschlussprüfer*) informierten die beiden Vertreter des Abschlussprüfers KPMG anhand eines Foliensatzes über den Prüfungsauftrag, die Prüfungsgrundsätze, den Prüfungsansatz, die Prüfungsschwerpunkte, die Ertragslage der Bank, die Risikovorsorge im Kreditgeschäft, zukünftige Entwicklungen und ihre Prüfungsergebnisse. Prüfungsgegenstand waren die Ordnungsmäßigkeit des Rechnungswesens, die Bilanzierung und Bewertung, das Risikofrüherkennungssystem, der Lagebericht und die bankaufsichtsrechtlichen Anforderungen. Prüfungsschwerpunkte waren das Kreditgeschäft, erstmals für das abgeschlossene Geschäftsjahr 2001/02 aber auch das Treasury und damit bereits die krisenrelevanten bilanziellen und exbilanziellen Portfolioinvestitionen, daneben der Bereich Private Equity.

Zum Prüfungsgegenstand „*Bilanzierung- und Bewertung*“ waren im Foliensatz keine weiteren Erläuterungen und damit auch keine Beanstandung vermerkt. Im folgenden Geschäftsjahr 2002/03 betonte der Foliensatz an dieser Stelle demgegenüber sogar ausdrücklich die „*zutreffende Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden im Anhang*“.

Damit fehlte bereits zum Jahresabschluss 2001/02 jede Auseinandersetzung mit der unvollständigen Darstellung der Zahlungsgründe für die dem Conduit RFCC gestellten Liquiditätslinien, obgleich im Anhang der Sache nach lediglich der Ziehungsgrund der kurzfristigen Marktstörung der Refinanzierung des Conduits RFCC über Commercial Paper genannt war. Diesen Ziehungsgrund hatte der für die Erstellung des Abschlusses verantwortliche Vorstand zudem nicht etwa bloß beispielhaft hervorgehoben. Er war über die Voranstellung des Wortes „*nur*“ vielmehr auch als ausschließlicher Grund kenntlich gemacht („*nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen greifen*“).

Der Sonderprüfer hat dies zum Anlass genommen, den Abschlussprüfer KPMG wegen des gleichwohl uneingeschränkt erteilten Bestätigungsvermerks insoweit gesondert zu befragen.

KPMG hat hierzu mit Schreiben vom 07.12.2011 wie folgt Stellung genommen:

„Im Rahmen der von uns durchgeführten Jahresabschlussprüfungen haben wir das Ergebnis unserer Prüfung des Conduit Programms „Rhineland Funding“ zunächst (ab März 2002) in der Anlage zu den „Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften“ und später mit zunehmender Bedeutung in einer eigenen Anlage zum jeweiligen Prüfungsbericht dargestellt (ab März 2005). Dort werden jeweils die drei möglichen Ziehungsgründe aufgeführt.

Die Aufstellung des Anhangs und des Konzernanhangs fällt in die Verantwortung des Vorstands der IKB. In den Anhängen/Konzernanhängen für die Geschäftsjahre 2001/02 bis 2005/06 hat der Vorstand auf den Tatbestand der Marktstörung als relevanten Ziehungsgrund abgestellt und entsprechend auf die Ziehung der Liquiditätslinien im Falle kurzfristiger Liquiditätsengpässe hingewiesen.

Die Ankaufsgesellschaften investierten in US-amerikanische und europäische verbriefte Kreditportfolien, die ausnahmslos über ein Bonitätsurteil international anerkannter Rating-Agenturen verfügten. Auf Basis der externen Ratings ermittelte sich zu den betrachteten Bilanzstichtagen der IKB Mitte März 2002 bis März 2006 ein Investment-Grade-Anteil von jeweils mehr als 95% des gesamten Conduit-Volumens. Gründe, an der Qualität der externen Bonitätseinstufungen durch die führenden Rating-Agenturen zu zweifeln, lagen nicht vor. Zum einen handelte es sich um die Einschätzung von zumeist mehreren voneinander unabhängigen Rating-Agenturen. Zum anderen bezogen sich die Einstufungen auf eine Vielzahl von individuell bewerteten Papieren.

Die Portfolien waren hoch granular und enthielten keine Klumpenrisiken.

Bei den Investments handelte es sich um handelbare und bis zum plötzlichen Zusammenbruch des Marktes Ende Juli 2007 jederzeit veräußerbare Anlagen. Es lagen zu den Betrachtungszeitpunkten keinerlei Leistungsstörungen vor. Damit waren die Liquiditätslinien hinsichtlich des Risikogehaltes in keiner Weise vergleichbar mit Liquiditäts- oder Kreditlinien, die einem Unternehmen als Einzelrisiko eingeräumt werden.

Die IKB selbst verfügte in dem betrachteten Zeitraum stets über gute Ratings und ein entsprechendes Standing an den Kapitalmärkten, nicht zuletzt aufgrund des stabilen Gesellschafterhintergrundes. Mit der KfW war die IKB im Oktober 2002 eine strategische Partnerschaft eingegangen, die in einer Übernahme von 37,9% der Anteile seitens der KfW zum Ausdruck kam.

Vor dem Hintergrund eines funktionierenden Kreditverbriefungsmarktes, der guten Ratingstruktur der Investments und des guten Ratings der Bank auch angesichts des Gesellschafterhintergrundes haben wir die Darstellung der Bank im Anhang/Konzernanhang bis einschließlich März 2006, wonach die Liquiditätslinien ‚im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen greifen‘ als Beschreibung des relevanten Risikogehaltes der Liquiditätslinien im Rahmen unseres prüferischen Ermessens für vertretbar gehalten.“

Nach der Stellungnahme der KPMG vom 07.12.2011 war die Beschränkung der bestehenden Ziehungsgründe im (Konzern-)Anhang auf den Fall der Marktstörung demgemäß „vertretbar“.

Herr Neupel hat sich in seiner Stellungnahme vom 04.10.2012 zu dem entsprechenden Fragevermerk der Sonderprüfung vom 28.06.2012 als seinerzeit zuständiger Finanzvorstand wie folgt eingelassen:

„Die Erstellung der Jahres- und Konzernjahresabschlüsse nebst Anhängen und Konzernanhängen nach HGB und IFRS mit den Notes standen unter der Federführung des Bereichs Finanzen, Controlling und Steuern. In den Prozess der Erstellung war ich als Finanzvorstand nicht unmittelbar eingebunden. Selbstverständlich hat der Fachbereich alle wesentlichen Bilanzierungsfragen mit mir besprochen und abgestimmt.

Der „eingeschränkten“ Berichterstattung lagen keine Überlegungen zugrunde.

Sie ist schlicht und ergreifend nicht aufgefallen, weder dem erstellenden Bereich, noch mir und vor allem auch nicht dem Abschlussprüfer, obgleich ihm die unvollständigen Angaben nach seinen Darstellungen in den jeweiligen Prüfungsberichten bei der Prüfung der Anhänge hätten auffallen müssen. Daher wurde darüber auch nicht diskutiert.

Einer vollständigen Darstellung der eventuellen Ziehungsgründe hätte im Übrigen nichts im Wege gestanden.“

Herr Ortseifen hat sich in seiner Stellungnahme vom 21.02.2013 wie folgt geäußert:

„Im Rahmen meiner Vorstandstätigkeit war ich in die Verabschiedung der Formulierungen des Anhangs eingebunden.

Die Vorschläge zu den Darstellungen im Anhang wurden durch die zuständigen Fachabteilungen erstellt und mit dem Abschlussprüfer abgestimmt, da der Anhang auch Gegenstand der Jahresabschlussprüfung ist. Nach meiner Überzeugung haben die Fachabteilungen in Abstimmung mit den Wirtschaftsprüfern dabei die strikte Einhaltung aller Rechnungslegungsvorschriften und Veröffentlichungspflichten sichergestellt. ...

Den in den Fragen (sic. des Sonderprüfers) enthaltenen Vorwurf, dass der Vorstand Überlegungen bezüglich einer eingeschränkten Berichterstattung verfolgt oder toleriert habe, weise ich zurück.“

Aus der Sicht des Sonderprüfers stellt die unvollständige Erwähnung der Pflicht der Ziehungsgründe zwar einen Verstoß gegen die Rechnungslegungsvorschriften dar, der darüber hinaus auch nicht eine völlig untergeordnete Bedeutung hatte, weil die vollständige Nennung der Ziehungsgründe angesichts des Volumens der gewährten Liquiditätslinien für jeden Adressaten des Jahresabschlusses von Interesse war. Weitere Ausführungen zu der Frage, ob eine schuldhafte Pflichtverletzung des Vorstands vorlag und ob es sich ggf. um eine grobe Pflichtverletzung handelte, erübrigen sich nach Auffassung des Sonderprüfers jedoch schon deshalb, weil nicht erkennbar ist, dass die fehlerhafte Angabe der Ziehungsgründe im Anhang bzw. Konzernanhang „im Zusammenhang“ mit der Krise der Bank stand.

Die vorstehenden Ausführungen gelten entsprechend für die Frage, ob der Aufsichtsrat die ihm obliegenden Pflichten erfüllt hat. Nach Ziff. 1. Buchst. c) des Beschlusses des Landgerichts Düsseldorf vom 14.08.2009 bezieht sich der Prüfungsauftrag - was die Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats anbelangt - ebenfalls auf solche Handlungen und Unterlassungen, die „im Zusammenhang mit den Umständen stehen, die zur Krise der (IKB) geführt haben“.

Zu weiteren relevanten Punkten führte der Abschlussprüfer darüber hinaus Folgendes aus:

Im Rahmen der Aktivitäten des neuen Geschäftsbereichs Securitization (Team 3) wurden die Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH) bereits grundsätzlich eingehalten, lediglich die Dokumentation der Prozesse für CDS-Transaktionen würden erst im laufenden Geschäftsjahr (2002/03) abgeschlossen und „damit auch in diesem Bereich den MaH voll Rechnung getragen.“ Die Ausführungen bestätigten die Feststellungen der KPMG in der bereits erwähnten Anlage 15 über das Betreiben von Handelsgeschäften der Bank im Zusammenhang mit dem Conduit RFCC.

Gemäß den Darstellungen im Foliensatz des Abschlussprüfers zur Risikovorsorge betrug der Anteil sog. sonstiger Kreditgeschäfte, die im Wesentlichen aus den Portfolioaktivitäten bestanden, am Ge-

samtobligo im Jahr 2002 lediglich 6 %, während der Anteil der Unternehmensfinanzierungen 57 % und der Anteil der Immobilienfinanzierungen 21 % umfasste.

Außerdem informierte der Abschlussprüfer über die im laufenden Geschäftsjahr 2002/03 nach dem Lagebericht zu erwartende zukünftige Entwicklung. Danach sollte ein „rückläufiges Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit in der Unternehmensfinanzierung aufgrund der weiter rückläufigen Investitionen angesichts einer unverändert schwachen Konjunktur“ einer Ergebnisverbesserung in den übrigen Geschäftsfeldern gegenüberstehen:

„Das klassische Kreditgeschäft bietet begrenzte Ertragspotentiale im Hinblick auf die angestrebte Eigenkapitalrendite von 22%. Dem trägt die Bank durch die Ausweitung des Produktspektrums (z.B. Strukturierungen, Kreditderivate) Rechnung. Hierbei gewinnen Erträge aus dem aktiven Zinsmanagement sowie dem Dienstleistungsgeschäft zunehmend an Bedeutung.“

Risiken ergaben sich nach dem Foliensatz des Abschlussprüfers „im Wesentlichen“ aus der Entwicklung der Konjunktur und der Insolvenzen, dem Immobilienmarkt und den Kapitalmärkten; eine besondere Risikorelevanz der Portfolioinvestitionen wurde nicht thematisiert.

Schließlich ist festzuhalten, dass der Abschlussprüfer zu den Abschlüssen jeweils einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt hat.

Zusammenfassend lassen sich nach Einschätzung des Sonderprüfers folgende Feststellungen treffen:

Der Abschlussprüfer KPMG hat zum einen die geringe Risikorelevanz der Portfolioinvestitionen bestätigt, ebenso wie die jederzeitige Sicherstellung der erforderlichen Liquidität der Bank für den Fall der Ziehung der Liquiditätslinien. Außerdem hat der Abschlussprüfer die erheblichen Steigerungen der Provisionserträge der Bank aus den Portfolioinvestitionen angesprochen und schließlich zu der im Lagebericht enthaltenen Aussage der Bank Stellung genommen, wonach auch zukünftig ein nur begrenztes Ertragspotential aus dem herkömmlichen Mittelstandsgeschäft zu erwarten sei, wohingegen aus dem Geschäft mit strukturierten Kreditderivaten weitere Ergebnisverbesserungen zu erwarten seien. Diese Einschätzungen des Abschlussprüfers, die sich durchaus inhaltlich mit den Informationen und Einschätzungen des Vorstands deckten und die sich in plausibler Weise nachvollziehen ließen, gaben nach Auffassung des Sonderprüfers aus der Sicht des Aufsichtsrats keinen Anlass, die Fortführung und Ausweitung der Portfolioinvestitionen zu beanstanden oder gar zu beenden. Nach dem damaligen Informations- und Erfahrungsstand hätte eine solche Entscheidung - die Investments in Portfolien zu beenden oder zu reduzieren - eher Anlass zu einer kritischen Auseinandersetzung gegeben.

Präsidium

In dieser ersten Präsidiumssitzung nach der Gründung des Conduits RFCC im März 2002 ist - ausweislich des Ergebnisprotokolls - die operative Geschäftstätigkeit der IKB nicht erörtert worden. Behandelt wurden folgende sechs Tagesordnungspunkte: *Vorbesprechung des Geschäftsberichts 2001/02, Vorschläge an die Hauptversammlung vom 30.08.2002, Corporate Governance-Grundsätze der IKB, Personaldarlehen, Berufung eines neuen Beraterkreismitgliedes sowie Vorstandsangelegenheiten.*

Was den Gegenstand der Sonderprüfung anbelangt, so war allenfalls der Inhalt des Entwurfs des Geschäftsberichts 2001/02 von Bedeutung, der diskutiert worden ist, zu dem es jedoch keine Änderungswünsche seitens des Präsidiums gab. Der Entwurf des Geschäftsberichts befasste sich erneut mit relevanten Aspekten der Portfolioinvestitionen. So wurde für das Geschäftsfeld Treasury und Finanzprodukte in der Berichterstattung zur Geschäftsentwicklung des Konzerns unter dem Stichwort „*Asset Management: Investments in internationale Kreditportfolios erhöhen den Diversifikationsgrad des Gesamtportfolios und erschließen neue Ertragsquellen*“ Folgendes ausgeführt:

„Parallel zu den Globalplatzierungen haben wir damit begonnen, zum einen selbst in ähnliche Portfoliostrukturen mit internationalem Profil zu investieren und zum anderen Dritte bei der Anlage in derartige Investitionen zu beraten.

Der Hintergrund dieses Konzepts liegt in der traditionellen Geschäftsstruktur der Bank.

So diversifiziert die Bank in ihren Kreditrisiken einerseits auch ist, andererseits verbleibt eine Risikokonzentration in Deutschland, verbunden mit einer entsprechenden einseitigen Ausrichtung ihrer Ertragsströme. Dies gilt auch unter Berücksichtigung der Bankaktivitäten in London, Paris und New York.

Insofern lag es nahe, aufbauend auf der langjährigen Kreditexpertise, die die Bank besonders auszeichnet, und der langjährigen internationalen Erfahrung, diese Fähigkeit zum Kreditmanagement auch für Investments in internationale Portfolios zu nutzen. Auf diese Weise erreichen wir einen höheren Diversifizierungsgrad des Kreditportfolios und damit eine Reduzierung unseres Gesamtrisikos, wir nutzen dabei neue Asset-Klassen und erschließen auf diese Weise zugleich neue Ertragsquellen.

Gegenstand unserer Investments sind u.a. Portfolien aus Unternehmensanleihen, Mortgage Backed Securities, Asset Backed Securities und zunehmend strukturierte Portfolien, die ihrerseits aus Portfolioinvestments bestehen.

Alle Investments, auch diejenigen, die wir Dritten zum Kauf empfehlen, müssen geratet sein.

Die Bank konzentriert sich dabei ausschließlich auf so genannte Investmentgrade-Investments, d.h. solche mit Ratings von AAA bis BBB.

Im Rahmen unserer Beratungs- und Kreditmanagementtätigkeit betreuen wir zum Bilanzstichtag ein Portfoliovolumen von 1,7 Mrd. EUR; unsere eigenen Portfolioinvestments beliefen sich auf 0,7 Mrd. EUR.

Die für das Berichtsjahr vereinnahmten Provisionserträge betrugen 27 Mio. EUR.“

Mit den zitierten Ausführungen in dem allgemein zugänglichen Geschäftsbericht hat der Vorstand allen interessierten Parteien in zusammengefasster Form wesentliche Informationen über die Aufnahme der eigenen Portfolioinvestitionen sowie - in allgemein gehaltener Form - über die Beratungsaktivitäten in Bezug auf die Portfolioinvestitionen des Conduits RFCC vermittelt. Aus der Sicht des Aufsichtsrats und des Präsidiums ergaben sich hieraus keine neuen Erkenntnisse. Das Präsidium des Aufsichtsrats konnte aus der zitierten Passage des Geschäftsberichts lediglich entnehmen, dass und in welchem Umfang sämtliche Stakeholder der Bank über das Portfoliogeschäft sowie über die Beratungstätigkeit der Bank unterrichtet worden sind.

Für das Präsidium des Aufsichtsrats ergaben sich aus den im Verlauf der Sitzung übermittelten Informationen nach Einschätzung des Sonderprüfers keine zwingenden Hinweise darauf, vertiefte Nachfragen zu stellen und/oder auf eine Beendigung oder Modifizierung der Portfolio-Aktivitäten sowie des Beratungsgeschäftes der Bank hinzuwirken. Die Berichterstattung des Vorstands sowie auch die in den Prüfungsberichten der KPMG enthaltenen Darlegungen und Bewertungen waren nach Auffassung des Sonderprüfers plausibel und ließen erkennen, dass der weitere Ausbau dieses Bereiches der Rentabilität der Bank und zugleich der Steigerung des Unternehmenswertes der Gesellschaft dienen sollte.

Plenum

In der nachfolgenden Sitzung des Aufsichtsratsplenums berichteten die Herren Dr. von Tippelskirch und Neupel zunächst über das abgelaufene Geschäftsjahr 2001/02, den Konzernabschluss – unter Hinweis auf die Eventualverbindlichkeiten und das Provisionsergebnis aus den Portfolioinvestitionen – sowie über die Risikoentwicklung, verbunden mit einer ausführlichen Beschreibung des Firmenkunden- und Immobiliengeschäfts.

Sodann berichteten die Vertreter des Abschlussprüfers KPMG auf der Grundlage des auch im Finanz- und Prüfungsausschuss tags zuvor verwendeten Foliensatzes über den Prüfungsauftrag, den Prüfungsverlauf und das Prüfungsergebnis. Herr Dr. Hartmann berichtete dem Plenum u.a. über die „intensive Auseinandersetzung“ des Ausschusses mit den vorliegenden Unterlagen und die Erörterung mit den Mitgliedern des Vorstands sowie den Vertretern des Abschlussprüfers. Von der KPMG seien „alle erforderlichen Auskünfte“ erteilt worden. Im Rahmen der sich hieran anschließenden Diskussion wurden insbesondere die Risikosituation der Bank im Bestands- und Neugeschäft erörtert. Abschließend stellte der Aufsichtsrat den Jahresabschluss fest und billigte den Konzernabschluss.

Es folgte der Bericht von Herrn Neupel zum „Jahresbericht der Konzernrevision“.

Herr Neupel erläuterte die inhaltlichen Anforderungen entsprechend den bankaufsichtsrechtlich erlassenen „Mindestanforderungen an die Ausgestaltung der Internen Revision der Kreditinstitute“ wie folgt:

„Dort sind u.a. der Tätigkeitsrahmen mit den Grundlagen und Zielen der Revision sowie Regelungen zur Prüfungsplanung und Durchführung, Berichterstattung und Zuständigkeiten niedergelegt.

Danach hat die Interne Revision zum Ende eines Geschäftsjahres einen Gesamtbericht über ihre Tätigkeit zu verfassen und allen Mitgliedern des Vorstands vorzulegen. Außerdem ist der Aufsichtsrat über wesentliche Feststellungen zu informieren. Im Rahmen des Gesamtberichts ist insbesondere über die im Laufe eines Geschäftsjahres durchgeführten Prüfungen zu berichten und darzulegen, ob und inwieweit die Vorgaben des Prüfungsplans eingehalten wurden. Ferner sind die wesentlichen Mängel sowie der Inhalt der empfohlenen Maßnahmen und der Stand der Mängelbeseitigung aufzuführen.“

Herr Neupel informierte sodann über die Struktur und Aufbauorganisation des Bereichs Konzernrevision und schloss hieran Ausführungen zur Prüfungstätigkeit im Geschäftsjahr 2001/02 an. Neben der Abarbeitung des Prüfungsplans, den die Konzernrevision unter Genehmigung des Vorstands selbst aufgestellt hatte, waren auch drei vom Vorstand in Auftrag gegebene Sonderprüfungen zu hier nicht relevanten Spezialthemen abgearbeitet worden. Zusammenfassend stellte Herr Neupel fest:

„Wesentliche Feststellungen haben sich nicht ergeben. Die Ergebnisse stimmten weitgehend mit der Beurteilung durch das Risikomanagement und der internen Einschätzung durch die Geschäftsfelder überein. ...

Insgesamt gelangte die Revision zu dem Ergebnis, dass die eingesetzten Verfahren zur Messung, Steuerung, Limitierung und Überwachung der Risiken unter Berücksichtigung von Art, Umfang und Struktur des Geschäfts adäquat ausgestaltet sind. Lediglich in Bezug auf die neu aufgesetzte Geschäftssparte „Investments in Portfolien verbriefter Wertpapiere und Kreditderivate“ ergaben sich Verbesserungspotentiale hinsichtlich der Aufbau- und Ablauforganisation, an deren Umsetzung gearbeitet wird.“

Herr Neupel hat damit u.a. die Kritikpunkte angesprochen, die die Konzernrevision im Zusammenhang mit ihrer in der Zeit vom 14.01. bis zum 18.01.2002 durchgeführten Prüfung der Geschäftsprozesse des Teams Securitization (T3) aufgegriffen hatte.

In Übereinstimmung mit der am 03.05.2002 erfolgten Erläuterung des Prüfungsergebnisses durch die Konzernrevision gegenüber Mitgliedern des Vorstands wies Herr Neupel ergänzend darauf hin, dass zur Beseitigung der festgestellten Mängel konkrete Maßnahmen einvernehmlich festgelegt worden seien.

In Bezug auf die Informationen, die der Aufsichtsrat zum Ablauf und zum Ergebnis der Abschlussprüfungen sowie auch zur Tätigkeit der Konzernrevision erhalten hat, lässt sich die Feststellung

treffen, dass sich unter dem Gesichtspunkt einer sachgerechten Kontrolle keine ernsthaften Zweifel an der Rechtmäßigkeit und Zweckmäßigkeit der Tätigkeit des Vorstands ergaben, so dass für die Mitglieder des Aufsichtsrats kein Anlass bestand, weitere Nachforschungen anzustellen oder sonst wie aktiv einzugreifen.

Im weiteren Verlauf der Sitzung berichtete Herr Ortseifen sodann über die „Entwicklung der Geschäftsfelder (Segmentberichterstattung)“ und dort zu den Aktivitäten von „Treasury und Finanzprodukte“.

Herr Ortseifen aktualisierte zunächst seine Ausführungen zu den bekannten beiden Verbriefungsaktivitäten der Bank im Bereich der (nicht sonderprüfungsrelevanten) Ausplatzierung von Kreditaktiva und der (sonderprüfungsrelevanten) eigenen Portfolioinvestitionen in Kreditportfolien dritter Institute. Mit Bezug auf die eigenen Portfolioinvestitionen sprach Herr Ortseifen die verschiedenen Assetgruppen der Bank an:

„In der Aufsichtsratssitzung im Juni 2001 hatten wir die Eckpunkte einer insgesamt weitergehenden Strategie, bestehend aus Verbriefungstransaktionen und Portfolio-Investments, erläutert. Da die Geschäftsausrichtung der Bank und damit das Kreditportfolio schwerpunktmäßig auf Deutschland konzentriert ist, platzieren wir diese Risiken teilweise aus und diversifizieren das Portfolio durch Zukäufe von Kreditportfolien anderer Institute. Im Einzelnen handelt es sich um Portfolien von Unternehmenskrediten (CLO's), ABS-Strukturen und strukturierte Portfolien (ABS von ABS). Geographisch haben wir uns in Nordamerika und Westeuropa engagiert, wobei wir aus Diversifikationsgründen den Anteil deutscher Forderungen möglichst gering halten. Wir investieren nur in geratete Portfolien im Investmentgrade-Bereich AAA bis BBB-. Zunächst wurden diese Portfolio-Investments durch Credit Default Swaps getätigt, für die wir entsprechende Garantieprovisionen erhalten haben.“

Daran anschließend informierte Herr Ortseifen über die Struktur des soeben aufgesetzten Conduits RFCC und über die damit einhergehenden Aufgaben und Verantwortlichkeiten der IKB:

„Zur Optimierung des gesamten Investmentprozesses und zur Verbesserung der Refinanzierungskosten haben wir eine renommierte internationale Bank (CICB) beauftragt, die nötige Kapitalmarktstruktur für das Portfolio-Investment in Form eines sog. Conduit aufzusetzen. Dieses Conduit trägt den Namen Rhineland Funding Corporation und hat seine Arbeit im März 2002 aufgenommen. Aufgabe der IKB in diesem Zusammenhang ist die Beratung der Gesellschaft. Wir analysieren den Markt, machen Anlagevorschläge und managen das aufgebaute Portfolio. Hierfür erhalten wir Beratungsgebühren. Ferner stellen wir Liquiditäts- und Kreditsicherheitslinien gegen marktübliche Vergütung zur Verfügung. Rhineland Funding ist von Fitch und Moody's mit dem besten short-term Rating bewertet worden und finanziert die getätigten Investments im Wege der Begebung sog. Asset Backed Commercial Papers, d. h. durch kurzlaufende Wertpapiere (max. 12 Monate), die bei internationalen Anlegern platziert werden.“

Schließlich bezifferte Herr Ortseifen die Anlage- und Ertragsvolumina der eigenen und der für das Conduit RFCC beratenen Portfolioinvestitionen wie folgt:

„Zum Bilanzstichtag stellten sich unsere eigenen Portfolioinvestments und das von uns begleitete Rhineland Funding Portfolio wie folgt dar: Das Gesamtvolumen dieser Investments belief sich auf 2,3 Mrd, wovon € 0,6 Mrd. in Form von Credit Default Swaps kontrahiert wurden und als Eventualverbindlichkeiten ausgewiesen werden. Die von uns als Investmentberater betreute Rhineland Funding Corp. hatte zum Bilanzstichtag ein Volumen von € 1,7 Mrd, wofür wir die entsprechenden Liquiditätslinien zugesagt haben. Das Gesamtportfolio besteht aus 52 Investmentgrade-Tranchen, von denen 65% mit Single A oder besser bewertet sind. Regional entfallen rd. 60% auf USA und Kanada und rd. 40% auf Westeuropa. Der Ertragsbeitrag aus diesen Portfolios belief sich im letzten Jahr auf insgesamt € 29,2 Mio, wovon € 20,5 Mio. als Provisionsertrag für unsere Beratungs- und Strukturierungsleistungen vereinnahmt wurden. ...

Abschließend lässt sich feststellen, dass das Geschäftsfeld im abgelaufenen Geschäftsjahr erneut sehr erfolgreich war. Besonders hervorzuheben ist, dass durch die Kombination von Ausplatzierungen, neuen Portfolio-Investments und die Beratungstätigkeit für Rhineland Funding gleichzeitig die angestrebten Diversifizierungseffekte für unser Kreditportfolio, eine Reduzierung der Eigenkapitalbelastung und eine Verbesserung der Eigenkapitalrendite der Bank erreicht werden kann. Außerdem hat sich die IKB im internationalen Kapitalmarkt völlig neu positioniert. Wir werden inzwischen als hochprofessioneller Kredit-Manager und nicht nur als Langfristkreditgeber wahrgenommen und unser Name konnte bei institutionellen Investoren in Europa wie auch in den USA weiter etabliert werden. Wir fühlen uns gut gerüstet, diesen erfolgreichen Weg auch im laufenden Geschäftsjahr selbst auszubauen.“

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass der Aufsichtsrat aufgrund der zitierten Ausführungen zeitnah über die folgenden Eckpunkte der off-balance-Portfolioinvestitionen informiert worden ist:

- das nunmehr aufgesetzte Conduit RFCC (mit bestem Kurzfrist-Rating seitens Fitch und Moody's);
- die Conduit-bezogenen Aufgaben der IKB (Anlageberatung und Management);
- die Stellung von Liquiditäts- und Kreditsicherheitslinien durch die IKB;
- die Refinanzierung des Conduits über kurzlaufende Wertpapiere (ABCP);
- die aktuelle Höhe des von RFCC betreuten Volumens und dessen regionale Zusammensetzung nebst Tranchierung und Rating;
- den aus dem Conduit resultierenden Ertragsbeitrag;
- die strategischen Auswirkungen der Verbriefungstätigkeit insgesamt (Diversifizierung, Eigenkapitalentlastung, Eigenkapitalrendite, Neupositionierung als Kredit-Manager und nicht nur als Langfristkreditgeber).

Dem Protokoll ist nicht zu entnehmen, ob die Mitglieder des Aufsichtsrats zu diesem Themenkreis Fragen gestellt, kritische Anmerkungen gemacht oder auch ausdrücklich ihre Zustimmung erklärt haben.

Was die von Herrn Ortseifen in der Aufsichtsratssitzung übermittelten Informationen in Bezug auf die Fortentwicklung der Verbriefungstransaktionen und Portfolio-Investments der Bank sowie die Darstellung der Struktur, die Funktionsweise des Conduits RFCC einschließlich der Ergebnisbeiträge anbelangt, so ergab sich nach Einschätzung des Sonderprüfers für die Mitglieder des Aufsichtsrats erneut nicht die Notwendigkeit weitergehender Recherchen oder gar eines aktiven Eingreifens in die eingeleiteten Prozesse. Die dargestellte Vorgehensweise entsprach im Grundsatz vielmehr der bereits einvernehmlich gebilligten Strategie der Bank, war plausibel und erkennbar am Nutzen der Bank orientiert und daher im Grundsatz positiv angelegt. Anhaltspunkte für Zweifel an einer sorgfältigen Erfüllung der Überwachungspflichten des Aufsichtsrats lassen sich daher nicht erkennen.

Was die Verpflichtung des Vorstands zur Information des Aufsichtsrats anbelangt, so ergeben sich gleichfalls nach dem Ergebnis der Sonderprüfung keine Anhaltspunkte für eine Pflichtverletzung durch den Vorstand insgesamt oder einzelne Mitglieder des Vorstands.

Es könnte allenfalls die kritische Frage gestellt werden, warum der Vorstand den Aufsichtsrat nicht eher über die Auswirkungen der Insolvenz von Enron vom 02.12.2001 bzw. über die beiden späteren Insolvenzen von Teleglobe und Worldcom informiert hat. Diese Unternehmen waren jeweils in mehreren CLO-Portfolien als „*Reference Entity*“ enthalten. In diesem Zusammenhang ist jedoch zu berücksichtigen, dass der Fall Enron bereits in der Aufsichtsratssitzung vom 07.03.2002 erörtert worden ist, so dass der Aufsichtsrat insoweit dem Grunde nach informiert war. Im Übrigen ist darauf hinzuweisen, dass sich der Vorstand auch erst in seiner nachfolgenden Sitzung am 10.09.2002 mit der Thematik näher befasst und den Marktbereich Treasury (T) sowie den Marktfolgebereich Risiko (R) mit der weiteren Aufklärung beauftragt hat. Diese Aufklärung hat der Vorstand – im Anschluss an die Strategiesitzung des Geschäftsbereichs T vom 05.11.2002 – sodann in der Vorstandssitzung vom 19.11.2002 erhalten. Aus dieser zeitlichen Abfolge ergibt sich, dass dem Vorstand nicht ernstlich vorgeworfen werden kann, dem Aufsichtsrat in der Sitzung vom 26.06.2002 Informationen über die vorgenannten Insolvenzfälle vorenthalten zu haben.

Beurteilung

In Bezug auf die Aufsichtsratssitzungen vom 25./26.06.2002 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass nach Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

bb) Aufsichtsratssitzungen vom 30.08.2002

Am zweiten turnusmäßigen Sitzungstermin des Geschäftsjahres 2002/03 tagten Präsidium und Plenum des Aufsichtsrats. Beide Sitzungen fanden unmittelbar vor der am 30.08.2002 abgehaltenen Hauptversammlung der Bank in Berlin statt.

Präsidium

Zu TOP 1 (*Vorbesprechung der Hauptversammlung*) gab Herr Dr. von Tippelskirch einige nicht sonderprüfungsrelevante Informationen.

Außerdem erläuterte Herr Dr. von Tippelskirch die Geschäftsentwicklung im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres 2002/03 und berichtete gemeinsam mit Herrn Neupel über den Konzernabschluss für das abgelaufene Geschäftsjahr. Das Ergebnisprotokoll verweist inhaltlich auf das Protokoll über die anschließende Sitzung des Plenums.

Plenum

Aus dem Protokoll über die nachfolgende Aufsichtsratssitzung ergibt sich, dass Herr Dr. von Tippelskirch über die Entwicklung der IKB im ersten Quartal und auch über die entsprechende Entwicklung der einzelnen Segmente berichtete. Zum Geschäftsfeld „*Treasury und Finanzprodukte*“ sind jedoch keine sonderprüfungsrelevanten Ausführungen aus dem Protokoll zu ersehen.

Im Anschluss an die nachmittags beendete Hauptversammlung tagte der Aufsichtsrat erneut, befasste sich in der konstituierenden Sitzung aber ausschließlich mit personellen Fragen.

Beurteilung

In Bezug auf die Aufsichtsratssitzungen vom 30.08.2002 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass nach Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

cc) Aufsichtsratssitzungen vom 07.11.2002

Am dritten turnusmäßigen Sitzungstermin des Geschäftsjahres 2002/03 tagten Präsidium und Plenum des Aufsichtsrats.

Präsidium

In dieser Sitzung fand zu TOP 1 (*Vorbesprechung der Aufsichtsratssitzung*) im Präsidium eine „breiten Raum“ einnehmende „Diskussion“ der von Herrn Prof. Henkel aufgeworfenen Frage zum Anstieg der Verwaltungskosten und zu deren Eindämmung statt.

Das Protokoll dokumentiert hierzu folgende Erläuterung von Herrn Dr. von Tippelskirch:

- „- *Der Anstieg der letzten Jahre ist ... Ausfluss einer bewussten strategischen Neupositionierung des Konzerns ab 01.04.1999 mit der seinerzeit eingeführten neuen Geschäftsfeldstruktur. Wir halten diese Entscheidung unverändert für richtig. ...*
- *Im Zuge der Geschäftsfeldneuausrichtung ergaben sich auch qualitative und quantitative Aufstockungserfordernisse in den zentralen Bereichen, insbesondere Risikomanagement, Controlling, Revision. Diese personellen Maßnahmen waren unabdingbar, um eine verantwortungsbewusste Weiterentwicklung des IKB-Konzerns sicherzustellen.*
- *Zusätzlich ergaben sich Einstellungserfordernisse, um den laufend sich erhöhenden administrativen und regulatorischen Anforderungen des BaFin u.a. nachzukommen. ...*
- *Wir haben nach 04/99 bis heute zusätzliche Aktivitäten aufgenommen, die Personaleinstellungen erforderlich machten (z.B. Treasury, Derivate/Conduits), denen aber erfreulicherweise ein unmittelbarer hoher Ergebnisbeitrag zugerechnet werden kann.*
- *Insgesamt haben wir im ersten Halbjahr trotz der Verwaltungskostensteigerung eine Reduzierung der cost-income-ratio von 43,4% auf 42,1% erreicht, was zeigt, dass bei uns unverändert die ordentlichen Erträge stärker steigen als die Aufwendungen.“*

Aus den Erläuterungen von Herrn Dr. von Tippelskirch ging somit hervor, dass der Anstieg der Verwaltungskosten durch die Neuausrichtung der Bank und ihre zusätzlichen Aktivitäten (administrativ und bankenaufsichtsrechtlich) verursacht worden ist. Das Präsidium wurde zudem darüber informiert, dass die Ergebnisbeiträge der zusätzlichen Aktivitäten den Anstieg der Kosten überkompensierten.

Einzelne Fragen, kritische Anmerkungen oder Zustimmungen seitens der Mitglieder des Präsidiums sind im Protokoll nicht vermerkt.

Ergänzend ist noch eine Anmerkung zu erwähnen, die Herr Dr. von Tippelskirch zur „Risikoentwicklung“ gegeben hat:

„An der Risikofront gibt es im laufenden Geschäftsjahr keinerlei Entspannung.“

Der unmittelbar nachfolgende Hinweis auf die „dramatische Entwicklung im Risikovorsorgebedarf bei den großen Wettbewerbern“ und die Erläuterung des „erheblichen Druck(s) aus einer Vielzahl kleinerer und mittlerer Fälle auf unsere eigene Risikovorsorge“ machen aber deutlich, dass es hierbei nicht um

die Risikoentwicklung der im Fokus der Sonderprüfung stehenden Portfolioinvestitionen der Bank ging.

Zur „Entwicklung der Geschäftsfelder“ wurde ausschließlich auf die Ausführungen im Protokoll über die nachfolgende Sitzung des Aufsichtsratsplenums verwiesen.

Plenum

In der Aufsichtsratssitzung konzentrierte sich die Berichterstattung von Herrn Dr. von Tippelskirch zur „Risikoentwicklung“ auf den seinerzeit unverändert anhaltenden Anstieg der Unternehmensinsolvenzen und die Betroffenheit der Bank in ihrem Geschäftsfeld Unternehmens- und Immobilienfinanzierung.

In der Aussprache hierzu fragte Herr Oetker nach den „Gründen für den Anstieg der Credit Default Swaps.“

In seiner Antwort verwies Herr Ortseifen auf die Strategie der IKB, „wonach durch die Kombination von Ausplatzierungen eigener Kreditrisiken und Investments in Kreditportfolios anderer Institute die Eigenkapitalressourcen und Risikostrukturen optimiert werden sollen.“ Ergänzend führte er aus: „Soweit Portfolio-Investments durch Credit Default Swaps getätigt werden, übernimmt die Bank die entsprechenden Kreditausfallrisiken und erhält dafür eine entsprechende Garantieprovision.“

Zum Tagesordnungspunkt „Entwicklung der Geschäftsfelder“ wiederholte Herr Ortseifen für das Segment „Treasury und Finanzprodukte“ zunächst die bereits bekannte Strategie, wonach die Bank mit den Portfolioinvestitionen das Ziel verfolge, ihre „Ertragsstruktur ... sowie die Diversifikation des eigenen Kreditportfolios zu verbessern.“

Zur aktuellen Entwicklung der Portfolioinvestitionen berichtete Herr Ortseifen:

„Diese Investitionstätigkeit entwickelt sich planmäßig.

Bisher wurden rund EUR 1,1 Mrd. bilanzwirksam investiert und weitere EUR 3,5 Mrd. werden im Rahmen eines Managementvertrages in einem Conduit verwaltet. Dabei handelt es sich zu rund 45% um ABS-Emissionen anderer Emittenten, die aufgrund der kleinteiligen Forderungsstrukturen einen hohen Diversifikationsgrad aufweisen. Weitere rund 40% sind in verbriefte Unternehmensportfolien in USA und Europa investiert.

Die Ratingstruktur des gesamten Portfolios ist derzeit wie folgt: 40% aller Investitionen haben ein AAA-Rating, 40% entfallen auf AA und A, 20% sind mit BBB oder BB bewertet. Die durchschnittliche Marge dieser Investitionen beläuft sich auf 1,15% p.a. Im ersten Halbjahr haben wir hierdurch einen Zins- und Provisionsüberschuss von rund EUR 18 Mio. erwirtschaftet. Wir liegen damit im Plan der prognostizierten Größe von rund EUR 40 Mio. für das Gesamtjahr.“

Herr Ortseifen übermittelte mit diesen Ausführungen relevante Informationen in Bezug auf die Portfolioinvestitionen, und zwar aktuelle Angaben zum betragsmäßigen Volumen (eigene: € 1,1 Mrd., Conduit RFCC: € 3,5 Mrd.), zur grundsätzlichen Verteilung der Assetklassen (40 % verbriefte Unternehmensportfolien USA und Europa, 45 % kleinteilige ABS-Emissionen), zur Ratingstruktur aller Investitionen (40 %: AAA-Rating, 40 %: AA und A, 20 %: BBB oder BB) und schließlich zur Marge (1,15 %) sowie zum Zins- und Provisionsüberschuss (€ 18 Mio.).

Das Protokoll über die Aufsichtsratssitzung enthält keine Hinweise auf vertiefende Fragen oder kritische Anmerkungen in Bezug auf die vorerwähnten Informationen, obwohl insbesondere die von Herrn Ortseifen gegebenen Erläuterungen beachtliche Veränderungen deutlich machten. Dies gilt namentlich für den nicht unerheblichen Anstieg des Investitionsvolumens des Conduits RFCC, das nach den Informationen von Herrn Ortseifen in der Sitzung vom 25.06.2002 zum Bilanzstichtag 31.03.2002 noch mit € 1,7 Mrd. angegeben war und sich damit innerhalb eines halben Jahres bis zum 30.09.2002 mehr als verdoppelt hatte. Ebenso blieben die Ausführungen zu den Assetklassen ohne Nachfrage, obgleich sich die Unternehmensportfolien erkennbar nur noch zu 40 % aus verbrieften Unternehmensportfolien zusammensetzten und insoweit eine gewisse „Nähe“ zur bisherigen Geschäftstätigkeit der IKB aufwiesen. Nach der Tischvorlage aus der Präsidiumssitzung vom 07.03.2002 betrugen die durch Unternehmenskredite unterlegten eigenen Portfolioinvestitionen der Bank hingegen noch etwa 75 % und hatten damit insoweit einen annähernd doppelt so hohen Anteil.

Ferner ist zu berücksichtigen, dass Herr Ortseifen durchaus zutreffend auf die „planmäßige“ Entwicklung der Portfolioinvestitionen hingewiesen hatte, denn in der Tat bewegte sich die vorstehend beschriebene Entwicklung im Rahmen der vom Vorstand vorgeschlagenen und vom Aufsichtsrat gebilligten Strategie.

Zusammenfassend lässt sich nach Einschätzung des Sonderprüfers die Feststellung treffen, dass sich aus der Sicht des Aufsichtsrats keine zwingende Notwendigkeit ergab, aufgrund der von Herrn Dr. von Tippelskirch und Herrn Ortseifen im Verlaufe der Sitzung übermittelten Informationen kritisch nachzufragen oder vertiefende Informationen einzufordern.

Das Informationsverhalten des Vorstands vor dem Hintergrund seiner eigenen Kenntnisse aus den Credit Events und den damit im Zusammenhang stehenden Umstrukturierungen (vgl. Vorstandssitzung vom 19.11.2002 mit Tischvorlage T3 vom 05.11.2002) wird geschlossen im folgenden Geschäftsjahr 2003/04 behandelt, nachdem sich auch die Konzernrevision hierzu in einem nicht finalisierten Berichtsentwurf vom 30.01.2004 befasst hat.

Beurteilung

In Bezug auf die Aufsichtsratssitzungen vom 07.11.2002 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass nach Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

dd) Aufsichtsratssitzungen vom 13.03.2003

Am vierten turnusmäßigen Sitzungstermin des Geschäftsjahres 2002/03 tagten ebenfalls das Präsidium und das Plenum des Aufsichtsrats.

Präsidium

Nach dem Protokoll berichtete Herr Dr. von Tippelskirch zu TOP 1 (*Vorbesprechung der Aufsichtsratssitzung*) zur „Entwicklung des IKB-Konzerns“ über die neuen Partnerschaften mit Sal. Oppenheim und UniCredito. Zum „Konzern-Zwischenergebnis 12/2002; Vorschau 03/2003“ und zur „Risikoentwicklung“ sind im Wesentlichen nur stichwortartige Informationen wiedergegeben. Das Protokoll enthält keine Hinweise auf eine kritische Diskussion.

Plenum

In der Niederschrift über die Sitzung sind Ausführungen zu dem hier relevanten Geschäftsfeld „Verbriefungen“ wiedergegeben. Diese betrafen aber nur die gemeinsam mit der KfW entwickelten Globaldarlehen und das Verbriefungsportfolio im Bereich Schuldscheindarlehen.

Im Übrigen wies Herr Neupel zu dem Diskussionspunkt „Konzernzwischenenergebnis per 31.12.2002 und Vorschau auf das Ende des Geschäftsjahres zum 31.03.2002“ darauf hin, dass sich der

„Provisionsüberschuss ... mit € 38 Mio. gegenüber dem Vorjahreswert von € 17 Mio. mehr als verdoppelt hat. Dieser Ergebniszuwachs ist mit € 11 Mio. vor allem auf die erhaltenen Avalprovisionen aus Credit Default Swaps sowie auf vereinnahmte Provisionen für die Investmentberatung von Spezialfonds zurückzuführen.“

In der Aussprache zur Risikoentwicklung griff Herr Dr. Würth das Thema wieder auf, indem er auf den „Anstieg der Verbindlichkeiten aus Bürgschaften im Berichtszeitraum um 560 Mio.“ hinwies und nach den damit einhergehenden Risiken fragte. Herr Ortseifen antwortete,

„dass die Risiken unter den gegebenen Umständen minimal seien. Die Steigerung sei hauptsächlich auf den Anstieg der Credit Default Swaps im Rahmen der Strategie der Bank zurückzuführen, wonach durch die Kombination von Ausplatzierungen eigener Kreditrisiken und Investments in Kreditportfolien anderer Institute die Eigenkapitalressourcen und Risikostrukturen optimiert werden sollen. Soweit Portfolio-Investments durch Credit Default Swaps getätigt werden, übernimmt die IKB die entsprechenden Ausfallrisiken und erhält dafür eine Garantieprovision.“

Außerdem fragte Herr Dr. Rogowski nach den Gründen für den Anstieg der Verwaltungsaufwendungen. Hierzu verwies Herr Dr. von Tippelskirch auf die seit dem Jahr 1999 bestehende Neuorganisation der Bank in Geschäftsfelder, die auch

„mit einem erheblichen Anstieg der Mitarbeiterzahl verbunden war. Der Erfolg dieser Strategie werde insbesondere im Geschäftsfeld Treasury mit seinen erheblich gestiegenen Erträgen sichtbar. Da der Umstellungsprozess zwischenzeitlich abgeschlossen sei, könne in den nächsten Jahren mit deutlich sinkenden Verwaltungskosten gerechnet werden.“

Der Ablauf der Aufsichtsratssitzung vom 13.03.2003 lässt keine Anhaltspunkte dafür erkennen, dass der Aufsichtsrat seiner Überwachungsverpflichtung in Bezug auf die sonderprüfungsrelevanten Themen nicht nachgekommen ist. Die von Herrn Dr. Würth aufgeworfene Frage nach den Gründen für den Anstieg der Verbindlichkeiten aus Bürgschaften um € 560 Mio. war sachgerecht, ebenso wie die von Herrn Dr. Rogowski aufgeworfene Frage nach dem Anstieg der Verwaltungsaufwendungen.

Was den Inhalt und Umfang der Berichterstattung des Vorstands an den Aufsichtsrat anbelangt, so ergeben sich auch - soweit erkennbar - keine Anhaltspunkte dafür, dass die dem Aufsichtsrat übermittelten Fakten unvollständig oder fehlerhaft waren.

Beurteilung

In Bezug auf die Aufsichtsratssitzungen vom 13.03.2003 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass der Vorstand nach Auffassung des Sonderprüfers im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

c) Ergebnis

Nach Einschätzung des Sonderprüfers hat sich der Aufsichtsrat im Rahmen seiner Überwachungs- und Beratungsfunktion auch im Geschäftsjahr 2002/03 pflichtgemäß verhalten. Die Mitglieder des Aufsichtsrats durften vernünftigerweise davon ausgehen, dass die vom Vorstand vorgetragenen

Vorschläge, Absichten und Konzepte zur Fortsetzung, Ausweitung und Überwachung der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen zweckmäßig, rechtmäßig und sinnvoll waren, weil sie geeignet waren, die Rentabilität der Bank nachhaltig zu steigern und damit den Unternehmenswert zu erhöhen, ohne dass andererseits erkennbar überhöhte Risiken zu Lasten der Bank eingegangen würden.

Zugleich ist festzuhalten, dass auch der Vorstand im Geschäftsjahr 2002/03 erneut seine Verpflichtungen zur Regelberichterstattung und zu ergänzenden Informationen des Aufsichtsrats grundsätzlich erfüllt hat. Soweit ersichtlich, hat der Vorstand die ihm vorliegenden wesentlichen Informationen zu den im Aufsichtsrat anstehenden Diskussionen vollständig und zutreffend an den Aufsichtsrat weitergegeben. Die Restrukturierung der Portfolioinvestitionen, die als „Corporates“ auf Unternehmenskredite referenzierten, hat der Vorstand jedoch nicht erläutert. Wegen des Sachzusammenhangs mit der Behandlung des Entwurfs der Konzernrevision über diesen Vorgang vom 30.01.2004 werden die hiermit verbundenen Fragestellungen geschlossen zum Geschäftsjahr 2003/04 dargestellt (vgl. Abschn. F. III.).

Im Hinblick auf die Nichtbeachtung des Zustimmungsvorbehalts des Aufsichtsrats bei den im Zeitraum von März 2002 bis April 2004 gewährten Liquiditätslinien ist festzustellen, dass den Mitgliedern des Vorstands insoweit eine Pflichtverletzung vorzuwerfen ist. Diese Pflichtverletzung steht jedoch nicht im Zusammenhang mit der im Juli 2007 eingetretenen Krise der Bank, weil die Liquiditätslinien jeweils nur für die Dauer von 364 Tagen gewährt worden sind und der Vorstand im Übrigen ab dem 30.04.2004 regelmäßig die erforderlichen Zustimmungsanträge zur Gewährung bzw. Verlängerung der Liquiditätslinien gestellt hat.

Es könnte die Frage aufgeworfen werden, ob der Aufsichtsrat verpflichtet gewesen wäre, von den Mitgliedern des Vorstands entsprechende Zustimmungsanträge aktiv anzufordern. Es erscheint jedoch zumindest zweifelhaft, ob der Aufsichtsrat verpflichtet war und in der Lage gewesen ist, die insoweit erforderlichen rechtlichen Voraussetzungen zu überprüfen. Die Frage kann letztlich dahinstehen, weil auch - wie in Bezug auf das Verhalten des Vorstands - der erforderliche Zusammenhang zwischen dem unterlassenen Zustimmungsbeschluss und dem späteren Eintritt der Krise der IKB nicht erkennbar ist.

3. Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

a) Vorbemerkungen

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats hatten bei der externen Berichterstattung über die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2002/03 aktien-, kapitalmarkt- und

bankaufsichtsrechtliche Informationspflichten zu beachten (sh. im Einzelnen Abschn. D. des Sonderprüfungsberichts). Diese Pflichten beinhalteten - ungeachtet des im Einzelfall unterschiedlichen Umfangs der Informationsverpflichtung - insbesondere die Pflicht zu einer wahrheitsgemäßen Information der Aktionäre und der Bankaufsichtsbehörden. Soweit bei der externen Berichterstattung über die Portfolioinvestitionen gesetzliche Pflichten einzuhalten waren, lagen keine unternehmerischen Entscheidungen vor, so dass insoweit die Business Judgement Rule keine Anwendung findet.

Nachfolgend wird die im Geschäftsjahr 2002/03 durchgeführte externe Berichterstattung über Portfolioinvestitionen im Geschäftsbericht 2001/02, in der Bilanzpressekonferenz vom 04.07.2002, in der Analystenkonferenz vom 27.08.2002 und auf der Hauptversammlung vom 30.08.2002 sowie die diesbezügliche Unterrichtung der Bankenaufsicht im Hinblick auf mögliche Sorgfaltspflichtverletzungen der Vorstandsmitglieder und - soweit im Einzelfall denkbar - der Aufsichtsratsmitglieder untersucht.

b) Externe Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

aa) Geschäftsbericht 2001/02

Herr Dr. von Tippelskirch erläuterte als Sprecher des Vorstands in dem - dem Geschäftsbericht vorangestellten - Aktionärsbrief zunächst die strategische Partnerschaft mit der KfW. In diesem Zusammenhang informierte er auch über die Verbriefung von Kreditrisiken unter Nutzung der KfW-Plattform PROMISE.

Außerdem verwies Herr Dr. von Tippelskirch auf eine „zweite entscheidende Weichenstellung im vergangenen Geschäftsjahr“. Diese betreffe das „Investment in internationale Kreditportfoliostrukturen.“ Hierzu führte Herr Dr. von Tippelskirch aus:

„Konkret heißt das, das wir uns im letzten Geschäftsjahr mit 0,7 Mrd. € vornehmlich in internationalen Portfolios engagiert haben. Unsere Präferenz gilt dabei Strukturen der Bonitätskategorie AAA bis BBB; für BBB-Portfolios sind hierbei Margen von bis zu 3 % zu erzielen, für das gesamte Basket AAA bis BBB Margen von durchschnittlich 1,5 %.

Verglichen mit unseren Kreditengagements in Deutschland bedeutet dies: Die ausländischen Unternehmen sind ausnahmslos geratet und die Marge liegt – bei vergleichbaren Risiken – deutlich über der in Deutschland. Überdies gelingt es uns damit, unsere Portfoliostruktur zu optimieren.“

Herr Dr. von Tippelskirch schloss den Aktionärsbrief mit dem Hinweis, dass sich die IKB auf der Basis ihrer traditionellen Mittelstandsfinanzierung „durch die aktive Portfoliostrukturierung zum Manager von nationalen und internationalen Kreditrisiken“ entwickle. Hierauf aufbauend könne die Bank ihr Geschäftsergebnis in den nächsten Jahren nachhaltig steigern.

Im Geschäftsbericht wurde zur „Geschäftsentwicklung des Konzerns“ für das Geschäftsfeld „Treasury und Finanzprodukte“ unter dem Stichwort „Asset Management: Investments in internationale Kreditportfolios erhöhen den Diversifikationsgrad des Gesamtportfolios und erschließen neue Ertragsquellen“ Folgendes ausgeführt:

„Parallel zu den Globalplatzierungen haben wir damit begonnen, zum einen selbst in ähnliche Portfoliostrukturen mit internationalem Profil zu investieren und zum anderen Dritte bei der Anlage in derartige Investitionen zu beraten.

Der Hintergrund dieses Konzepts liegt in der traditionellen Geschäftsstruktur der Bank.

So diversifiziert die Bank in ihren Kreditrisiken einerseits auch ist, andererseits verbleibt eine Risikokonzentration in Deutschland, verbunden mit einer entsprechenden einseitigen Ausrichtung ihrer Ertragsströme. Dies gilt auch unter Berücksichtigung der Bankaktivitäten in London, Paris und New York.

Insofern lag es nahe, aufbauend auf der langjährigen Kreditexpertise, die die Bank besonders auszeichnet, und der langjährigen internationalen Erfahrung, diese Fähigkeit zum Kreditmanagement auch für Investments in internationale Portfolios zu nutzen. Auf diese Weise erreichen wir einen höheren Diversifizierungsgrad des Kreditportfolios und damit eine Reduzierung unseres Gesamtrisikos, wir nutzen dabei neue Asset-Klassen und erschließen auf diese Weise zugleich neue Ertragsquellen.

Gegenstand unserer Investments sind u.a. Portfolien aus Unternehmensanleihen, Mortgage Backed Securities, Asset Backed Securities und zunehmend strukturierte Portfolien, die ihrerseits aus Portfolioinvestments bestehen.

Alle Investments, auch diejenigen, die wir Dritten zum Kauf empfehlen, müssen geratet sein.

Die Bank konzentriert sich dabei ausschließlich auf so genannte Investmentgrade-Investments, d.h. solche mit Ratings von AAA bis BBB.

Im Rahmen unserer Beratungs- und Kreditmanagementtätigkeit betreuen wir zum Bilanzstichtag ein Portfoliovolumen von 1,7 Mrd. EUR; unsere eigenen Portfolioinvestments beliefen sich auf 0,7 Mrd. EUR.

Die für das Berichtsjahr vereinnahmten Provisionserträge betrugen 27 Mio. EUR.“

Nach Auffassung des Sonderprüfers ist die in der vorstehend wiedergegebenen Passage des Geschäftsberichts enthaltene Beschreibung der eigenen Portfolioinvestitionen sowie der Beratungs- und Kreditmanagementtätigkeit zutreffend. Es handelt sich zwar um eine lediglich zusammenfassende Wiedergabe der entsprechenden Aktivitäten der Bank, die nicht auf alle – aus der Sicht des Adressaten – möglicherweise relevanten Kriterien der beschriebenen Aktivitäten eingeht. Hierzu bestand unter rechtlichen Gesichtspunkten auch keine Verpflichtung. Bei den zitierten Ausführungen im Geschäftsbericht handelte es sich um freiwillige Angaben, die darauf gerichtet waren, den Leser des Geschäftsberichts über die wesentlichen Aspekte der beschriebenen Aktivitäten der Bank in zusammengefasster Form zu unterrichten. Vorwürfe gegen den Vorstand könnten nur dann erhoben werden, wenn die Ausführungen unrichtig oder irreführend gewesen wären. Dies ist nach Auffassung des Sonderprüfers nicht der Fall.

In dem „Bericht des Aufsichtsrats“ wies Herr Dr. Hartmann in seiner Eigenschaft als Aufsichtsratsvorsitzender darauf hin, „alle Themen und Fragen von wesentlicher Bedeutung eingehend behandelt zu haben“. Diese Feststellung traf – was die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der Bank anbelangt – zu. Der Aufsichtsrat hatte sich mit den eigenen Portfolioinvestitionen in drei der vier turnusmäßigen Aufsichtsratssitzungen des Geschäftsjahres 2001/02 am 29.06.2001 und 15.11.2001 sowie am 07.03.2002 befasst und die Tätigkeit des Conduits RFCC in der Sitzung am 15.11.2001 behandelt.

bb) Bilanzpressekonferenz vom 04.07.2002

Herr Dr. von Tippelskirch äußerte sich auf der in Düsseldorf abgehaltenen Bilanzpressekonferenz zum abgelaufenen Geschäftsjahr 2001/02 nur ganz allgemein zum Verbriefungsgeschäft:

„Überaus erfreulich ist die Zunahme des Provisionsüberschusses um 27 Mill. EUR auf 40 Mill. EUR. Dies hat vor allem mit unserem Engagement in internationale Kreditportfoliostrukturen zu tun.“

Im Ausblick auf die kommenden Geschäftsjahre betonte Herr Dr. von Tippelskirch den „Quantensprung“ in der „strategischen Ausrichtung“ der Bank und sprach in diesem Zusammenhang die Verbriefungsaktivitäten an:

„Betrachtet man die heutige strategische Ausrichtung der IKB mit der vor 3-4 Jahren, so darf man mit Fug und Recht behaupten, dass diese Bank einen Quantensprung gemacht hat:

- *wir haben als einer der ersten mit der Ausplatzierung von Kreditrisiken begonnen und damit eine substanzielle Verbesserung unserer Grundsatz I-Relation erreicht*
- *wir erzielen hohe Erträge bei unseren Engagements in internationale Kreditportfoliostrukturen und können damit unseren Provisionsüberschuss nachhaltig steigern und*
- *wir haben mit der KfW unseren idealen strategischen Partner gefunden, was eine Grundlage für weiteres anhaltendes Ertragswachstum ist.*

Nimmt man all dies zusammen, darf man feststellen, dass es der IKB gelungen ist, sich in den letzten Jahren vom Risikonehmer zum Risikomanager zu entwickeln. Im Vordergrund steht nicht mehr das Kreditwachstum, sondern die Strukturierung und Arrangierung von Finanzierungen.“

Die vorgenannten Ausführungen von Herrn Dr. von Tippelskirch waren nach den vorliegenden Informationen inhaltlich zutreffend und aus diesem Grunde nicht zu beanstanden.

cc) Analystenkonferenz vom 27.08.2002

Wenige Tage vor der Hauptversammlung informierte Herr Dr. von Tippelskirch auf der Analystenkonferenz am 27.08.2002 in Frankfurt/Main erneut über die strategische Positionierung der IKB, die Entwicklung der Bank im abgelaufenen Geschäftsjahr 2001/02 und ihren aktuellen Geschäftsverlauf. Herr Dr. von Tippelskirch berichtete über die – nicht sonderprüfungsrelevanten – CLO-

Transaktionen, über die die Bank unter Nutzung des KfW-PROMISE-Programms inzwischen erhebliche Teile ihrer Kreditaktiva ausplatziert hatte. Zu den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der IKB nahm Herr Dr. von Tippelskirch nicht im Einzelnen Stellung. Er führte lediglich allgemein aus:

„Aber auch unser Haus vollzieht einen stetigen Wandel. Verstanden wir uns noch vor Jahren als eine Bank, die Kredite ausreicht und diese bis zum Ende der Laufzeit in ihren Büchern gehalten hat, so nehmen wir immer mehr die Rolle eines Kreditmanagers und eines Arrangeurs von Finanzierungen ein. Mit anderen Worten: Die IKB hat sich in den letzten Jahren vom Risikonehmer zum Risikomanager entwickelt. Für unsere Bank stellt dies einen regelrechten Quantensprung dar.“

Die Ausführungen von Herrn Dr. von Tippelskirch sind aus der Sicht des Sonderprüfers nicht zu beanstanden.

dd) Informationen auf der Hauptversammlung vom 30.08.2002

Im Vorfeld der Hauptversammlung haben ab dem 20.08.2002 Besprechungen mit einigen Aktionärsvertretern stattgefunden.

Nach den hierzu innerhalb der IKB erstellten Bankmitteilungen sind in Bezug auf die sonderprüfungsrelevanten Themen u.a. Fragen nach dem „Hintergrund für das Investment in internationale Kreditportfolien“ sowie zu den „Margen“ gestellt worden. Auf den Bankmitteilungen war das Kürzel „Or“ vermerkt, so dass offenbar Herr Ortseifen für die Beantwortung der Fragen zuständig war. Handschriftlich waren auf der Bankmitteilung zur Beantwortung die Themen „Strategie vom Risikonehmer zum Risikomanager“, die „Diversifikation des Kreditportfolios“ und die „Diversifikation der Ertragsstruktur“ genannt. Die Antworten standen im Einklang mit der Berichterstattung des Vorstands im Geschäftsbericht zum Geschäftsjahr 2001/02, auf der Bilanzpressekonferenz sowie auf der Analystenkonferenz. Ob die Antworten, wie in dem handschriftlichen Zusatz vermerkt, im Vorgespräch oder später auf der Hauptversammlung tatsächlich gegeben wurden, konnte die Sonderprüfung nicht klären.

Zum Ablauf der Hauptversammlung sowie zu den dortigen Ausführungen des Vorstands und des Aufsichtsratsvorsitzenden waren nach Auskunft der Bank zuletzt im Jahr 2001 Wortlautprotokolle erstellt worden. Es war daher im Rahmen der Sonderprüfung nicht möglich, die Ausführungen der Mitglieder der Verwaltung im Hinblick auf ihre Richtigkeit und Vollständigkeit zu überprüfen.

Die Bank hat dem Sonderprüfer allerdings den für Herrn Dr. Hartmann erstellten Redeleitfaden zur Verfügung gestellt, den Herr Dr. Hartmann in seiner Eigenschaft als Vorsitzender des Aufsichtsrats und Versammlungsleiter benutzen konnte. Der Leitfaden enthält jedoch verschiedentlich alternative

Textteile und Leerabsätze, die noch der Ausfüllung bedurften, z.B. in Abhängigkeit vom Verlauf der Hauptversammlung - etwa im Falle der Stellung von Gegenanträgen.

Darüber hinaus hat die IKB der Sonderprüfung verschiedene bankintern zusammengestellte Fragenblöcke überlassen, auf denen vorbereitete Antworten zu Fragen vermerkt waren, deren Stellung auf der Hauptversammlung erwartet werden konnte. Ob die entsprechenden Fragen tatsächlich gestellt und wie sie ggf. beantwortet worden sind, konnte im Rahmen der Sonderprüfung nicht festgestellt werden. Die Durchsicht der bankintern vorbereiteten Antworten hat keinen Hinweis darauf ergeben, dass unzutreffende oder irreführende Informationen gegenüber den Aktionären gegeben werden sollten.

In der gemäß § 130 AktG erstellten notariellen Niederschrift über die Hauptversammlung sind keine Angaben in Bezug auf die von der Sonderprüfung zu untersuchenden Portfolioinvestitionen der Bank enthalten. Auch sind keine Fragen zu diesem Themenbereich protokolliert worden, zu denen die Auskunft verweigert worden ist (vgl. § 131 Abs. 5 AktG). Das Protokoll enthält zudem keine Widersprüche einzelner Aktionäre gegen Beschlussfassungen (§ 132 Abs. 2 AktG).

ee) Unterrichtung der Bankenaufsicht

Im Rahmen der Bankenaufsicht, die gemäß § 6 Abs. 1 KWG seit der Neuordnung aufgrund des Gesetzes über die integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht vom 22.04.2002 der BaFin oblag und die bei der Erfüllung ihrer Aufgabe - wie zuvor das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen - mit der Deutschen Bundesbank zusammenarbeitete, wurde die Geschäftstätigkeit der IKB auch im Geschäftsjahr 2002/03 überwacht.

Der gesetzliche Rahmen für die Zusammenarbeit zwischen der BaFin und der Bundesbank wurde gemäß § 7 Abs. 2 KWG durch die zwischen den beiden Aufsichtsbehörden getroffene „*Vereinbarung über die Zusammenarbeit zwischen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der Deutschen Bundesbank bei der Beaufsichtigung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute*“ vom 30.10.2002 und durch die vom Bundesministerium der Finanzen (BMF) erlassene „*Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank*“ vom 10.10.2003 – die sog. Aufsichtsrichtlinie – konkretisiert und ausgefüllt.

Nach den Feststellungen des Bundesrechnungshofes, der die Portfolioaktivitäten der IKB im Zeitraum ab 2001 bis zum Bekanntwerden deren Krise im Juli 2007 ebenfalls untersucht und hierüber am 08.10.2008 den „*Bericht an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages nach § 88 Abs. 2 BHO zur Prüfung der geschäftlichen Aktivitäten zwischen der KfW und der IKB sowie des Risikomanage-*

ments der KfW gegenüber der IKB“ vorgelegt hat, bewertete die Bundesbank die IKB während des gesamten von der Sonderprüfung untersuchten Zeitraums weder als ein „systemrelevantes Institut“ noch als ein „Probleminstitut“ im Sinne der Aufsichtsrichtlinie und damit als sog. „grünes Institut“.

Als „systemrelevantes Institut“ wurden von der Aufsichtsrichtlinie 2003 „große, insbesondere international tätige Institute, von denen ein Systemrisiko ausgehen kann“ beschrieben. In der späteren Fassung der Aufsichtsrichtlinie vom 21.02.2008 wurden – augenscheinlich als Folge der internationalen Finanzmarktkrise – die systemrelevanten Institute beschrieben als „Institute, deren Bestandsgefährdung aufgrund ihrer Größe, der Intensität ihrer Interbankbeziehungen und ihrer engen Verflechtung mit dem Ausland erhebliche negative Folgeeffekte bei anderen Kreditinstituten auslösen und zu einer Instabilität des Finanzsystems führen könnte.“ „Probleminstitute“ waren hingegen nach beiden Fassungen der Aufsichtsrichtlinie 2003 und 2008 solche Institute, bei denen „die wirtschaftliche Situation Anlass zu besonderer Besorgnis gibt, gravierende aufsichtliche Feststellungen getroffen wurden oder (bank-) aufsichtliche Maßnahmen (Eingriffe) vorzubereiten oder einzuleiten sind.“

Weil die IKB als „grünes Institut“ erachtet wurde, erfolgte die laufende Aufsicht durch die Deutsche Bundesbank, die allerdings die BaFin regelmäßig und fortlaufend über ihre Erkenntnisse zur IKB informierte.

Die Bundesbank bediente sich bei der Durchführung der Aufsicht der nach dem 2. Abschn. der Aufsichtsrichtlinie 2003 hierzu vorgesehenen „Instrumente zur Risikogewinnung“, nämlich

- Aufsichtsgesprächen,
- Jahresabschluss und Prüfungsberichte,
- Prüfungen nach § 44 KWG und sonstige Prüfungen,
- bankaufsichtliche Anzeigen und Meldungen,
- sonstige Sachverhaltsaufklärung.

Auf der Grundlage der im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnisse lassen sich zu der Frage, ob die Informationen gegenüber der Deutschen Bundesbank vollständig und zutreffend waren, folgende Feststellungen treffen:

(1) Aufsichtsgespräch vom 28.01.2003

Die Bankenaufsicht führte – in der Regel einmal jährlich – routinemäßig Aufsichtsgespräche mit der IKB. Daneben konnten auch anlassbezogene Gespräche geführt werden. Aus dem Gutachten des Bundesrechnungshofes ergibt sich, dass hierbei auch „einzelne Aspekte der Geschäftsbeziehungen

zur Zweckgesellschaft RFCC angesprochen“ worden sind. Es fanden sich aber keine Hinweise, dass „diese Gespräche aus Sicht der Aufsicht kritisch bewertet oder besondere Risiken gesehen wurden“.

Im Rahmen der Sonderprüfung sind die in der IKB vorhandenen internen Gesprächsnotizen über die jährlichen routinemäßigen Besuche bei der Bundesbank sowie die hierzu erstellten Foliensätze und die Schreiben, die die Deutsche Bundesbank zur Vorbereitung und im Nachgang über die im Hause der IKB geführten Aufsichtsgespräche erstellt hat, eingesehen worden. In Bezug auf das jährliche routinemäßige Aufsichtsgespräch im Geschäftsjahr 2002/03 lag allerdings lediglich der von Herrn Neupel (Ressort Finanzen) verfasste Aktenvermerk vom 28.01.2003 an seine Vorstandskollegen vor („Gesprächsnotiz über den Besuch bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht am 28.01.2003“), der im Rahmen der Sonderprüfung eingesehen worden ist.

Danach haben seitens der IKB Herr Dr. von Tippelskirch und Herr Neupel teilgenommen. Nach dem Vermerk hat Herr Dr. von Tippelskirch zunächst die „strategische und operative Ausrichtung der Bank“ erläutert und sodann zu den Geschäftszahlen zum dritten Quartal des laufenden Geschäftsjahres, zum voraussichtlichen Ergebnis für das gesamte Geschäftsjahr 2002/03 und zur Risikolage Stellung genommen. Nach dem Vermerk von Herrn Neupel wurden sodann die „Verbriefungsmaßnahmen und die damit einhergehende Verbesserung unserer Kernkapitalquote“ angesprochen.

Nähere Einzelheiten zu Art und Umfang der Verbriefungsaktivitäten enthält der Vermerk nicht. Eine Beurteilung der im Rahmen des Aufsichtsgesprächs seitens der IKB-Vertreter getätigten Äußerungen ist mangels Kenntnis weiterer Details nicht möglich.

(2) Jahres- und Konzernabschluss sowie Prüfungsberichte

Die IKB AG hatte der Bankenaufsicht gemäß § 26 KWG neben den Monatsberichten nach § 25 KWG auch ihren Jahresabschluss und Lagebericht sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2001/02 zugeleitet. Die Einreichung der zugehörigen Prüfungsberichte des Abschlussprüfers bei der BaFin und der Bundesbank oblag dem Abschlussprüfer.

Aufgrund der Berichterstattung nach aufsichtsrechtlichen Vorgaben im Zusammenhang mit der Prüfung von Jahresabschlüssen von Kreditinstituten entsprechend der gemäß § 29 Abs. 4 KWG erlassenen sog. Prüfungsberichtsverordnung vom 17.12.1998 konnte die Bankenaufsicht insbesondere auf die vorgeschriebenen zusätzlichen Informationen über die spezifische rechtliche, wirtschaftliche und organisatorische Struktur der IKB, ihre Risikostruktur und die bestehenden internen Kontrollverfahren zurückgreifen. Zu diesem Gesichtspunkt hat der Bundesrechnungshof in seinem o.g. Bericht an den Haushaltsausschuss vom 08.10.2008 insbesondere die Anlagen zum Prüfungsbericht des Abschlussprüfers KPMG erwähnt, in denen u.a. auch die on- und off-balance-

Portfolioinvestitionen behandelt wurden. In Bezug auf die Beurteilung seitens der Bankenaufsicht gelangte der Bundesrechnungshof nach Auswertung der ihm vorliegenden Unterlagen in seinem Bericht an den Haushaltsausschuss zu folgendem zusammenfassenden Ergebnis:

„Insgesamt ließen die Unterlagen nach Auffassung der Bankenaufsicht im Zusammenhang mit den Verbriefungsgeschäften keine Risiken für das Institut erkennen. Es lagen weder für die Bundesbank noch für die BaFin bis zum Juli 2007 Anhaltspunkte vor, die zu Zweifeln zu den Beurteilungen des Abschlussprüfers gegeben hätten.“

(3) Bankaufsichtliche Anzeigen und Meldungen

Wie der Bundesrechnungshof in seinem Bericht an den Haushaltsausschuss vom 08.10.2008 ausführte, war die IKB nach Maßgabe der Großkredit- und Millionenkreditverordnung verpflichtet, die dem Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien anzuzeigen.

Auf der Grundlage der eingesehenen Unterlagen kommt die Sonderprüfung zu dem Ergebnis, dass die IKB diese Verpflichtungen erfüllt und die den einzelnen Ankaufsgesellschaften des Conduits RFCC gewährten Liquiditätslinien mit jeweils bis zu € 500 Mio. angezeigt hat.

Der Bundesrechnungshof ist in seinem Bericht zu der Feststellung gelangt, dass die „Bankenaufsicht die Meldungen und die ihnen zugrunde liegende Bewertung nicht kritisiert“ hat.

(4) Sonstige Sachverhaltsaufklärung

Soweit im Rahmen der Sonderprüfung festgestellt werden konnte, ist die Bankenaufsicht im Geschäftsjahr 2002/03 in Bezug auf die der Sonderprüfung unterliegenden on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der IKB bezüglich zweier Fragestellungen tätig geworden.

- Betroffen war zum einen die bereits im Zusammenhang mit dem Stichwort der „Ausweitung des Katalogs zustimmungspflichtiger Geschäfte“ vom 07.11.2002 dargestellte Fragestellung nach der rechtlichen Einordnung der Ankaufsgesellschaften im Conduit RFCC als sog. einheitlicher Kreditnehmer gemäß §§ 13, 19 Abs. 2 KWG (vgl. F. II. 2 a) bb)). Eine entsprechende Einordnung hätte die Zusammenfassung der verschiedenen Liquiditätslinien zu einem einheitlichen Kredit zur Folge gehabt.

Vor diesem Hintergrund hat die IKB die Fragestellung nach einer möglichen Kreditnehmereinheit zeitnah durch den Abschlussprüfer KPMG prüfen lassen. KPMG hatte mit Schreiben vom 23.04.2002 die Auffassung vertreten, dass eine Zusammenfassung der einzelnen Liquiditätslinien zu einem einheitlichen Kredit nicht sachgerecht sei.

In Übereinstimmung mit dieser Beurteilung hat auch die Deutsche Bundesbank der IKB mit Schreiben vom 28.11.2002 ihre Auffassung mitgeteilt, dass die bis dahin errichteten Ankaufsgesellschaften Loreley Financing (Jersey) 1 bis 12 sowie die Loreley Financing (Delaware) als eigenständige, konzernfreie Einheiten zu qualifizieren seien. Diese Information war zwar unter Hinweis auf die notwendige Einbindung der Evidenzzentrale der Deutschen Bundesbank nur bedingt erteilt worden. Auf eine diesbezügliche Anfrage des Sonderprüfers hat die IKB jedoch mitgeteilt, dass die Bundesbank ihre Entscheidung später nicht widerrufen hat. Anzumerken ist schließlich, dass auch der Bundesrechnungshof in seinem bereits erwähnten Bericht an den Haushaltsausschuss vom 08.10.2008 aufgrund der von ihm angestellten Untersuchungen festgestellt hat, die Bundesbank und die BaFin hätten nach wiederholter Überprüfung jede Ankaufsgesellschaft wegen ihrer rechtlichen Selbständigkeit als gesonderten Kreditnehmer eingeordnet.

- Betroffen war zum anderen die gleichfalls bereits im Zusammenhang mit dem Stichwort der „Ausweitung des Katalogs zustimmungspflichtiger Geschäfte“ vom 07.11.2002 dargestellte Fragestellung der Laufzeitbeschränkung der den Ankaufsgesellschaften im Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien, und zwar unter dem Gesichtspunkt der Vermeidung einer denkbaren Eigenkapitalunterlegungspflicht.

Der Bundesrechnungshof kam diesbezüglich in seinem Bericht an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages vom 08.10.2008 zu folgender Feststellung:

„Außerbilanzielle Geschäfte der IKB wurden unter Anwendung der seinerzeit gültigen Rechtsvorschriften nicht problematisiert.

Die IKB konnte im Hinblick auf diese grundsätzlich mit Eigenkapital zu unterlegenden Geschäfte bis zum 31. Dezember 2007 auf eine Übergangsregelung zurückgreifen. Diese sah vor, dass die Geschäfte der IKB mit RFCC und den Ankaufsgesellschaften bis zum 31. Dezember 2007 erst ab einer Laufzeit von 365 Tagen anrechenbar und mit entsprechendem Eigenkapital zu hinterlegen waren. Da die von der IKB zur Verfügung gestellten Liquiditätslinien jedoch nur eine Laufzeit von 364 Tagen hatten, kamen die einschlägigen strengen EU-Richtlinien nicht zur Anwendung. Die BaFin hatte von den inländischen Instituten bis dahin keine strengere Auslegung der ab dem 1. Januar 2008 uneingeschränkt geltenden neuen Eigenkapitalvorschriften gefordert bzw. eigene aufsichtsrechtliche Initiativen ergriffen.“

Nach Auffassung des Sonderprüfers ergeben sich aus den vorstehend wiedergegebenen Kontakten zwischen der IKB und der Bankenaufsicht keine Hinweise auf eine Pflichtverletzung des Vorstands der Bank.

c) Ergebnis

Im Zusammenhang mit der untersuchten externen Berichterstattung des Vorstands und Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2002/03 über Portfolioinvestitionen haben sich im Rahmen der Sonderprüfung keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Mitglieder des Vorstands oder Aufsichtsrats ihre Sorgfaltspflichten nach § 93 Abs. 1 S. 1 bzw. § 116 AktG verletzt haben.

Inhaltsverzeichnis

III. Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2003/04.....	1
1. Pflichtverletzungen des Vorstands im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen.....	1
a) Überblick zu den wesentlichen Entscheidungen im Geschäftsjahr 2003/04	1
b) Vorstandsentscheidungen zur Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Einzelnen	1
Vorstandsbeschluss vom 08.04.2003.....	1
(1) Inhalt des Beschlusses	1
(2) Rechtliche Beurteilung	2
(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG).....	2
(b) Business Judgement Rule.....	2
- Unternehmerische Entscheidung	2
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information	2
-- Konzept in Abstimmung mit der KPMG zu Administrations- und Reportinganforderungen	3
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 04.02.2003.....	9
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 25.02.2003.....	10
-- Monatliches T3-Reporting über das IKB-Portfolio zum 31.01.2003.....	10
-- Monatliches T3-Reporting über das Conduit-Portfolio zum 31.01.2003.....	14
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 25.03.2003.....	18
-- Vorstandsinformation vom 28.03.2003	21
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft	26
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten/Gutgläubigkeit	29
(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung	29
2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen	29
a) Vorbemerkung / Informationsquellen	29
b) Sitzungen des Aufsichtsrats (Plenum bzw. Präsidium/Ausschüsse).....	30
aa) Aufsichtsratssitzungen vom 26./27.06.2003	30
Finanz- und Prüfungsausschuss	30
Präsidium	37
Plenum	38
bb) Aufsichtsratssitzungen vom 05.09.2003	42
Präsidium	42
Plenum	42
cc) Aufsichtsratssitzungen vom 13.11.2003	44
Präsidium	44
Plenum	44

dd)	Aufsichtsratssitzungen vom 11.02.2004	46
	Präsidium	46
	Plenum	47
c)	Ergebnis.....	67
3.	Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen	68
a)	Vorbemerkung.....	68
b)	Externe Berichterstattung über Portfolioinvestitionen	68
aa)	Geschäftsbericht 2002/03.....	68
bb)	Bilanzpressekonferenz vom 30.06.2003	71
cc)	Analystenkonferenz vom 02.09.2003	72
dd)	Informationen auf der Hauptversammlung vom 05.09.2003	74
ee)	Unterrichtung der Bankenaufsicht	78
	(1) Aufsichtsgespräch vom 21.01.2004.....	79
	(2) Jahres- und Konzernabschluss sowie Prüfungsberichte	79
	(3) Bankaufsichtliche Anzeigen und Meldungen.....	80
	(4) Sonstige Sachverhaltsaufklärung.....	80
c)	Ergebnis.....	81

III. Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2003/04

1. Pflichtverletzungen des Vorstands im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen

a) Überblick zu den wesentlichen Entscheidungen im Geschäftsjahr 2003/04

Im Geschäftsjahr 2003/04 wurde in der Vorstandssitzung vom 08.04.2003 die Erhöhung des Beratungsvolumens für das Conduit RFCC von € 5,0 Mrd. auf € 7,5 Mrd. beschlossen. Über die den Ankaufsgesellschaften zu stellenden Liquiditätslinien sollte in den Kreditsitzungen unter Mitwirkung des Bereichs R und unter Berücksichtigung des jeweils bestehenden Bedarfs entschieden werden. Die bereits begonnene Syndizierung von Liquiditätslinien an andere Banken sollte bis zu einer Höhe von ca. € 2 Mrd. weitergeführt werden.

Wegen der zunehmenden Kunden-ABS-Transaktionen wurden für das Team T3 drei weitere Stellen genehmigt.

Neben der Ausweitung der Portfolio-Investments stand in dem Zeitraum vom 26.11.2002 bis zum 08.04.2003 die Etablierung eines in Abstimmung mit der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG erarbeiteten Konzepts zur Erfüllung der Administrations- und Reportinganforderungen im Vordergrund. Erste Berichte, die diese neuen Anforderungen berücksichtigten, waren die T3-Reports über den Portfoliobestand der IKB und des Conduits RFCC (Stand 31.01.2003), welche von dem Bereich C5 (Securitization – Controlling/Operations) und nicht mehr von dem Bereich Treasury T3 (Securitization) erstellt wurden.

b) Vorstandsentscheidungen zur Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Einzelnen

Vorstandsbeschluss vom 08.04.2003

(1) Inhalt des Beschlusses

In der Vorstandssitzung vom 08.04.2003 wurde eine Tischvorlage des Bereichs T vom 28.03.2003 vorgestellt und erörtert. Die Tischvorlage betraf eine Erhöhung des Beratungsvolumens für das Conduit RFCC und ihre Loreley-Ankaufsgesellschaften.

Auf der Grundlage der Tischvorlage fasste der Vorstand folgende Beschlüsse:

„Das Beratungsvolumen für Rhineland Funding und den Ankaufsgesellschaften Loreley wird vorschlagsgemäß um 2,5 Mrd. auf 7,5 Mrd. € erhöht.“

Liquiditätslinien für die Ankaufsgesellschaften werden in Kreditsitzungen unter Mitwirkung von R je nach Bedarf entschieden.

Die bereits begonnene Syndizierung von Liquiditätslinien wird bis zur Höhe von etwa 2 Mrd. € weitergeführt.

Für T3 werden insbesondere wegen der zunehmenden Kunden-ABS-Transaktionen 3 weitere Stellen genehmigt. T wird entsprechend die Planung für 2003/04 anpassen.“

(2) Rechtliche Beurteilung

(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG)

Gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG hatten die Vorstandsmitglieder bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Wegen weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der genannten Norm wird auf Abschn. D. verwiesen.

(b) Business Judgement Rule

Eine Pflichtverletzung gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG ist allerdings vom Ansatz her schon dann ausgeschlossen, wenn im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die nachfolgend genannten Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule (BJR) erfüllt waren:

- Unternehmerische Entscheidung
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten/Gutgläubigkeit.

Hinsichtlich weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der BJR wird auf Abschn. D. verwiesen.

- Unternehmerische Entscheidung

Bei den Entscheidungen zu den Portfolio-Investments handelte es sich nicht um sog. Pflichtaufgaben des Vorstands; vielmehr wurden die Entscheidungen nach unternehmerischen Zweckmäßigkeitsgesichtspunkten getroffen.

- Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Weitere Voraussetzung für die Anwendung der BJR ist, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln.

Nach den im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnissen haben den Entscheidungen des Vorstands folgende Informationen zugrunde gelegen:

-- Abgestimmtes Konzept zu Administrations- und Reportinganforderungen

Wie in der Vorstandssitzung vom 25.06.2002 besprochen, wurde in Abstimmung mit der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG ein Konzept zur Erfüllung der Administrations- und Reportinganforderungen in Bezug auf die vom Bereich T3 betreuten Aktivitäten erarbeitet. Dieses Konzept ist in der Sitzung am 28.11.2002, an der u.a. die Vorstandsmitglieder Ortseifen und Neupel teilgenommen haben, vorgestellt worden.

Das Konzept beschreibt die internen und externen Anforderungen an das Risikocontrolling und -reporting bzgl. der T3-Geschäfte sowohl für den Portfoliobestand der IKB als auch für den Bestand des Conduits RFCC. Zu der Darstellung der Anforderungen wurde eine Aufwandsschätzung abgegeben, aus der hervorgeht, inwieweit das erforderliche Datenmaterial bereits vorhanden war bzw. mit welchem Aufwand es generiert werden konnte.

Wie erwähnt, wurde in dem zugrunde liegenden Foliensatz zwischen den Anforderungen für den Portfoliobestand der IKB und dem des Conduits RFCC unterschieden.

Die Investment-Produkte (CDS, ABS, CMBS, CLN, CLO etc.) im IKB-Bestand unterlagen insbesondere den Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH) und den zukünftigen Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft (MaK), aber auch den IKB-internen Berichtsanforderungen. Die MaH verlangten insbesondere:

- *Tägliches Mark-to-Market und tägliche Risikomessung*
- *Limitierung der Markt- und Kreditrisiken & Limitüberwachung*
- *Überwachung der Geschäfte bzgl. marktgerechter Bedingungen*
- *Tägliche Information des zuständigen Geschäftsleiters über die Risikopositionen inkl. Limitauslastung und die Handelsergebnisse.*
- *Monatliche Information des zuständigen Geschäftsleiters über die schwebenden Termingeschäfte mit den bedeutenden Kontrahenten (inkl. Gegenüberstellung mit Kontrahentenlimit).*
- *Monatliche Informationen aller Mitglieder der Geschäftsleitung über die Entwicklung der Risiko- und Ertragslage.*
- *Regelmäßige Information der Geschäftsleitung über Stresstesting- und Backtesting-Ergebnisse*
- *Ggf. Anpassung des Risikocontrolling und -reporting im Rahmen eines Prozesses zum Handeln in neuen Märkten oder Produkten.*

Diese Analyserfordernisse führten zu folgenden Reportinganforderungen für den Portfoliobestand der IKB:

Gegenstand	Inhalt	Empfänger
MtM & VaR	- Handelserfolg (P&L) nach Mark-to-market-Bewertung - Historie der P&L-Entwicklung (DtD, MtD, YtD, Graph für YtD-Entwicklung) - Value-at-Risk und dessen Historie - Limitauslastung - ggfs. Erläuterung	Täglicher Bericht: - Handelsvorstand* - Controllingvorstand Monatlicher Bericht - Gesamtvorstand*
Schwebende Termingeschäfte	- Volumen mit den bedeutenden Kontrahenten - Kontrahentenlimitauslastung	Monatlich: - Handelsvorstand* - Controllingvorstand
Stresstesting	- Stress-Value-at-Risk für die einzelnen (Teil-) Portfolien in verschiedenen, klar definierten Szenarien - Stress-Limitauslastung in den Szenarien - ggfs. Erläuterung von Überziehungen und großen Änderungen	Monatlich: - Gesamtvorstand*
Backtesting	Monatlich: - Dokumentation der „Ausreißer“ - ggfs. Grund für die Ausreißer (extreme Marktbewegung, techn. Probleme) - Qualitative Wertung Quartal: - Zusammenfassung des Backtesting	Monatlich: - Handelsvorstand - Controllingvorstand Quartal: - Gesamtvorstand*
Marktgerechtigkeit	Monatlich: - Anzahl nicht Marktgerechter Geschäfte und deren Art & Höhe der Abweichung - betroffene Händler/Desks - ggfs. Grund/Ursache Täglich: Ungeklärte nicht marktgerechte Geschäfte	Monatlich: - Handelsvorstand - Controllingvorstand Täglich: Je nach Materialität - Controllingvorstand - Gesamtvorstand
Bestandsüberblick	• Liste aller Positionen • Anteil managed/statisch, Conduit/IKB, truesale/synth. • Anteile nach Rating (Portfolien und Underlyings) • Anteile nach Underlying-Art & nach Underlying (nur Corp) • Anteile nach industrieller Verteilung (nur Corp) • Anteile nach geographischer Verteilung (nur Corp) • Anteile nach Asset-Klassen (nur ABS/CDO) • Anteile nach Arranger • Anteile nach Portfolio-Manager • Anteile nach Größenklassen • Anteile nach Moody's Diversity Score (simplified) • Anzahl Underlyings/Deal • Kennzahlen • Entwicklung des Ratings • der Underlyings • der Tranchen • Entwicklung der Subordination jeder Tranche • Entwicklung nach Art der Underlyings (Corp, ABS, Corp+ABS) • Entwicklung managed/statisch • Entwicklung des WARF • Entwicklung des Moody's Diversity Score (simplified)	Monatlich: - Gesamtvorstand

Gegenstand	Inhalt	Empfänger
HGB-Ergebnis und Überleitung	• Bestimmung und Reporting • Überleitung zum wirtschaftlichen Handelsergebnis • Reporting der Überleitungsergebnisse	Monatlich: - Handelsvorstand - Finanzvorstand - Controllingvorstand
Ergebnisvorschau	• Projektion des HGB-Ergebnisses • Bestimmung Verzinsungsanspruch nach GS I, Basel II bzw. VaR • Rentabilitätsrechnung	Monatlich: - Gesamtvorstand
Monitoring	• Credit Events • Realisierung von Forderungsverlusten bei Underlying Assets • Zu erwartende Downgradings von subordinierten Risikotranchen • Ratingsveränderungen/Watchlist/Outlook von gekauften Tranchen und Underlyings • Prepayment • Einfache Überwachung von Trigger-Ereignissen • Qualitative Interpretation von Trigger-Ereignissen • Kommentierung von • Desinvestment • Risk-Hedges • Umstrukturierungen	Monatlich: - Gesamtvorstand
Portfolioanalyse	• Qualitative Analyse der Einzelpositionen der Portfolien • Plausibilisierung der ermittelten Werte für das Handelsergebnis und den Value-at-Risk und deren Veränderung • Qualitative Überprüfung, ob Risikomessverfahren für aktuellen Bestand noch adäquat ist	Monatlich: - Handelsvorstand - Controllingvorstand

* Explizit in der MaH genannte notwendige Empfänger.

Zu den Reportinganforderungen für die Conduit-Bestände wurde auf § 25a KWG verwiesen. Diese Norm verlangt, dass ein Institut über geeignete Regelungen zur Steuerung, Überwachung und Kontrolle der Risiken sowie über angemessene Bestimmungen verfügen muss, anhand derer sich die finanzielle Lage des Instituts jederzeit mit hinreichender Genauigkeit bestimmen lässt. Die Transaktionen für das Conduit RFCC unterlagen nicht unmittelbar den MaH und fanden daher auch nicht Eingang in den MaH-Bericht. Über diese Geschäfte musste aber in einer separaten Übersicht über die zu überwachenden Investments im Kreditgeschäft berichtet werden. Es sollte daher eine MaH-ähnliche Überwachung eingeführt werden, die sich an dem Reporting für die im IKB-Bestand befindlichen Kreditderivate orientieren sollte:

- „ • *Kreditrisiko aus der Credit-Enhancement-Linie und den Liquiditätslinien bestimmt sich aufgrund der Trigger-Strukturen im Wesentlichen aus dem Kredit-, Marktwert- und Liquiditätsrisiko der Assets, in die die Loreley-SPVs investiert haben.*
- *Obwohl die Conduit-Geschäfte nicht den MaH unterliegen, müssen sich dementsprechend die Regelungen zur Steuerung, Überwachung und Kontrolle der Risiken der IKB aus den Conduits an den Regelungen der MaH orientieren.*

- *Zur Einschätzung der Gesamtrisikoposition des Instituts sind zudem die Risiken aus den Conduit-Beständen und den Beständen des Instituts zusammenzufassen und zu reporten.*“

Um den aus der Sicht der IKB bestehenden Reportingbedarf im Einzelnen abschätzen zu können, wurden in dem Foliensatz vorab allgemeine Informationen zur Struktur der für die IKB relevanten Belange des Conduits RFCC gegeben.

Ein wesentlicher Aspekt betraf die Liquiditätslinien, welche die IKB den Ankaufsgesellschaften des Conduits RFCC gewährte:

- „ • *Liquiditätslinien sind für maximal 364 Tage zugesagt – wird einem SPV bis Ablauf keine neue Liquiditätslinie zugesagt (durch IKB oder Drittinstitut), so darf das SPV die Linie voll ziehen, bis ihm eine neue Linie zugesagt wird/das SPV-Programm beendet ist (unabhängig von der Dauer der ursprünglich zugesagten Linie). Das SPV löst mit dieser Liquidität seine durch RFCC begebenen CPs ab.*
- *Liquiditätslinie kann auch gezogen werden, wenn unter anderem*
 - *CPs nicht emittiert werden können*
 - *Assets der Purchase Company (PC-Assets) heruntergeratet werden (aufgrund entsprechender Beschränkungen des CP-Volumens)*
 - *Liquiditätslinien-Provider auf ein bestimmtes Niveau heruntergeratet wird: in diesem Fall wird die Linie vollständig gezogen.*
 - *PCE-Zusage bei Bedarf nicht erhöht wird.*
 - *Kein Ziehen der Liquiditätslinien bei plötzlichem Ausfall eines PC-Assets.*
 - *Liquiditätslinien decken mindestens den gesamten Fundingbedarf der jeweiligen PCs ab.*
 - *Liquiditätsrisiko der IKB ist laut T durch freie EZB-Fazilitäten abgesichert.*“

Neben den Liquiditätslinien wurden das Credit-Enhancement und dessen Bedeutung für die Finanzierung des Conduits RFCC angesprochen:

- „ • *Ist zusammen mit der Reserve (aufgebaut aus Excess-Spread) das First-Loss-Piece des Konstrukts.*
- *Die Höhe ergibt sich programmgemäß aus der Zusammensetzung (Granularität, Rating etc.) der PC-Assets.*
 - *Zusage der IKB lautet immer über die aktuell notwendige Höhe gemäß Programmbeschreibung.*
 - *Erhöht die IKB die Zusage bei Bedarf nicht, so ziehen die PCs entsprechend die Liquiditätslinien.*“

Zu den weiteren Linien und Zusagen wurden folgende Aussagen getroffen:

- „ • *Geringe day-to-day USD-Refinanzierungszusage durch CIBC (notwendig, da IKB keinen direkten Zugang zu USD-Markt hat).*
- *Sehr kleine Liquiditätslinie von CIBC und IKB zu Zwischenfinanzierung von Kosten.*“

Um den Risikogehalt des durch die Linien abgedeckten Portfolios der Ankaufsgesellschaften zu bestimmen, wurde auf deren Investitionsrichtlinien eingegangen:

- „ • IKB berät als Investment-Advisor das Rhineland-Funding-SPV (RFCC)
 • RFCC und PCs sind aber nicht verpflichtet, Empfehlungen zu folgen.
 • Laufzeitbeschränkungen: z.Zt. unbekannt; LZ im Portfolio etwa 4-12 Jahre, Durchschnitt etwa 8 Jahre (beides zu bestätigen).
 • Neue Investitionen müssen einem gewissen Rating (nicht unter BBB) und gewissen regionalen und Währungsvorgaben genügen.
 • Bei Ratingverschlechterung eines PC-Assets unter BBB muss Asset nicht zwangsläufig verkauft werden – Verkauf kann aber durch IKB empfohlen werden.
 • Credit-Hedging: angabegemäß wurde bisher bei Bedarf immer verkauft – es ist noch zu klären, ob Hedging durch eine Gegenposition zulässig wäre. (Sonst wird grundsätzlich nur Credit-Protection vergeben, nicht genommen).“

Die Analyseerfordernisse in Bezug auf die Ist-Situation führten zu folgenden Reportinganforderungen für das Conduit RFCC und die dem Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien:

Gegenstand	Inhalt	Empfänger
MtM & VaR	- Handelserfolg (P&L) nach Mark-to-market-Bewertung - Historie der P&L-Entwicklung (DtD, MtD, YtD, Graph für YtD-Entwicklung) - Value-at-Risk und dessen Historie - Limitauslastung - ggfs. Erläuterung	Täglich: - Handelsvorstand* - Controllingvorstand Monatlich: - Gesamtvorstand*
Schwebende Termingeschäfte	- Volumen mit den bedeutenden Kontrahenten - Kontrahentenlimitauslastung	Monatlich: - Handelsvorstand* - Controllingvorstand
Stresstesting	- Stress-Value-at-Risk für die einzelnen (Teil-)Portfolien in verschiedenen, klar definierten Szenarien - Stress-Limitauslastung in den Szenarien - ggf. Erläuterung von Überziehungen und großen Änderungen	Monatlich: - Gesamtvorstand*
Backtesting	Monatlich: - Dokumentation der „Ausreißer“ - ggfs. Grund für die Ausreißer (extreme Marktbewegung, techn. Probleme) Quartal: - Qualitative Wertung Quartal: - Zusammenfassung des Backtesting	Monatlich: - Handelsvorstand - Controllingvorstand Quartal: - Gesamtvorstand*
Conduit-Linien (Quartal und bei signifikanten Änderungen, z.B. Überschreitung von Triggerwerten)	Quartal: - Höhe des Credit Enhancement - Höhe der Liquiditätslinien - Offenhaltungsfristen der Liquiditätslinien - Abgleich mit KreDa	Quartal: - Gesamtvorstand
Marktgerechtigkeit	Monatlich: - Anzahl nicht Marktgerechter Geschäfte und deren Art & Höhe der Abweichung - betroffene Händler/Desks - ggfs. Grund/Ursache Täglich: Ungeklärte nicht marktgerechte Geschäfte	Monatlich: - Handelsvorstand - Controllingvorstand Täglich: Je nach Materialität - Controllingvorstand - Gesamtvorstand

Gegenstand	Inhalt	Empfänger
Bestandsüberblick	• Liste aller Positionen • Anteil managed/statisch, Conduit/IKB, truesale/synth. • Anteile nach Rating (Portfolien und Underlyings) • Anteile nach Underlying-Art & nach Underlying (nur Corp) • Anteile nach industrieller Verteilung (nur Corp) • Anteile nach geographischer Verteilung (nur Corp) • Anteile nach Asset-Klassen (nur ABS/CDO) • Anteile nach Arranger • Anteile nach Portfolio-Manager • Anteile nach Größenklassen • Anteile nach Moody's Diversity Score (simplified) • Anzahl Underlyings/Deal • Kennzahlen • Entwicklung des Ratings der Underlyings • der Tranchen • Entwicklung der Subordination jeder Tranche • Entwicklung nach Art der Underlyings (Corp, ABS, Corp+ABS) • Entwicklung managed/statisch • Entwicklung des WARF • Entwicklung des Moody's Diversity Score (simplified)	Monatlich: - Gesamtvorstand
Bilanz-Ergebnis und Überleitung	• Bestimmung und Reporting • Überleitung zum wirtschaftlichen Handelsergebnis • Reporting der Überleitungsergebnisse	Monatlich: - Handelsvorstand - Finanzvorstand - Controllingvorstand
Ergebnisvorschau	• Projektion des Bilanz-Ergebnisses (e.g. über Linienprovisionen) • Bestimmung Verzinsungsanspruch nach GS I, Basel II bzw. VaR • Rentabilitätsrechnung	Monatlich: - Gesamtvorstand
Simulation Conduit-Linien	Monatlich • Höhe des CE bei Ratingänderungen der gekauften Tranchen • Ziehung der Liquiditätslinien in verschiedenen Szenarien (e.g. Downrating Assets, IKB) • Ableitung potenzieller Belastungen nach GS I & II bzw. Basel II. Quartal wie oben	Monatlich: - Handelsvorstand - Controllingvorstand Quartal: Gesamtvorstand
Monitoring	• Credit Events • Realisierung von Forderungsverlusten bei Underlying Assets • Zu erwartende Downgradings von subordinierten Risikotranchen • Ratingsveränderungen/ Watchlist/Outlook von gekauften Tranchen und Underlyings • Prepayment • Einfache Überwachung von Trigger-Ereignissen • Qualitative Interpretation von Trigger-Ereignissen • Kommentierung von • Desinvestment • Risk-Hedges • Umstrukturierungen	Monatlich: - Gesamtvorstand

Gegenstand	Inhalt	Empfänger
Portfolioanalyse	• Qualitative Analyse der Einzelpositionen der Portfolien • Plausibilisierung der ermittelten Werte für das Handelsergebnis und den Value-at-Risk und deren Veränderung • Qualitative Überprüfung, ob Risikomessverfahren für aktuellen Bestand noch adäquat ist	Monatlich: - Handelsvorstand - Controllingvorstand

* Explizit in der MaH genannte notwendige Empfänger.

In dem Ergebnisprotokoll zu der Sitzung wurde festgelegt, dass es neben dem separaten MaH-Reporting ein Gesamtrisikoreporting für die T3-Geschäfte geben soll, das zwischen den Geschäften des Conduits RFCC und den von der IKB getätigten Geschäften unterscheidet.

Als grundlegende Anforderung für das gesamte Reporting wurde zudem bestimmt, dass das Reporting auf Daten beruhen müsse, die unabhängig vom Bereich Treasury (T) zu verifizieren waren (vgl. hierzu u.a. die Maßgeblichkeit des „Vier-Augen-Prinzips“, s.a. MaH, Abschn. 4). Zudem mussten alle Daten historisiert werden.

Um die Anforderungen der Revision sowie – aus der Sicht der MaH – in Bezug auf die Entwicklung der Marktpreise zu erfüllen, sollten für alle Geschäfte monatliche Marktpreisindikationen durch das Team T3 eingeholt und an das Team C5 übermittelt werden. Herr Rö. teilte mit, dass das Team T3 bereits erste Kontakte zu den Marktpartnern aufgenommen habe, da die Übermittlung dieser Informationen bei Abschluss der Transaktionen nicht verhandelt worden sei.

Weitere im Ergebnisprotokoll zu der Sitzung erwähnte Punkte bezogen sich auf die Darstellung der Wertänderungen in Reports sowie die ad-hoc-Reports. Es müsse gewährleistet sein, dass aus den Reports die Wertänderungen (realisiert/unrealisiert) aus Umstrukturierungsmaßnahmen ersichtlich sind. Hinsichtlich der ad-hoc-Reports müsse sichergestellt werden, dass ad-hoc-Meldungen außerhalb des monatlichen Rhythmus aufgrund von Rating- oder Zinsrisiken erstellt werden. Die Schwellen, die einen Bericht auslösen, sollten noch auf Vorschlag des Bereichs C definiert werden.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 04.02.2003

In der Vorstandssitzung vom 04.02.2003 wurde auf der Grundlage der Bankmitteilung des Bereichs S vom 28.01.2003 über die juristische Betreuung bzw. Absicherung des Geschäftsfeldes T diskutiert. Die von der Sonderprüfung angeforderte Tischvorlage konnte nicht vorgelegt werden. Sie war nicht auffindbar.

Nach dem Protokoll der Vorstandssitzung genehmigte der Vorstand zwei zusätzliche Stellen im Bereich S (Recht & Vorstandssekretariat) zur Betreuung des Geschäftsfeldes Treasury.

Ferner beschloss der Vorstand auf Basis der Vorlage der Leitung des Bereichs Treasury/Team 1 vom 29.01.2003, das Devisenpositionslimit auf € 20 Mio. anzuheben. Diesem Beschluss lagen folgende Überlegungen zugrunde:

Das aktuelle Limit, welches die kompletten Fremdwährungsgeschäfte der Filiale Luxemburg und der Zentrale abdeckte, betrug zur damaligen Zeit € 7.669.378,22 (DEM 15.000.000,--). Die Bank werde jedoch zukünftig zunehmend mit beträchtlichen, terminlich nicht immer exakt avisierten Geldeingängen in Fremdwährungen (insbesondere US\$) konfrontiert, die das vorgegebene Limit für die Devisenpositionen zwangsläufig übersteigen. Eine sofortige Glattstellung solcher Positionen könne nur mit einer Zeitverzögerung von zwei Tagen erfolgen, was zu einer Limitüberschreitung führe. Aktueller Anlass waren die T3-indizierten Provisionszahlungen in Höhe von US\$ 5,3 Mio. der Canadian Bank of Commerce (Administrator), die durch das Conduit RFCC generiert wurden und deren Eingang nicht genau zu terminieren war. Da in der Zukunft allein aus dem T3-Geschäft ein Anstieg der Fremdwährungstransaktionen in nicht unerheblicher Größenordnung resultieren werde, sei eine Erhöhung des Devisenpositionslimits auf nunmehr € 20 Mio. erforderlich, um den neuen Gegebenheiten Rechnung zu tragen. Hierzu wurde jedoch klargestellt, dass die Erhöhung der Limite nicht zu einer grundsätzlichen Veränderung der bisher von der Bank verfolgten Politik führen werde, Devisenpositionen in Düsseldorf unverzüglich glattzustellen und diese nicht zum Zwecke des Tradings zu nutzen, das nach wie vor nicht betrieben werde.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 25.02.2003

In der Vorstandssitzung präsentierten die Herren R. (Leiter des Teams Securitization-Controlling (C 5)) und M.-M. (Leiter des Bereichs Controlling) das erstmals dem mit der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG abgestimmten Konzept entsprechende T3-Reporting.

Unter dem Oberbegriff „*Monatliches T3-Reporting*“ wurden die separaten Reportings über das IKB-Portfolio und über das Conduit RFCC zusammengefasst.

-- Monatliches T3-Reporting über das IKB-Portfolio zum 31.01.2003

In dem monatlichen T3-Reporting über das IKB-Portfolio zum Stichtag 31.01.2003 wurde in der Management-Summary als „*Portfolio-Highlights*“ darauf hingewiesen, dass das durchschnittliche risikogewichtete Rating des Portfolios die Bewertung Baa2 aufwies und damit seit Geschäftsjahresbeginn annähernd konstant geblieben war. Allerdings signalisiere die kurzfristige Entwicklung des WARF durchaus eine Verschlechterung. Von dem investierten Volumen lägen € 218 Mio. (knapp 15 %) im Non-Investment-Grade-Bereich (Rating schlechter als Baa). Im Einzelnen wurde Folgendes ausgeführt:

- „ - Es liegen für 6 % des Bestandes Marktpreisindikationen vor. Für 16% stehen diese Bewertungen noch aus. Für die restlichen Tranchen werden zukünftig Ansätze für eine Modellbewertung herangezogen. Der auf Basis der letzten Marktpreisindikationen ermittelte Wert liegt um 413 TEUR unter dem entsprechenden Nominalvolumen (dies entspricht einem Wert von 99,5%).
- Downgrades: 200 Mio €, die sich alle auf Transaktionen beziehen, die bereits restrukturiert waren.
 - Upgrades: Ein Upgrade i.H.v. 75 Mio €, welches im Rahmen einer Umstrukturierung durch den Verkauf des CDS's Hights IX (aktuelles Rating: Caa) an JP Morgan Chase Bank (Rating Aa3) erfolgte.
 - Neugeschäft: seit Geschäftsjahresbeginn ist hauptsächlich in ABS- und gem. ABS-Portfolien investiert (+ 175%), die ein vergleichsweise stabiles Durchschnittsrating (WARF) aufweisen. Bei Corporate-Portfolien wurden hingegen geringere Investitionen getätigt. Hier sind auch deutliche Ratingverschlechterungen (WARF + 659) zu verzeichnen. Ebenfalls ein wenig forciert wurden im laufenden Geschäftsjahr die Investitionen in die risikoormeren gemanagten Deals. Unterproportionale Entwicklung bei den statischen Deals, die sich risikomäßig eher schwach entwickelt haben (WARF + 583). Allerdings stellen sie mit 1,1 Mrd. EUR nach wie vor weit mehr als 70 % des aktuellen Portfolios.
- Bei den Arrangern/Sponsoren entfallen knapp 30% des Neugeschäfts allein je auf JP Morgan und Lehman Brothers, gefolgt von Deutsche Bank (rd. 15%) und Wachovia (rd. 12%). Die vier größten Sponsoren (s.o.) vereinen somit 83% des gesamten investierten Volumens auf sich.
- Eine Auswertung im Hinblick auf Häufungen von Credit Events und/oder Up- und Downgrades werden wir in Zukunft mit aufnehmen.
 - Im Rahmen des MaH-Produkteinführungsprozesses wurde mit der Phoenix-Transaktion die zweite Credit linked Note (CLN) gekauft. Bisher wurden die Notes durch andere Banken gehalten (warehousing) und durch Credit Default Swaps (CDS) risikomäßig durch die IKB abgesichert.“

Nach diesen allgemeinen Ausführungen in der Management-Summary wurde folgende Übersicht sämtlicher Investments gegeben, aufgegliedert nach Tranchenratingklassen:

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse										
Moody's Rating	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.02)				
	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)
	Stück	(T€)				Stück	(T€)			
Aaa	8	639.719	41,84	6,2	0,533%	7	607.719	47,67	6,2	0,535%
Aa	9	320.101	20,93	7,3	1,516%	6	229.101	17,97	8,6	1,156%
A	4	121.796	7,97	5,8	1,402%	1	60.000	4,71	8,0	1,521%
Baa	5	229.002	14,98	6,5	2,906%	5	229.002	17,96	6,5	2,906%
Ba	2	174.444	11,41	3,8	2,123%	1	105.000	8,24	3,7	1,724%
B										
Sub B	1	44.000	2,88	4,9	3,508%	1	44.000	3,45	4,9	3,508%
Gesamt	29	1.529.062	100,00	6,1	1,431%	21	1.274.821	100,00	6,53	1,319%

Aus der Tabelle ist zu entnehmen, dass seit dem Beginn des Geschäftsjahres 2002/03 bis zum 31.01.2003 der bisherige Bestand bis auf einen Betrag von T€ 254.241 (= T€ 1.529.062 ./. T€ 1.274.821 veräußert und Neugeschäfte in Höhe von T€ 1.274.821 abgeschlossen worden sind. Das Neugeschäft wurde zu 70 % in dem Rating-Bereich Aaa-A getätigt. Dies entsprach den in der Vorstandssitzung vom 19.11.2002 festgelegten Investment-Limiten. Die Einhaltung dieser Limite ergab sich auch aus einer weiteren Tabelle, die das Investitionsverhalten nach dem 19.11.2002 zeigte. Nach dieser Tabelle ist ab dem 19.11.2002 nicht mehr in den Bereich der Corporates investiert worden. Ab diesem Zeitpunkt wurde nur noch in ABS und ABS/Corporates investiert, und zwar in den Ratingklassen Aaa bis A in Höhe von T€ 264.815 und in der Ratingklasse BBB in gemanagte Portfolien in Höhe von T€ 13.889.

Die in obiger Tabelle dargestellte Folge des Neugeschäfts bestand darin, dass sich die durchschnittliche Restlaufzeit – insbesondere in den Ratingklassen Aa und A – erhöht hatte und die Durchschnittsmarge für den Gesamtbestand verringert worden war.

Im Anschluss an die Darstellung der Nominalvolumina nach Tranchenratingklassen wurde eine Übersicht über das Neugeschäft gegeben, aus der zu entnehmen war, dass die vorgegebenen Limite eingehalten worden sind.

Anschließend wurden die Rating-Migrationen wiedergegeben.

In einer ersten Tabelle wurde die Rating-Migration der Tranchen seit Beginn des Geschäftsjahres gezeigt (in T€):

Ratingklasse neu								Abgang durch Verkauf	Abgang durch Umstrukturierung	Gesamt	Bestand alt
Ratingklasse alt	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Sub B				
Aaa	32.000 23%		23.148 17%						83.796 60%	138.944 100%	138.944 16%
Aa		16.000 16%							83.796 84%	99.796 100%	99.796 11%
A			38.648 100%							38.648 100%	38.648 4%
Baa		75.000 12%			69.444 11%				466.593 76%	611.037 100%	611.037 69%
Ba											
B											
Sub B											
Zugang/ Umstrukturierung	607.719 48%	229.101 18%	60.000 5%	229.002 18%	105.000 8%		44.000 3%			1.274.821 100%	
											888.426 100%
Bestand aktuell	639.719 42%	320.101 21%	121.796 8%	229.002 15%	174.444 11%		44.000 3%				1.529.062 100%

Der Begriff „*Ratingklasse alt*“ bezeichnet die Ratingklasse eines Investments zum Geschäftsjahresbeginn, der Begriff „*Ratingklasse neu*“ die Ratingklasse eines Investments am Stichtag. Der „*Abgang durch Verkauf*“ betrifft die Bestände, die zum Geschäftsbeginn existierten und vor dem Stichtag verkauft wurden.

Aus der Tabelle sind die Rating-Migrationen im Einzelnen zu erkennen. Außerdem wird deutlich, dass durch Umstrukturierungsmaßnahmen in erheblichem Umfang in das bestehende Portfolio der IKB eingegriffen worden ist. In den Ratingklassen Aaa, Aa und Baa waren seit dem Geschäftsjahresbeginn 60 % bis 84 % der Portfolio-Investments veräußert und durch Neuinvestments in den Ratingklassen Aaa-A (= 71 % des Neuinvestmentvolumens) ersetzt worden. Allein 48 % des Neugeschäfts wies die Ratingklasse Aaa auf.

In einer weiteren Tabelle wurden die Rating-Migrationen des Neugeschäfts seit Geschäftsjahresbeginn (Stichtagsbetrachtung) gezeigt (in T€):

Ratingklasse bei Ankauf	Ratingklasse am Stichtag							Abgang durch Verkauf	Abgang durch Umstrukturierung	Gesamt	Neugeschäft zum Stichtag
	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Sub B				
Aaa	607.719 100%									607.719 100%	607.719 48%
Aa		229.101 100%								29.101 100%	229.101 18%
A			60.000 100%							60.000 100%	60.000 5%
Baa				229.002 69%	105.000 31%					334.002 100%	334.002 26%
Sub Baa							44.000 100%			44.000 100%	44.000 3%
											1.274.821 100%
Neugeschäft zum Stichtag	607.719 48%	229.101 18%	60.000 5%	229.002 18%	105.000 8%		44.000 3%			1.274.821 100%	

Diese Tabelle zeigt, dass es lediglich in der Ratingklasse Baa zu einem Downgrade von 31 % gekommen ist. In den anderen Ratingklassen erfolgte keine Ratingveränderung. Die Rating-Migration war somit im Neugeschäft vergleichsweise gering.

Im Anschluss an die Darstellung des Mark-to-Market-Bestandes und des Benchmarkings für den unbewerteten Bestand wurde die Verteilung des Gesamtvolumens nach acht unterschiedlichen Verteilungskriterien wiedergegeben (nach Restlaufzeit, nach Restlaufzeit und Rating, nach Underlying Portfolien, nach Managementstil, nach Underlying Portfolien bzw. Managementstil und Rating, nach Underlying Portfolien bzw. Managementstil und Restlaufzeit, nach Arranger/Sponsor und nach Arranger/Sponsor und Rating).

Für die ABS-Portfolien wurde eine Verteilung des Underlying-Exposures nach Asset-Typ und Tranchenrating wiedergegeben:

Asset Type der Tranchen	Rating der Tranchen						
	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Sub B
ABS Misc	20% +0%	20% +0%		21% +0%			
ABS Corp				2% +2%			
CDO	35% +0%	35% +0%		13% -31%			
MBS	19% -1%	19% -1%		19% +19%			
CMBS	12% +0%	12% +0%		19% +4%			
RMBS	15% +0%	15% +0%		10% -10%			
Reit							
High Yield				14% +14%			
Emergin Market				1% +1%			
Corporate							
Gesamt	100%	100%		100%			

Legende: oben links = aktueller Wert; unten rechts= Änderung
 Prozentuale Angaben in Bezug auf Gesamtvolumen pro rating-Klasse.
 Angegebene Änderung ist Änderung zum Vormonat.

Ausgewiesen werden der aktuelle Wert in Bezug auf das Gesamtvolumen pro Ratingklasse sowie die Veränderung im Vergleich zum Vormonat.

Aus der Verteilung des Underlying-Exposures nach Asset-Typ und Tranchenrating ist ersichtlich, dass im Januar 2003 die MBS, CMBS und RMBS bereits jeweils einen Anteil von mehr als 45 % an der jeweiligen Ratingklasse hatten. Der RMBS-Anteil pro Ratingklasse betrug 10 % bis 15 %.

-- Monatliches T3-Reporting über das Conduit-Portfolio zum 31.01.2003

In dem monatlichen T3-Reporting über das Conduit-Portfolio zum 31.01.2003 trifft die Management-Summary folgende Aussagen:

- „ - Das durchschnittliche risikogewichtete Rating des Portfolios beträgt A1 (nicht risikogewichtetes Rating gem. CIBC-Reporting: Aa2) und hat sich damit seit Geschäftsjahresbeginn um eine Ratingstufe verschlechtert. Gemessen am WARF ist die Verschlechterung nicht so ausgeprägt
- Es liegen für 62 % des Bestandes Marktpreisindikationen vor. Für 23% stehen diese Bewertungen noch aus. Für die restlichen Tranchen werden zukünftig Ansätze für eine Modellbewertung herangezogen. Der auf Basis der letzten Marktpreisindikationen ermittelte Wert liegt um unter dem entsprechenden Nominalvolumen 31 Mio. EUR (dies entspricht einem Wert von 98,8%). [Anmerkung: Der vorstehende - offensichtlich lückenhafte - Text entspricht dem Originaltext der Quelle.]

- Downgrades: 300 Mio. €; davon rund 170 Mio. € auf Transaktionen, die im lfd. Geschäftsjahr erworben wurden.
- Upgrades: keine.
- Neuinvestitionen: seit Geschäftsjahresbeginn ist hauptsächlich in ABS- und gem. ABS-Portfolien investiert (+ 300%), die ein vergleichsweise stabiles Durchschnittsrating (WARF) aufweisen. Bei Corporate-Portfolien wurden hingegen geringere Investitionen getätigt. Hier sind -allerdings leichte- Ratingverschlechterungen (WARF + 84) zu verzeichnen (s.S. 11). Ebenfalls ein wenig forciert wurden im laufenden Geschäftsjahr die Investitionen in die risikoreicheren gemanagten Deals. Leicht unterproportionale Entwicklung bei den statischen Deals, die sich risikomäßig ein wenig schwächer entwickelt haben (WARF + 45). Allerdings stellen sie mit 2,2 Mrd. EUR nach wie vor gut die Hälfte des aktuellen Portfolios (s.S.11 + 12).

Bei den Arrangern/Sponsoren ist das Neugeschäft bisher gut verteilt. Über einem Portfolioanteil von 10% liegen Deutsche Bank (rd. 15%), Wachovia (rd. 14%), UBSW (13%) und BNP Paribas (10%). Die vier größten Sponsoren (s.o.) vereinen somit 52% des gesamten investierten Volumens auf sich.

Eine Auswertung im Hinblick auf Häufungen von Credit Events und/oder Up- und Downgrades werden wir in Zukunft mit aufnehmen.

- Die Liquiditätslinien für alle Purchasing Companies beträgt 5,3 Mrd. €. Im Berichtsmonat wurden Linien für die Purchasing Companies Loreley Jersey 1-7 und Delaware 1 in einer Gesamthöhe von z.Zt. 3,2 Mrd. EUR neu genehmigt.“

An die Management-Summary schloss sich eine Übersicht über alle Investments nach Tranchenratingklassen an:

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse									
Moody's Rating	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.02)			
	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)
	Stück	(T€)				Stück	(T€)		
Aaa	45	1.949.689	46,40	7,0	0,547%	33	1.426.106	46,97	7,4
Aa	38	1.126.512	26,81	6,1	0,764%	28	844.948	27,83	6,4
A	24	679.064	16,16	6,7	1,519%	18	500.681	16,49	6,5
Baa	15	431.911	10,28	5,7	2,393%	8	249.870	8,23	6,2
Ba	2	14.352	0,34	4,3	5,576%	2	14.352	0,47	4,3
B									
Sub B									
Gesamt	124	4.201.528	100,00	6,5	0,969%	89	3.035.957	100,00	6,86

Die Tabelle zeigt, dass sich der Bestand von T€ 4.201.528 aus dem Altbestand (T€ 1.165.571) und zu T€ 3.035.957 aus dem Neugeschäft des Geschäftsjahres 2002/03 zusammensetzte. Das Neu-

geschäft war im Wesentlichen in den Ratingklassen Aaa und Aa getätigt worden. Von dem Gesamtvolumen waren 99,66 % (= T€ 4.187.177) Investment-Grade geratet und lediglich 0,34 % (= T€ 14.352) im Non-Investment-Grade. Die Anlagen im Non-Investment-Grade waren im laufenden Geschäftsjahr erworben worden. Seit dem Strategiebeschluss des Vorstands vom 19.11.2002 sind T€ 552.537 in ABS und ABS/Corp in die Ratingklassen Aaa bis A und T€ 18.519 in gemanagte BBB investiert worden. Die in der Vorstandssitzung festgelegten Limite wurden damit eingehalten.

Eine weitere Tabelle beinhaltete die Auslastung der Liquiditätslinien, welche die IKB den Ankaufsgesellschaften des Conduits RFCC gewährt hat:

Liquiditätslinien gegenüber den Purchasing Companies		Höhe der zugesagten Linien	Investiertes Nominalvolumen der Purchasing Companies								
			Aktuell	Aktuell				Änderung seit GJ-Beginn			
			31.01.2003	31.01.2003				31.03.2002			
			in T€	In T€	Auslastung	Rating	WAR F	RLZ	In T€	In %	WARF
WHG											
Loreley Jersey 1	EUR	560.000	457.225	82%	A2	228	4,7	+312.000	53%	+215	+0,1
Loreley Jersey 2	EUR	560.000	530.450	95%	A1	107	6,1	+351.250	59%	+98	+0,8
Loreley Jersey 3	USD	404.104	382.710	95%	Aa3	46	6,5	+22.883	1%	+9	+1,6
Loreley Jersey 4	USD	398.148	350.936	88%	Aa3	75	5,5	-26.862	-12%	-18	-0,6
Loreley Jersey 5	USD	398.148	390.278	98%	Aa3	74	7,0	+12.480	-2%	-29	-1,0
Loreley Jersey 6	USD	402.778	395.139	98%	A2	159	5,6	+395.139	98%	+159	+5,6
Loreley Jersey 7	USD	402.778	387.083	96%	A1	104	9,2	+387.083	96%	+104	+9,2
Loreley Jersey 8	USD	462.963	413.831	89%	Aa2	37	7,8	+413.831	89%	+37	+7,8
Loreley Jersey 9	USD	462.963	371.296	80%	Aa2	36	7,3	+371.296	80%	+36	+7,3
Loreley Jersey 10	GBP	238.095	13.810	6%	Aaa	1	7,7	+13.810	6%	+1	+7,7
Loreley Jersey 11	EUR	560.000	388.400	69%	Aa2	34	5,9	+388.400	69%	+34	+5,9
Loreley Jersey 12	USD	462.963	92.593	20%	Aaa	1	7,9	+92.593	20%	+1	+7,9
Loreley Delaware 1	USD	28.333	27.778	98%	A3	348	4,1	-6.367	89%	+149	-0,8

WARF: Weighted Average Rating Factor

RLZ: Restlaufzeit in Jahre

in %: von der aktuellen Auslastung

Der Tabelle ist zu entnehmen, dass die den Ankaufsgesellschaften von der IKB bis zum 31.01.2003 zugesagten Liquiditätslinien insgesamt zu 85 % ausgelastet waren. Hieraus ergab sich, dass ein wei-

teres Wachstum nur durch Ausweitung des Programmvolumens, Gründung neuer Ankaufsgesellschaften und Gewährung weiterer Liquiditätslinien möglich erschien.

Die Assetklassen innerhalb des Conduits RFCC verteilten sich zu diesem Zeitpunkt zu 57 % auf ABS, zu 23 % auf Corporates und zu 20 % auf Corporates + ABS.

Es folgte eine Aufstellung der Corporates nach Industrien und Tranchenrating:

Moody's 33 Industrien der Underlyings	Ratingklasse der Tranchen						
	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Sub B
Finance	5% -0%	8% -0%	9% +0%	8% -0%	5%		
Electronics	6% +0%	8% -0%	7% +0%	7% +0%	6%		
Telecommunications	8% -0%	7% -0%	6% -0%	5% +1%	4%		
Oil and Gas	7% -0%	6% -0%	7% +1%	6% -1%	5%		
Utilities	7% +0%	7% -0%	5% -1%	6% +1%	5%		
Insurance	5% +0%	5% +0%	5% -1%	6% +0%	5%		
Chemicals, Plastics & Rubber	4% +0%	6% +0%	5% -0%	5% +0%	5%		
Automobile	4% -0%	6% +0%	6% +0%	5% -0%	4%		
Beverage, Food & Tobacco	6% -0%	4% -0%	5% +0%	5% -0%	4%		
Banking	4% +0%	4% +0%	4% -0%	4% +0%	4%		
Industrien mit Anteil < 4%	45% -1%	40% +0%	41% +0%	43% -1%	53%		
Gesamt	100%	100%	100%	100%	100%	100%	

Legende: oben links = aktueller Wert; unten rechts= Änderung
 Prozentuale Angaben in Bezug auf Gesamtvolumen pro Rating-Klasse (Spalte).
 Angegebene Änderung ist Änderung zum Vormonat.

Bestand aktuell¹	362.593	260.694	129.407	215.393	14.352		
Anteil	37%	27%	13%	22%	1%		

¹ Basis: gekaufte Tranchen von Portfolien über Corporate Transaktionen, von denen die Underlyings vorliegen

Die Verteilung des Underlying-Exposures nach Asset-Typ und Tranchenrating für die ABS-Portfolien ergibt sich aus folgender Übersicht:

Asset Type der Tranchen	Rating der Tranchen						
	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Sub B
ABS Misc	17% +2%	16% -3%	14% -6%	16% -1%			
ABS Corp	3% +0%	1% -0%	0% -0%	7% -1%			
CDO	3% +0%	1% -0%	0% -0%	2% -0%			
MBS	32% +1%	27% -7%	9% -4%	41% +3%			
CMBS	23% -4%	38% +15%	56% +20%	18% -0%			
RMBS	10% +0%	10% -3%	4% -2%	9% -0%			
Reit	5% +0%	0% -0%	8% -4%	0% -1%			
High Yield	6% +0%	7% -2%	8% -4%	7% -0%			
Emergin Market	0% +0%	0% -0%	0% +0%	-0%			
Corporate	0% +0%	0% +0%	-0%	+0%			
Gesamt	100%	100%	100%	100%			

Legende: oben links = aktueller Wert; unten rechts= Änderung
 Prozentuale Angaben in Bezug auf Gesamtvolumen pro rating-Klasse.
 Angegebene Änderung ist Änderung zum Vormonat.

Bestand aktuell¹	1.221.248	593.433	453.360	118.519			
Anteil	51%	25%	19%	5%			

¹ Basis: gekaufte Tranchen von Portfolien über ABS Transaktionen, von denen die Underlyings vorliegen

Aus der Verteilung innerhalb der verschiedenen Ratingklassen ergibt sich, dass bereits zum 31.01.2003 Schwerpunkte im Bereich von MBS gebildet worden sind. In der Ratingklasse A war zu 69 % in MBS (MBS/CMBS/RMBS) investiert worden. In allen Ratingklassen betrug der Anteil dieses Asset-Typs über 60 %. Der RMBS-Anteil pro Ratingklasse betrug dabei bis zu 10 %.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 25.03.2003

In der Vorstandssitzung vom 25.03.2003 wurden das MaH- und das T3-Monatsreporting (Stand Ende Februar) vorgestellt. Der Bericht zur Marktentwicklung von V und T wurde auf die Vorstandssitzung vom 08.04.2003 verschoben.

In dem Februar-T3-Monatsreporting für das IKB-Portfolio wurden in der Management-Summary folgende „Portfolio-Highlights“ erwähnt:

- „ - 218 Mio. € (knapp 15%) des investierten Volumens liegt im Non Investment Grade (schlechter als Baa).
- Das durchschnittliche risikogewichtete Rating des Portfolios beträgt Baa2 und ist damit seit Geschäftsjahresbeginn annähernd konstant geblieben.

Der Vergleich des Durchschnittsspreads der Inv.grade-Tranchen (129 bp) mit einem aktuellen Marktreferenzspread (162 bp) signalisiert aber auch hier Marktwertveränderungen.

- Downgrades: keine Veränderung im zurückliegenden Monat (seit GJ-Beginn 200 Mio €.)
- Upgrades: keine Veränderung im zurückliegenden Monat (s.S.5 + 6) erfolgt.
- Neugeschäft: im zurückliegenden Monat wurde hauptsächlich in ABS-Portfolien investiert (+ 79 Mio. €), vergleichsweise stabiles Durchschnittsrating im AA- Bereich. Bei Corporate-Portfolien wurden mit + 29 Mio. € eher geringere Investitionen getätigt. Hierbei handelt es sich um eine Class-D CLN (BBB+) "Verdi synthetic Plc", die als Ausnahmefall entschieden wurde (Interne Investm. Guideline: grds. keine A/BBB-Tranchen bei Corp. Portfolien). Durchschnittsrating wie Vormonat (Baa1) (s.S. 9). Die neuen Deals sind ausschließlich gemanagten Deals. (s.S.10).
- Bei den Arrangern/Sponsoren entfallen rund 65% des gesamten investierten Volumens auf 3 Arranger/Sponsoren (Lehman Brothers, JP Morgan, Morg. Stanley).
- Die Einholung von Marktpreisindikationen ist derzeit unbefriedigend. Es liegen für 1 % des Bestandes Marktpreisindikationen vor. Für 25% stehen diese Bewertungen noch aus. Für die restlichen Tranchen werden zukünftig Ansätze für eine Modellbewertung herangezogen. Der auf Basis der letzten Marktpreisindikationen ermittelte Wert liegt um 413 TEUR unter dem entsprechenden Nominalvolumen (dies entspricht einem Wert von 98,0%). Dies resultiert aber aus der Tatsache, dass wir nur für eine A-Tranche eine Indikation erhalten haben, während die Aaa/Aa-Indikationen von T nicht eingeholt wurden.“

Daran anschließend wurde eine Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklassen gegeben:

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse										
Moody's Rating	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.02)				
	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)
	Stück	(T€)				Stück	(T€)			
Aaa	8	639.719	39,08	6,1	0,533%	7	607.719	43,65	6,2	0,535%
Aa	9	320.101	19,56	7,2	1,516%	6	229.101	16,57	8,5	1,156%
A	5	200.500	12,25	7,0	1,349%	2	138.704	10,03	8,5	1,377%
Baa	7	258.131	15,77	6,5	2,835%	7	258.131	18,67	6,5	2,835%
Ba	2	174.444	10,66	3,7	2,123%	1	105.000	7,59	3,7	1,724%
B										
Sub B	1	44.000	2,96	4,8	3,508%	1	44.000	3,18	4,8	3,508%
Gesamt	32	1.636.896	100,00	6,2	1,438%	24	1.382.655	100,00	6,62	1,337%

Die Assetklassen im Conduit RFCC entfielen zu diesem Zeitpunkt mit 62 % auf Corporates, zu 20 % auf ABS sowie mit 18 % auf Corporates +ABS.

Die Corporates-Underlying-Exposures verteilen sich nach Industrien und Tranchenrating wie folgt:

Moody's 33 Industrien der Underlyings	Ratingklasse der Tranchen						
	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Sub B
Telecommunications	9%	10%	6%	8% -3%	8%		9%
Utilities	8%	8%	6%	6% -1%	13%		10%
Finance	8%	7%	8%	7% -2%	8%		8%
Insurance	8% +0%	8%	2%	7% -3%	7% +1%		8%
Electronics	7% -0%	7% -0%	6%	6% -3%	3%		7% -1%
Automobile	5%	5%	7%	6% +1%	5%		3%
Banking	5%	5%	5%	5% -1%	4%		5%
Oil and Gas	5%	5%	6%	3% -0%	7%		4%
Buildings und Real Estate	5% +0%	5% +0%	4%	5% +0%	4%		1%
Printing and Publishing	3%	3%	4%	5% +3%	6%		2%
Industrien mit Anteil < 4%	37% +1%	37% +1%	46% -0%	42% +9%	36% -0%		40% -3%
Gesamt	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Legende: oben links = aktueller Wert; unten rechts= Änderung
 Prozentuale Angaben in Bezug auf Gesamtvolumen pro Ratingklasse (Spalte).
 Angegebene Änderung ist Änderung zum Vormonat.

Bestand aktuell¹	380.785	174.951	41.148	206.421	174.444		44.000
Anteil	38%	18%	4%	20%	17%		4%

¹ Basis: gekaufte Tranchen von Portfolien über Corporate Transaktionen, von denen die Underlyings vorliegen

Somit ergab sich eine fast gleichmäßige Verteilung auf die verschiedenen Ratingklassen.

Kurz zuvor war in gemanagte Corporate-Portfolien investiert worden. Es handelte sich um eine Class-D CLN "Verdi synthetic Plc" mit dem Rating BBB+ in Höhe von € 29 Mio. Dieses Investment entsprach nicht der Internen Investment-Guideline vom 19.11.2002 (Volumenausweitung bei Corporate-Portfolien nur bei „Managed Deals“ in AAA und AA-Tranchen), wurde aber als Ausnahmefall akzeptiert.

Für die ABS-Portfolien wurde eine Verteilung des Underlying-Exposures nach Asset-Typ und Tranchenrating gezeigt:

Asset Type der Tranchen	Rating der Tranchen						
	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Sub B
ABS Misc	20%	20%		21%			
ABS Corp				2%			
CDO	35%	35%		13%			
MBS	19%	19%	68%	19%			
CMBS	12%	12%	32%	19%			
RMBS	15%	15%		10%			
Reit							
High Yield				14%			
Emergin Market				1%			
Corporate							
Gesamt	100%	100%	100%	100%			

Legende: oben links = aktueller Wert; unten rechts= Änderung
 Prozentuale Angaben in Bezug auf Gesamtvolumen pro Ratingklasse.
 Angegebene Änderung ist Änderung zum Vormonat.

Bestand aktuell¹	118.934	70.149	78.704	51.710			
Anteil	37%	22%	25%	16%			

¹ Basis: gekaufte Tranchen von Portfolien über Corporate Transaktionen, von denen die Underlyings vorliegen

Aus der Tabelle geht u.a. hervor, dass im Berichtsmonat T€ 78.704 in A-geratete ABS-Portfolien des Asset-Typs MBS und CMBS investiert worden waren.

-- Vorstandsinformation vom 28.03.2003

In der Vorstandssitzung vom 08.04.2003 trugen die Herren B., Re. (Leitung Bereich T) und Rö. (Teamleiter T3) die Vorstandsinformation vom 28.03.2003 vor.

Mit dieser Vorstandsvorlage informierte die Leitung des Bereichs T den Vorstand sowie die Leitung des Bereichs C wie folgt über die Erhöhung des Beratungsvolumens für das Conduit RFCC und die Ankaufsgesellschaften um € 2,5 Mrd. auf € 7,5 Mrd.:

„Gemäß diversen VS-Beschlüssen, insbesondere dem Beschluss vom 24.07.2001, haben wir Investitionen im Rahmen unseres Beratungsmandates in Höhe von € 5 Mrd. begleitet, die wir heute managen. Die Performance der Investment-Vorschläge, insbesondere auch unserer Portfolio-Umstrukturierungsvorschläge, war bisher außerordentlich erfolgreich. Wir verweisen auf die diesbezüglichen Analysen der Bereiche R und C, die dem Vorstand vorliegen. Die Gesamt-Erträge aus den Beratungsleistungen sowie aus der Zurverfügungstellung von Linien beliefen sich für das Geschäftsjahr 2002/2003 auf ca. € 58 Mio.“

Für 13 Ankaufgesellschaften haben wir Liquiditätslinien in Höhe von ca. 4,5 Mrd. zur Verfügung gestellt, die teilweise syndiziert werden. Zwei Zusagen über 625 Mio € (Rabobank und Deutsche Bank) liegen vor. Weitere Verhandlungen mit WestLB und Wachovia sind kurz vor dem Abschluss.

Das Creditenhancement, welches wir Rhineland Funding zur Verfügung gestellt haben, bewegt sich in einer Bandbreite von ca. 8 bis 15%.

Der Bereich T unterbreitete folgenden Vorschlag:

- „- das Investment-Management-Volumen für Rhineland Funding bzw. die zu dieser Gesellschaft gehörende Asset-Ankaufgesellschaften „Loreley“ auf insgesamt € 7,5 Mrd. zu erhöhen. Die Anlagestrategie soll denen entsprechen, die auch schon für das bisherige Investmentvolumen entsprechend den VS-Beschlüssen oder Vereinbarungen zwischen T und R genutzt wurden.*
- das programmweite Credit-Enhancement auch für dieses Beratungsvolumen nach Maßgabe der bekannten Programmdokumentationen zu stellen. Es wird mindestens 5% des gesamten Investment-Volumens betragen. Wir erwarten eine durchschnittliche Auslastung von 8-10%.*
- in T3 drei zusätzliche Stellen für ABS-Kundentransaktionsstrukturier/Analysten zu bewilligen.“*

Ferner wurde vorgeschlagen, den folgenden Grundsatzbeschluss zu fassen:

„Die Bank wird auch für diese zusätzlichen Investments Liquiditätslinien stellen. Die Einzelheiten werden sich aus den jeweiligen Einzelkreditvorlagen, die separat zu entscheiden sind, ergeben.“

Zur Begründung wurde vorgetragen:

„Die Beratungstätigkeit für Portfolioinvestments entspricht als Kreditmanagementtätigkeit der strategischen Ausrichtung der Bank, führt zu der gewünschten Diversifikation des Gesamtbank-Kreditportfolios und leistet einen wichtigen Betrag zur Ertragsquellen-Diversifikation und Ertragsstabilität. In Zukunft soll Rhineland Funding auch verstärkt hinsichtlich des Ankaufs von ABS-Kundentransaktionen beraten werden. Die drei neuen Stellen innerhalb von T3 werden voraussichtlich bei einem Kostenrahmen von ca. € 350-280.000,-- einen zusätzlichen Ertrag von ca. € 3,0 Mio erwirtschaften und sind zur Abwicklung bereits vorhandener und in Kürze vor dem Abschluss stehender Mandate notwendig. Es handelt sich um ein strategisches Geschäftsfeld für die IKB, wo sich die Möglichkeit der Entwicklung einer besonderen Stellung im Markt bietet und sich die Kombination zwischen herkömmlichen UF-Geschäft und Kapitalmarkt bietet.

- Folgen für die Liquiditätssteuerung:
Die Erhöhung des Volumens für Liquiditätslinien ist bei der Planung unseres Liquiditätskonzepts berücksichtigt.*
- Folgen für die Grosskreditgrenze:
Das programmweite Creditenhancement und die Liquiditätslinien werden so ausgesteuert, dass die Grosskreditgrenze jeweils eingehalten wird. ZU diesem Zweck wird die Diversifikation und die Rating-Struktur des Portfolios weiter verbessert. Daneben wird durch die weitere Syndizierung von Liquiditätslinien entsprechende Entlastung geschaffen.“*

Feststellungen zum Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Das Ziel des Vorstands bestand darin, ein als ertragreich erkanntes und – gegenüber den bisherigen Aktivitäten – als vergleichsweise risikoarm eingeschätztes Geschäft weiter auszubauen. In diesem Zusammenhang hatte allerdings die Konzernrevision im Rahmen der Prüfung der Geschäftsaktivitäten des Teams T3 im Januar 2002 bemängelt, dass die Anforderungen an eine handels- bzw. marktunabhängige Überwachung in erheblichem Maße nicht erfüllt seien. Als Reaktion auf diese gravierenden Feststellungen hat der Vorstand der IKB daraufhin die Bildung des von dem Bereich „Treasury“ unabhängigen Teams „Securitization-Controlling“ (C5) beschlossen. In Abstimmung mit der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG wurde ein Konzept zur Erfüllung der Administrations- und Reportinganforderungen erarbeitet, das in der Sitzung vom 28.11.2002 vorgestellt worden ist. Das Gesamtkonzept wies - soweit ersichtlich - ein umfassendes und ausdifferenziertes Informationssystem auf, bei dem Sachverhalte entsprechend ihrer Bedeutung ggf. auch kurzfristig an den betroffenen Personenkreis, insbesondere an die zuständigen Vorstandsmitglieder bzw. den Gesamtvorstand zu eskalieren waren. Sowohl für das Portfolio der IKB als auch für das Portfolio des Conduits RFCC wurden separate Reports erstellt. Die Reports enthielten u.a. einen Bestandsüberblick, eine Portfolioanalyse, ein Monitoring, ein Stress-/Backtesting und eine Ergebnisvorschau. Der Report für die Portfolioinvestitionen des Conduits RFCC wurde darüber hinaus erweitert um Aussagen zu den Conduit-Linien (PWCE, Liquiditätslinien) und um Simulationen von Conduit-Linien (Höhe des Credit-Enhancements bei Ratingänderungen der erworbenen Tranchen, Ziehung der Liquiditätslinien bei verschiedenen Szenarien und Ableitung potenzieller Belastungen nach Grundsatz I und II bzw. Basel II).

Der Vorstand hat sich über den Inhalt und den Informationsgehalt des neuen Reporting-Systems detailliert unterrichten lassen. Darüber hinaus wurde der Vorstand insbesondere in den Sitzungen vom 25.02. und 25.03.2003 über die Aussagekraft des verbesserten T3-Reportings für die Monate Januar und Februar 2003 im Einzelnen informiert. Die Berichte waren vergleichsweise umfassend und enthielten einen detaillierten Überblick über die Strukturen der Portfolioinvestitionen. Nach Einschätzung des Sonderprüfers entsprechen diese Informationen in Inhalt und Umfang grundsätzlich den bestehenden Anforderungen an eine ordnungsgemäße Berichterstattung.

Auch die Trennung der Berichte über das Portfolio der IKB einerseits sowie für das Portfolio des Conduits RFCC erschien sinnvoll, aus der Sicht des Sonderprüfers sogar notwendig.

Zu den konkreten Inhalten der Berichte lassen sich folgende Feststellungen treffen:

In den „Highlights“ zum IKB-Report wurden die Vorstandsmitglieder darüber informiert, dass es nur zu Downgrades (€ 200 Mio.) bei Transaktionen gekommen war, welche bereits restrukturiert waren. Ferner war ein Upgrade (€ 75 Mio.) erfolgt. Das Neugeschäft seit Geschäftsjahresbeginn wurde hauptsächlich in ABS- und gemischte ABS-Portfolien (+175 %) getätigt, welche ein vergleichbares stabiles Durchschnittsrating aufwiesen. Bei den Corporate-Portfolien waren nur geringe Investitionen erfolgt. Dieser Bereich wies auch z.T. deutliche Ratingverschlechterungen (WARF +659) aus. Die Investitionen in risikoärmere gemanagte Deals wurden ebenfalls forciert. Unterproportional war die Entwicklung bei den statischen Deals, die sich risikomäßig eher schwach entwickelt hatten (WARF + 583). Diese umfassten jedoch mit € 1,1 Mrd. mehr als 70 % des IKB-Investment-Portfolios.

In den „Highlights“ zum Conduit-Report wurden die Vorstandsmitglieder darüber informiert, dass es zu Downgrades (€ 300 Mio.) bei Transaktionen gekommen war, wovon € 170 Mio. auf Transaktionen des laufenden Geschäftsjahres entfielen. Schwerpunkt des Neugeschäfts seit Geschäftsjahresbeginn waren ABS und gemischte ABS-Portfolien (+300 %) mit einem vergleichbar stabilen Durchschnittsrating. In Corporate-Portfolien wurde nur in geringem Umfang investiert. In diesem Bereich waren auch leichte Ratingverschlechterungen (WARF + 84) zu verzeichnen. Zudem wurde verstärkt in risikoärmere gemanagte Deals investiert. Unterproportional war die Entwicklung bei den statischen Deals, die sich risikomäßig ein wenig schwächer entwickelt hatten (WARF + 45). Diese stellten allerdings mit € 2,2 Mrd. gut die Hälfte des Conduit-Portfolios.

Das Berichtswesen informierte die Vorstandsmitglieder auch über die eingetretene Diversifikationseffekte, welche durch die Investitionen in Corporate- und ABS-Tranchen mit verschiedenen Ratings und unterschiedlicher regionaler und sektoraler Verteilung entstanden waren.

Führt man die beiden T3-Reports (IKB-Report und Conduit-Report) vom 31.01.2003 zusammen, ergibt sich folgende Übersicht für alle Investments nach Tranchen:

Moody's Rating	Investiertes Volumen pro Ratingklasse (€)	Anteil pro Ratingklasse an Gesamt Investments (%)	Durchschnitts-Marge (360/360)	Durchschnitts-Marge (365/360)	Exp. Loss gem Moody's
Aaa	2.589.408.256	45,2%	0,536%	0,544%	0,00%
Aa	1.446.613.206	25,2%	0,918%	0,931%	0,02%
A	800.860.258	14,0%	1,480%	1,501%	0,10%
Baa	660.912.667	11,5%	2,535%	2,571%	0,26%
Ba	188.796.296	3,3%	2,353%	2,386%	0,98%
B	0	0,0%	0,000%	0,000%	0,00%
Caa	44.000.000	0,8%	3,460%	3,508%	5,08%
Gesamt	5.730.590.684	100,00%	1,077%	1,092%	0,120%

Die Tabelle zeigt, dass vom Gesamtportfoliovolumen rd. 95,9 % als Investment-Grade und 4,1 % der Anlagen als Non-Investment-Grade geratet waren. Der durchschnittliche expected loss lag bei 0,120 % bei einer durchschnittlichen Marge von 1,077 %.

Bestätigt wurde dieses positive Bild durch das T3-Monatsreporting für die IKB (Stand Ende Februar). Im Portfolio war es im Berichtsmonat zu keinen Up- oder Downgrades gekommen. Im zurückliegenden Monat war im Rahmen des Neugeschäfts (€ 79 Mio.) eine Investition in ABS-Portfolien mit durchschnittlichem Aa-Rating erfolgt. Im Corporate-Bereich wurde mit € 29 Mio. nur eine Investition im BBB-Bereich getätigt. Obwohl diese Investition nicht den internen Investment-Guidelines vom 19.11.2002 entsprach (keine Investitionen in A/BBB-Tranchen bei Corporate-Portfolien), wurde die Investition als Ausnahmefall genehmigt.

Aus der Sicht der Vorstandsmitglieder zeigten die vorgenannten Informationen, dass die von den Fachbereichen in dem Strategieworkshop vom 19.11.2002 und 26.11.2002 vorgestellten Sachverhalte zutreffend waren und Fehlentwicklungen durch die am 19.11.2002 festgelegten Investmentvorgaben begegnet werden konnte. Daneben wurden die Vorstandsmitglieder darüber informiert, dass die von ihnen gemachten Investmentvorgaben eingehalten worden sind.

Der Vorstand wurde zudem durch die Vorstandsinformation vom 28.03.2003 darüber unterrichtet, dass den 13 Ankaufsgesellschaften des Conduits RFCC zu dem damaligen Zeitpunkt Liquiditätslinien in Höhe von ca. € 4,5 Mrd. zur Verfügung gestellt worden waren, die in Höhe von € 625 Mio. an andere Banken syndiziert werden konnten, wobei weitere Syndizierungen - wie der Entscheidungsvorlage zu entnehmen ist - kurz vor dem Abschluss standen. Diese Syndizierungen dienten der Entlastung der IKB.

Im Hinblick auf das Conduit RFCC ist festzustellen, dass das Programmvolumen nahezu erreicht und die Liquiditätslinien zu 85 % ausgelastet waren. Hieraus folgte, dass das angestrebte Ertragswachstum eine Ausweitung des Volumens erforderte. Durch die Beschlüsse vom 08.04.2003 wurde eine Ausweitung des Programmvolumens unter Fortsetzung der bisherigen Investmentstrategie genehmigt.

Fasst man die dem Vorstand zur Verfügung gestellten Informationen zusammen, so ergibt sich das Bild eines ertragsstarken und - im Vergleich zum Mittelstandsgeschäft – relativ risikoarmen Geschäftsfelds. Dies galt jedenfalls dann, wenn die am 19.11.2002 geänderte Investmentstrategie weiter verfolgt würde. Anhaltspunkte dafür, dass wesentliche entscheidungserhebliche Informationen bei dem Vorstandsbeschluss vom 08.04.2003 unberücksichtigt geblieben sind, wurden im Rahmen der Sonderprüfung nicht festgestellt. Nach Einschätzung des Sonderprüfers konnte der Vorstand

daher vernünftigerweise davon ausgehen, auf der Grundlage ausreichender Informationen zu handeln.

- Handeln zum Wohle der Gesellschaft

Die Anwendung der BJR setzt des Weiteren voraus, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Vorliegens dieser Voraussetzung ergeben sich folgende Überlegungen:

In Bezug auf die im Bericht der Konzernrevision festgestellten Schwachstellen im Bereich T3 ist in den vorstehenden Ausführungen im Einzelnen dargelegt worden, dass die vom Vorstand veranlassenen Verbesserungen im Berichtswesen u.a. dazu geführt hatten, die zuvor mangelhafte Funktions-trennung von Markt und Marktfolge zu beseitigen. Insoweit wurde auf die Beseitigung der zuvor bestehenden Risiken in Bezug auf das rechtzeitige Erkennen negativer Entwicklungen und damit in Bezug auf die Rentabilität der Gesellschaft eingewirkt.

Wie ebenfalls bereits in den Ausführungen zu der Frage des Bestehens einer angemessenen Informationsgrundlage dargestellt, konnten die Mitglieder des Vorstands in Bezug auf die Portfolio-investitionen zum Zeitpunkt ihrer hier zu bewertenden Entscheidung zur Ausweitung der Investitionen vom 08.04.2003 durchaus von einem ertragreichen und relativ risikoarmen Geschäft ausgehen. Darüber hinaus ergab sich auch durch die Beachtung der in der Vorstandssitzung vom 19.11.2002 festgestellten Limite eine Begrenzung der Risiken aus den Portfolioinvestitionen. So wurde der Bestand an statischen Corporate-Investitionen im Non-Investment-Grade-Bereich weiter verringert. Ein weiteres Ziel bestand im Abbau des Anteils der Corporates am Portfoliobestand auf ein Drittel bis zum Ende des Geschäftsjahres. In der Tat lag der Anteil der Corporates am Portfolio Ende März 2003 bei 33 %.

Sinnvoll erschien auch die gleichmäßigere Verteilung der Investitionen auf eine Vielzahl von Arrangern/Sponsoren.

In dem Geschäftsjahr 2002/03 erzielte die Bank ausweislich ihres monatlichen T3-Reportings zum Stichtag 31.03.2003 mit eigenen IKB-Portfolio- und den Conduit-Investments folgende Erträge:

	Ist	Plan für Geschäftsjahr	Erfüllung am Stichtag
	in T€	in T€	absolut
Zinsüberschuß	14.387		
Provisionsüberschuß	44.231		
Ertrag brutto	+58.618	+44.000	133%
Verwaltungskosten	-4.304	-3.200	98%
Kalk. Risikokosten	-6.384	-4.800	133%
Ergebnis	+47.930	+36.000	133%

Damit wurden die geplanten Erträge von € 44 Mio. um 33 % übertroffen. Die Gesamterträge aus Zins- und Provisionsüberschuss beliefen sich für das Geschäftsjahr 2002/03 auf ca. € 58,6 Mio. Das Ergebnis aus den T3-Geschäften lag damit bei rd. € 47,9 Mio. Damit konnten die vom Vorstand gesetzten Ziele deutlich übertroffen werden.

Auch die Entscheidung, wonach das Conduit RFCC zukünftig verstärkt von der IKB in Bezug auf den Ankauf von ABS-Kudentransaktionen beraten werden sollte, war am Nutzen der Gesellschaft ausgerichtet. Die Beratungstätigkeit wurde als strategisches Geschäftsfeld der IKB gesehen, das die Möglichkeit eröffnete, eine besondere Marktposition zu gewinnen.

Als wirtschaftlich sinnvoll lässt sich auch die Entscheidung des Vorstands werten, die Mitarbeiterzahl im Bereich S um zwei Vollzeitkräfte (VAK) und des Bereichs T um drei VAK zu erhöhen, um der zukünftig notwendigerweise anfallenden Mehrarbeit Rechnung zu tragen. Nach Einstellung der drei zusätzlichen Mitarbeiter im Bereich T sollte ein erhöhtes Ertragsvolumen von ca. € 3 Mio. erwirtschaftet werden bei zusätzlichen Kosten von bis zu T€ 350.

Im Rahmen der von der IKB verfolgten Strategie sind Liquiditätslinien in Höhe von € 575 Mio. an die Rabobank (€ 125 Mio.) und die Deutsche Bank (€ 450 Mio.) syndiziert worden. Daneben sind Gespräche mit weiteren Marktteilnehmern über weitere Syndizierungen fortgeführt worden und standen kurz vor dem Abschluss. Bezüglich der Zweckmäßigkeit bzw. der Auswirkungen des Ausplatzierens von Liquiditätslinien hat der Bereich C5 in Frage gestellt, ob die Syndizierung von Liquiditätslinien mit einem Ausplatzieren gleichgesetzt werden könne. Die Mitglieder des Vorstands sowie des Aufsichtsrats der IKB wurden vom Sonderprüfer schriftlich zu dieser Thematik befragt. Vier der befragten Vorstandsmitglieder haben sich zu dieser Frage geäußert:

Herr Momburg sah in seiner Stellungnahme gegenüber dem Sonderprüfer vom 15.10.2012 in der Syndizierbarkeit der Liquiditätslinien als Vorteil

„... die Mobilität und damit die gleichgelagerte (positive) Risikoeinschätzung anderer Marktteilnehmer in diese Anlagen. Somit war die Syndizierbarkeit ein wichtiger Gradmesser für die Qualität der Anlagen auch vor dem Hintergrund, dass äußerst angesehene Banken wie die Citibank oder die

Deutsche Bank als Syndizierungspartner gewonnen werden konnten. Das ausplatzierte Volumen schaffte zudem Freiraum für neue Geschäftsaktivitäten, so dass man fortlaufend als aktiver Marktteilnehmer agieren konnte, ohne die eigenen Risiken erhöhen zu müssen.“

Herr Ortseifen führte in seiner Stellungnahme gegenüber dem Sonderprüfer vom 22.02.2013 u.a. aus:

„Die Liquiditätslinien wurden teilweise an andere Banken syndiziert, um darüber auch aktuelle Bestätigung der eigenen Risikoeinschätzung von Dritten zu erhalten und weiteres Wachstumspotential zu schaffen. Dies war eine im internationalen Geschäft der Bank übliche Praxis. Ein weiterer Grund war auch, den unabhängigen Status des Conduits aufrechtzuerhalten.“

Ähnlich äußerte sich Herr Dr. Guthoff gegenüber dem Sonderprüfer mit folgender Stellungnahme am 21.12.2012:

„Vor diesem Hintergrund erschien dem Vorstand die Ausweitung des Beratungsvolumens für das Conduit RFCC von EUR 5,0 Mrd. auf EUR 7,5 Mrd. gut vertretbar. Gleichwohl beschloss der Vorstand, dass aus Gründen der Vorsicht und Reputation ein Teil der Liquiditätslinien ausplatziert werden sollte. Hiermit wollten wir ferner eine Art ‚Markttest‘ unserer Aktivitäten durch gut beleumundete internationale Banken bestehen.“

Herr Neupel äußerte sich in seiner Stellungnahme vom 04.10.2012 wie folgt:

„Die fortlaufende Steigerung des Volumens der Investments war getragen von der zunehmenden Erfahrung der Fachbereiche. Außerdem war geplant, Portfolien bzw. Liquiditätslinien auszuplatzen, um Spielraum für neue Investments zu gewinnen, die Marktgängigkeit der Portfolien zu testen und damit die „Drittverwendungsfähigkeit“ der Investments zu dokumentieren. Dies war auch im Hinblick auf die Nichteinbeziehung des Conduits in die Konsolidierung von Bedeutung.“

Unabhängig davon, ob eine Syndizierung von Liquiditätslinien mit einem Ausplatzen gleichgesetzt werden kann - dies erscheint nach Auffassung des Sonderprüfers zweifelhaft -, kann festgestellt werden, dass der von den Vorstandsmitgliedern vorgetragene Aspekt, die Syndizierbarkeit sei ein Gradmesser für die Qualität der Anlagen, zutreffend erscheint. Darüber hinaus trifft auch der Hinweis zu, dass das ausplatzierte Volumen Raum geschaffen hat für neue Geschäftsaktivitäten.

Insgesamt lässt sich nach Einschätzung des Sonderprüfers auf der Grundlage der vorstehend dargestellten Sachverhalte die Feststellung treffen, dass die Vorstandsmitglieder vernünftigerweise davon ausgehen durften, dass die Ausweitung des Programmvolumens und die Syndizierung der Liquiditätslinien angesichts der vorgegebenen Investmentstrategie dem Wohle der Bank dienten.

- Entscheidung frei von Interessenkonflikten/Gutgläubigkeit

Anhaltspunkte dafür, dass der Vorstand der IKB AG sich bei den zu untersuchenden Entscheidungen in einem Interessenkonflikt befunden oder aus unmittelbarem Eigennutz bzw. nicht in gutem Glauben gehandelt haben könnte, haben sich im Rahmen der Sonderprüfung nicht ergeben.

(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung

Im Hinblick darauf, dass im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten BJR vollständig vorlagen, kommt die Annahme einer Sorgfaltspflichtverletzung durch die Mitglieder des Vorstands gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG im Zusammenhang mit dem Vorstandsbeschluss vom 08.04.2003 nicht in Betracht.

2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen

a) Vorbemerkung / Informationsquellen

Ein Kernelement der pflichtgemäßen Ausübung der Überwachungstätigkeit seitens des Aufsichtsrats bestand unverändert in der Beschaffung der notwendigen und zutreffenden Informationen. Im Vordergrund steht hierbei die Verpflichtung des Vorstands zur Regelberichterstattung (§ 90 AktG). Zudem besteht eine diesbezügliche interne Regelung in § 7 GO Vorstand.

Nachdem der Regelungsumfang von § 7 GO Vorstand zuletzt in der Aufsichtsratssitzung vom 07.11.2002 ausgeweitet worden war, ergänzte der Aufsichtsrat im Geschäftsjahr 2002/03 in seiner Sitzung vom 27.06.2003 die Bestimmungen über die Informations- und Berichtspflichten des Vorstands, die in *Anlage 1* und *Anlage 2* niedergelegt waren. Diese Ergänzungen betrafen ausschließlich die Bilanzsitzung. Nach den neuen Regelungen hatte der Abschlussprüfer auch zu der Prüfung des Abhängigkeitsberichts vorzutragen. Zudem sollte der neu eingesetzte Corporate Governance-Beauftragte in dieser Sitzung seinen Jahresbericht vortragen. Folgerichtig sollten die an den Aufsichtsrat zu übersendenden Unterlagen um den Abhängigkeitsbericht nebst Prüfungsbericht und den Corporate Governance-Bericht ergänzt werden. Außerdem erhielt der Aufsichtsrat zukünftig auch Kurzfassungen des Jahresberichts der Konzernrevision und des Corporate Governance-Beauftragten sowie einen Bericht des Aufsichtsrats über seine eigene Tätigkeit im jeweils abgelaufenen Geschäftsjahr. Die einschlägigen Ergänzungen lauteten wie folgt:

„Anlage 1: Informations- und Berichtspflichten des Vorstands

1. Bilanz-Sitzung im Juni:

- *Vortrag der Abschlussprüfer über die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses und des Abhängigkeitsbericht;*

- *Jahresbericht des Corporate Governance-Beauftragten;*

Anlage 2: Versand von Unterlagen zur Vorbereitung auf die Aufsichtsrats-Sitzungen

1. *Bilanz-Sitzung im Juni:*

- *Abhängigkeitsbericht und Prüfungsbericht*
- *Entwurf des Geschäftsberichts inklusive:*
 - *Bericht des Aufsichtsrats;*
 - *Corporate Governance-Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat*
- *Kurzfassung der Jahresberichte der Konzernrevision und des Corporate Governance-Beauftragten;“*

Der Aufsichtsrat verfügte mit den für die Bilanzsitzung zusätzlich auszuhändigenden schriftlichen Unterlagen über zusätzliche Möglichkeiten, die unterjährigen Informationen und Aussagen des Vorstands auf ihre Plausibilität und Vollständigkeit hin zu überprüfen.

In Bezug auf die - vom Vorstand nicht beachtete - Verpflichtung, die Zustimmung des Aufsichtsrats für die Gewährung bzw. Verlängerung der Liquiditätslinien für das Conduit RFCC einzuholen, wird auf die Ausführungen im Sonderprüfungsbericht zum Geschäftsjahr 2002/03 (vgl. dort Abschn. E. II. Teil 2 a) bb)) verwiesen.

b) Sitzungen des Aufsichtsrats (Plenum bzw. Präsidium/Ausschüsse)

Im Geschäftsjahr 2003/04 befasste sich der Aufsichtsrat auf vier turnusmäßigen Aufsichtsratssitzungen zwischen dem 01.04.2003 und dem 31.03.2004 auch mit der Fortsetzung, Ausweitung und Überwachung der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen.

aa) Aufsichtsratssitzungen vom 26./27.06.2003

Am ersten turnusmäßigen Sitzungstermin des Geschäftsjahres 2003/04 – der Bilanzsitzung – tagten der Finanz- und Prüfungsausschuss, das Präsidium und das Plenum des Aufsichtsrats.

Finanz- und Prüfungsausschuss

Dem Finanz- und Prüfungsausschuss oblagen gemäß § 10 Abs. 2 Buchst. c) und d) GO Aufsichtsrat unverändert insbesondere die Aufgabe der „Vorbereitung der Prüfung des Jahres- und des Konzernabschlusses mit dem gemeinsamen Lagebericht sowie des Gewinnverwendungsvorschlags des Vorstands“ sowie jetzt auch des „Abhängigkeitsberichts“ und der „Beauftragung des Abschlussprüfers für den Jahres- und den Konzernabschluss“. Außerdem hatte sich der Ausschuss gemäß § 10 Abs. 3 GO Aufsichtsrat weiterhin mit „Fragen der Rechnungslegung, des Risikomanagements sowie der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers“ zu befassen.

In Übereinstimmung mit § 107 Abs. 3 AktG war der Ausschuss ausschließlich vorbereitend tätig. Die Prüfung des Jahresabschlusses sowie des Konzernabschlusses zum 31.03.2003 blieb dem Plenum vorbehalten.

Den Mitgliedern des Aufsichtsrats waren die Berichte des Abschlussprüfers KPMG über die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie des Abhängigkeitsberichts zusammen mit der Einladung zur Bilanzsitzung am 11.06.2003 übersandt worden. Zugleich hatte der Aufsichtsrat den Entwurf des Geschäftsberichts erhalten, der auch den gesetzlich vorgeschriebenen Bericht des Aufsichtsrats enthielt.

Das Engagement der IKB in das Conduit RFCC war – wie im vorherigen Geschäftsjahr 2001/02 – als Teil der „Haftungsverhältnisse“ unter der Bilanz vermerkt.

Jahresbilanz der IKB Deutsche Industriebank AG zum 31. März 2003

<i>Passivseite</i>	<i>31.03.2003 in €</i>	<i>31.03.2002 in 1000 €</i>
.....		
.....		
<u><i>Summe der Passiven</i></u>	<u><i>36.768.031.861,99</i></u>	<u><i>35.143.819</i></u>
<i>Andere Verpflichtungen</i>		
<i>Unwiderrufliche Kreditzusagen</i>	<i>6.548.341.268,71</i>	<i>4.981.719</i>

Der Anhang zum Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2002/03 enthielt unter dem Stichwort „Eventualverbindlichkeiten/Andere Verpflichtungen“ hierzu folgende ergänzende Angaben, die auch im Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2001/02 wiedergegeben waren:

„In dem Posten ‚Andere Verpflichtungen‘ sind vierzehn Kreditzusagen über insgesamt 4,9 Mrd. € Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen greifen.“

Im Gegensatz zu diesen kurz gehaltenen – und unvollständigen – Anhangangaben enthielt der Prüfungsbericht der KPMG zum Jahresabschluss per 31.03.2003 sowie zum Lagebericht der IKB in Band 1, Allgemeiner Teil, Anlage 16 (MaH) des Berichts erneut detailliertere Ausführungen. Hier berichtete KPMG zunächst grundsätzlich über die Fortführung der Handelsaktivitäten des Teams 3 (Securitization) im Geschäftsfeld Treasury im Geschäftsjahr 2002/03 sowie die damit weiterhin verfolgte Strategie:

„Im Geschäftsjahr 2002/2003 wurden die Aktivitäten des Teams 3 (Securitization) im Geschäftsfeld Treasury ausgeweitet. Ziel des Bereichs T3 ist es, über synthetische Kreditexposures, welche über Kreditderivate dargestellt werden, das bisher überwiegend auf den deutschen Mittelstand fokussierte Kreditportfolio sowohl hinsichtlich seiner Risikostruktur als auch seiner Ertragsquellen zu diversifizieren. Durch synthetische Investments in Kreditrisiken in den Märkten Europas und den USA wird das Portfolio sowohl in Bezug auf die Regionen als auch im Hinblick auf die Branchen erweitert.“

Es folgten einige allgemein gehaltene Ausführungen zu den on-balance-Portfolioinvestitionen der Bank.

„In diesem Zusammenhang hat sich die Bank im Berichtsjahr in wachsenden Volumina über Credit Default Swaps (CDS) und erstmals über Credit Linked Notes** (CLN) in ausländischen Kreditportfoliostrukturen engagiert.*

Das Volumen der CDS und CLN im Portfolio der Bank belief sich zum 31. März 2003 auf EUR 1,9 Mrd. Am Vorjahresstichtag belief sich der Bestand an CDS auf EUR 0,7 Mrd.“

*Bei CDS leistet der Sicherungsgeber bei Eintritt eines vorher vertraglich festgelegten Kreditereignisses bei dem Schuldner eines Referenzaktivums eine Ausgleichszahlung an den Sicherungsnehmer. Dafür erhält der Sicherungsgeber eine Prämie vom Sicherungsnehmer.

**Bei CLN handelt es sich um eine vom Sicherungsnehmer emittierte Schuldverschreibung, die bei Fälligkeit und nur dann zum Nominalwert zurückgezahlt wird, wenn ein vertraglich definiertes Kreditereignis bezüglich eines Referenzaktivums nicht eintritt.

Anschließend informierte KPMG dann – wie bereits im Vorjahr – über das Conduit RFCC und erläuterte erneut die Bedeutung der Liquiditätslinien:

„Die Bank hat mit der Rhineland Funding Capital Corp. und diversen Ankaufsgesellschaften (Loreley Financing (Jersey) 1 bis 12 sowie der Loreley Financing (Delaware) 1) ein „Investment Advisory Agreement“ abgeschlossen. Im Rahmen dieses Agreements übernimmt die Bank Beratungsaufgaben für die Ankaufsgesellschaften. Das Volumen der von Ankaufsgesellschaften gehaltenen Portfolien beläuft sich zum Bilanzstichtag auf EUR 4,36 Mrd. (i.Vj. EUR 1,7 Mrd.).

Im Rahmen des Conduit-Programms ist die Bank Vertragspartner von mehreren einzelnen Gesellschaften, die jeweils rechtlich selbständig sind und jeweils einem Treuhänder unterstellt sind. Es ist zu unterscheiden zwischen der Emissionsgesellschaft „Rhineland Funding Capital Corporation“ (Rhineland) und den Kaufgesellschaften „Loreley Financing (Jersey) 1 bis 12“ sowie „Loreley Financing (Delaware) 1“. Die Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC) ist Arrangeur des jeweiligen Conduits.

Die Bank unterbreitet einem unabhängigen „Investment Committee“ Anlagevorschläge. Das Committee prüft diese Vorschläge und leitet auf dieser Grundlage seine Empfehlungen an die Direktoren der Kaufgesellschaften weiter, die über den Kauf entscheiden. Im Fall einer Kaufentscheidung tätigen die Kaufgesellschaften Anlagen in strukturierte Kreditprodukte (Assetportfolien). Die Refinanzierung dieser Anlagen erfolgt durch die Emission von Commercial Paper (CP) durch Rhineland.

Die Bank stellt Rhineland eine Kreditfazilität („Credit Enhancement“) in Höhe von EUR 361 Mio. (im Vorjahr EUR 250 Mio.) zur Verfügung, die dazu dient, bei plötzlichen Ausfällen die Ansprüche der ABCP-Investoren zu sichern. Darüber hinaus hat die Bank jeder der Kaufgesellschaften eine Liquiditätslinie in Höhe von bis zu ca. EUR 500 Mio. eingeräumt. Insgesamt bestehen zum 31. März 2002 Liquiditätslinien mit einem Volumen von insgesamt ca. EUR 4,5 Mrd. Die Liquiditätslinien einer Kaufgesellschaft kommen zum Tragen, falls die Refinanzierung über ABCP aus markttechnischen Gründen nicht möglich ist. Kommt die IKB ihrer vertraglichen Verpflichtung zur Abdeckung

des Credit Enhancements im Falle einer signifikanten Verschlechterung des Asset-Portfolios nicht nach, so haben die Kaufgesellschaften ebenfalls das Recht, die Liquiditätslinien in Anspruch zu nehmen. Verschlechtert sich dagegen das Rating der Bank selbst unter einen bestimmten vertraglich festgelegten Wert, so werden die Liquiditätslinien und das Credit Enhancement vollständig in Anspruch genommen, d. h. die Bank müsste kurzfristig Liquidität für den in den Conduits liegenden Bestand hinterlegen.

Diese Liquidität ist aussagegemäß über die bei der EZB mobilisierbaren Wertpapierbestände und die bei anderen Banken bestehenden Refinanzierungsmöglichkeiten sichergestellt. Aus dem Beratungsvertrag mit der Rhineland Funding Capital Corporation erhält die Bank eine Beratungs- und Strukturierungsgebühr und für die Einräumung der Liquiditätslinien und des Credit Enhancements eine Bereitstellungsgebühr.

Im Zuge des Aufbaus des Teams T3 hat die Bank zum Ende des Geschäftsjahres 2001/02 begonnen, für CDS- und CLN-Transaktionen die Prozesse für Geschäftsabschluss, Abwicklung und Kontrolle sowie Risikoüberwachung und Risikocontrolling einzurichten.

Die diesbezügliche Organisationsanweisung ist in Überarbeitung.

Hinsichtlich der Abwicklung und des Risikocontrollings ist zum Prüfungszeitpunkt die Anpassung der Prozesse in folgender Hinsicht in Vorbereitung bzw. Umsetzung:

- *Handelsunabhängige Verfügbarkeit von relevanten Geschäfts- und Geschäftspartnerinformationen sowie von Marktdaten,*
- *Systemanpassungen zur Etablierung eines Freigabesystems bzgl. Möglicher Änderungen der Geschäftsdaten einer Transaktion durch den Bereich Treasury,*
- *Sicherstellung einer handelsunabhängigen Bewertung der Geschäfte,*
- *Erweiterung der bestehenden quantitativen Analysen des Kreditrisiko-Reportings um einen Credit-Value-at-Risk.*

Hinsichtlich der Umsetzung der oben genannten Prozesse sind bereits Vorstandsentscheidungen und Maßnahmen getroffen, so dass auf diese Grundlagen den Mindestanforderungen uneingeschränkt Rechnung getragen wird. Die Umsetzung der Maßnahmen ist angabegemäß bis Ende 2003 vorgesehen.

Im Berichtsjahr hat die Bank aus den T3 Aktivitäten Provisionserträge aus Beratung und Strukturierung von EUR 30,4 Mio., Avalprovisionen aus CDS in Höhe von EUR 17,0 Mio. sowie Bereitstellungsgebühren für die Liquiditätslinien und das Credit Enhancement von EUR 13,4 Mio. vereinahmt. Dem stehen Aufwände für Avalprovisionen aus CDS in Höhe von EUR 1,8 Mio. und gezahlte Beratungsgebühren in Höhe von EUR 0,5 Mio. gegenüber.“

Der Abschlussprüfer KPMG hat mit den vorstehend zitierten Ausführungen damit – wie im Prüfungsbericht über das vorangegangene Geschäftsjahr 2001/02 – erneut die grundlegenden Zusammenhänge über den Aufbau des Conduits RFCC dargestellt und zugleich die aus dieser Aktivität resultierenden Aufwendungen und Erträge erläutert. Die Ausführungen im Bericht des Abschlussprüfers deckten sich inhaltlich mit den Erläuterungen, die der Vorstand der IKB AG dem Aufsichtsrat im Rahmen der Aufsichtsratssitzungen des abgelaufenen Geschäftsjahres 2002/03 gegeben hatte.

Darüber hinaus enthielt der Prüfungsbericht der KPMG – wie schon im Vorjahr – Angaben über die drei vertraglich vereinbarten Ziehungsgründe zur Inanspruchnahme der Liquiditätslinien, nämlich der Eintritt einer

- Marktstörung der Refinanzierung des Conduits RFCC über Commercial Paper,
- Bonitätsverschlechterung der Assets der Ankaufsgesellschaften,
- Bonitätsverschlechterung der IKB selbst.

Diese Informationen waren insofern von besonderer Bedeutung, als – soweit dies im Rahmen der Sonderprüfung feststellbar war – der Vorstand den Aufsichtsrat bisher nicht über sämtliche Ziehungsgründe unterrichtet hatte.

Der Bericht des Abschlussprüfers enthielt zudem Informationen in Bezug auf die Prozesse für den Geschäftsabschluss, die Abwicklung und Kontrolle sowie die Risikoüberwachung und das Risikoccontrolling der Portfolioinvestitionen. Diese Prozesse hatte die IKB - anders als beabsichtigt - zum Ende des Geschäftsjahres 2002/03 noch nicht eingerichtet. Diese Information verknüpfte KPMG allerdings mit dem Hinweis, dass die Umsetzung der Prozesse jetzt „angabegemäß bis Ende 2003 vorgesehen“ war. Danach sollte den „Mindestanforderungen uneingeschränkt Rechnung getragen“ werden.

Aus der Sicht des Aufsichtsrats ergab sich nach Auffassung des Sonderprüfers aus dem erwähnten Hinweis die Verpflichtung, die Erledigung der noch ausstehenden Verbesserung der genannten Prozesse weiter zu verfolgen. Dies ist - wie an anderer Stelle dargelegt wird - auch geschehen.

Ausweislich des Ergebnisprotokolls zu TOP 1 (Jahres- und Konzernabschluss zum 31.03.2003 und Abhängigkeitsbericht) sind seitens des Vorstands lediglich Erläuterungen von Herrn Neupel, dem damaligen Finanzvorstand, erwähnenswert, der auf eine erneute deutliche Steigerung des Provisionsüberschusses gegenüber dem Vorjahr um € 25 Mio. auf € 64 Mio. hingewiesen und zugleich ausgeführt hat:

„Hauptsächlich die gestiegenen Strukturierungsgebühren im Rahmen der Betreuung internationaler Kreditportfolien führten mit einem Plus von 20 Mio. EUR zum Ergebnisanstieg. Die restliche Steigerung stammt aus den Geschäftsfeldern.“

Zu TOP 2 (*Risikoentwicklung*) berichtete Herr Dr. von Tippelskirch unter Verwendung eines zuvor versendeten Foliensatzes über einzelne hervorgehobene Aspekte.

Danach war der Risikovorsorgesaldo im Geschäftsjahr 2002/03 geringfügig von € 175 Mio. auf € 183 Mio. angestiegen.

Für das Verbriefungssegment wurde demgegenüber weiterhin kein Obligoanteil ausgewiesen.

Nach der Bewegungsbilanz „Zentrale Kundenbetreuung“ war die Anzahl der Insolvenzen von 722 auf 775 mit einem Obligo von mehr als € 1,7 Mrd. gestiegen. Zugleich machte die Entwicklung der Bonitäten zwischen den Jahren 1997 und 2003 deutlich, dass die Bank auch in ihrem klassischen Mittelstandsgeschäft inzwischen wesentliche Verbesserungen erzielt hatte. Der Anteil der bank-intern guten bis sehr guten Rating-Kategorien 1-3,5 im Bestand hatte sich von 40 % im Jahr 1997 auf 70 % im Jahr 2003 erhöht, während der Anteil im Neugeschäft bei 94 % lag. Gleichwohl war mit weiter steigenden Insolvenzen von Kunden zu rechnen.

Zu TOP 3 (*Bericht der Abschlussprüfer*) informierten die anwesenden Vertreter des Abschlussprüfers KPMG u.a. über die Prüfungsschwerpunkte, die Ertragslage des Konzerns und die Risikovorsorge im Kreditgeschäft. Die Prüfungsschwerpunkte bestanden erneut im Kreditgeschäft sowie – wie im Vorjahr – im Bereich Treasury und damit auch in den sonderprüfungsrelevanten bilanzwirksamen und exbilanziellen Portfolioinvestitionen.

Die Feststellungen des Abschlussprüfers zu den Aktivitäten des Geschäftsbereichs Securitization (Team 3) bezogen sich wie im Vorjahr auf die MaH, die nach dem Ergebnis der Prüfung der KPMG eingehalten worden waren. Wie bereits im Prüfungsbericht, wiesen die Vertreter des Abschlussprüfers auch in der Sitzung erneut auf die notwendigen Prozessanpassungen für CDS- und CLN-Transaktionen hin, wobei zugleich der Hinweis gegeben wurde, dass diese Maßnahmen „bereits vom Vorstand beschlossen und in Umsetzung befindlich“ seien, so dass „damit auch insoweit den MaH voll Rechnung getragen wird“.

In Bezug auf den Themenkreis „Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechte“ bzw. „-methoden“ erwähnten die Vertreter der KPMG die „zutreffende Darstellung im Anhang“. Es fehlte jedoch ein Hinweis auf die unvollständige Wiedergabe der Ziehungsgründe in Bezug auf die dem Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien. Die Frage nach der Bedeutung der nicht vollständigen Wiedergabe der Ziehungsgründe für die von der IKB gewährten Liquiditätslinien ist im Rahmen des Sonderprüfungsberichts erstmals für das Geschäftsjahr 2002/03 untersucht und beurteilt worden. Diesbezüglich wird auf die Ausführungen in Abschn. F. II. 2. b) aa) „Finanz- und Prüfungsausschuss“ verwiesen sowie ebenfalls auf Abschn. E. III. „Rechnungslegung“. Für das Geschäftsjahr 2003/04 ist der Sachverhalt nach Auffassung des Sonderprüfers unverändert zu beurteilen, so dass auf die o.g. Darstellung verwiesen werden kann.

Zur Ertragslage des Konzerns legten die Vertreter des Abschlussprüfers die Ertragsstruktur im Dreijahreszeitraum vom Geschäftsjahr 2000/01 bis zum Geschäftsjahr 2002/03 dar. Danach war der

Zinsüberschuss in dem genannten Zeitraum von € 438,7 Mio. auf € 485 Mio. angestiegen. Der relative Anteil des Zinsüberschusses am Gesamtertrag (Summe Zinsüberschuss zuzüglich Provisionsüberschuss) hatte sich in diesem Zeitraum von 97,3 % auf 88,3 % verringert. Demgegenüber erhöhte sich der Provisionsüberschuss um den Faktor 5 von € 12,3 Mio. auf € 64,1 Mio. KPMG verwies in Bezug auf die deutliche Verschiebung auf den *„Aufbau des Bereichs Verbriefungen und der damit verbundenen Steigerung des Provisionsüberschusses“*. Von dem Provisionsüberschuss in Höhe von € 64,1 Mio. entfielen € 17,0 Mio. (Vorjahr: € 7,1 Mio.) auf *„Avalprovisionen aus dem Engagement in ausländische Kreditportfolien über Credit Default Swaps“* und € 30,4 Mio. (Vorjahr: € 20,3 Mio.) auf *„Beratungsleistungen im Zusammenhang mit der Strukturierung von fremden Kreditportfolien (Conduit-Programm)“*.

Die Abschlussprüfer erläuterten zudem den Anteil der dem Geschäftsfeld Treasury zuzurechnenden Risikovorsorge am Gesamtbligo, der sich im Geschäftsjahr auf 10 % (nach 6 % im Vorjahr) erhöht hatte. Der Anteil am Bestand der Einzelwertberichtigungen war mit 2 % gegenüber dem Vorjahr unverändert geblieben, während sich der Anteil an der Zuführung zu den Einzelwertberichtigungen auf 2,5 % (nach 1 % im Vorjahr) erhöht hatte. Der Foliensatz des Abschlussprüfers enthielt keine Hinweise bezüglich der Risikovorsorge aus den vom Team 3 betreuten Portfolieninvestitionen. Der Abschlussprüfer wies allerdings darauf hin, dass der Risikovorsorgeaufwand weiterhin zu einem erheblichen Anteil auf Engagements in den neuen Bundesländern entfiel und weiter erhöht worden sei.

Die KPMG-Vertreter befassten sich sodann mit der im laufenden Geschäftsjahr 2003/04 erwarteten Entwicklung. Es wurde ein leichter Anstieg des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im Konzern von € 165 Mio. auf € 170 Mio. bis € 175 Mio. prognostiziert, getragen durch die vier Geschäftsfelder Unternehmensfinanzierung, Immobilienfinanzierung, Strukturierte Finanzierung und Verbriefungen. Wie die Vertreter des Abschlussprüfers ausführten, erwartete die Bank einen Risikovorsorgesaldo, der nur leicht über dem Niveau des Vorjahres (+ 2,5 %) liegen werde. Nach dem Inhalt des Foliensatzes ergaben sich Risiken wie im Vorjahr *„im Wesentlichen“* aus der Entwicklung der Konjunktur und der Insolvenzen, dem Immobilienmarkt und den Kapitalmärkten, außerdem erstmals auch aus den Zinsmanagementaktivitäten der Bank. Eine besondere Risikorelevanz der Portfolioinvestitionen wurde nicht erwähnt. Abschließend stellte KPMG fest:

„Das Kreditgeschäft bietet vor dem Hintergrund der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung begrenzte Ertragspotentiale. Dem trägt die Bank durch die Ausweitung des Produktspektrums (z.B. Strukturierungen, Kreditderivate) Rechnung. Hierbei spielen die Erträge aus dem aktiven Zinsmanagement sowie dem Dienstleistungsgeschäft eine unverändert bedeutende Rolle.“

Festzuhalten ist schließlich, dass KPMG zu den Abschlüssen der geprüften Gesellschaften einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt hat.

Nach dem Sitzungsprotokoll folgte eine „*ausführliche Diskussion*“, nach deren Abschluss der „*Bericht des Finanz- und Prüfungsausschusses über die Vorprüfung des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses zum 31.03.2003 und des Abhängigkeitsberichtes*“ zum Geschäftsjahr 2002/03 unterzeichnet wurde. Der Ausschuss erklärte, nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfung keine Einwände gegen die einzelnen Abschlussdokumente zu erheben und dem Aufsichtsrat die Billigung des Jahres- und des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr 2002/03 zu empfehlen sowie den Vorschlag des Vorstands über die Gewinnverwendung zu übernehmen.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers bestehen keine Anhaltspunkte dafür, dass die Mitglieder des Finanz- und Prüfungsausschusses durch die Abgabe der vorgenannten Empfehlungen in Bezug auf die Portfolioinvestitionen ihre Pflichten verletzt haben. Für diese Feststellung sprechen zum einen die vom Vorstand bereits laufend übermittelten Informationen in Bezug auf die Entwicklung des Portfoliogeschäfts. Darüber hinaus ergaben sich aus den Darlegungen des Abschlussprüfers eine unverändert geringe Risikorelevanz der Portfolioinvestitionen, die weiterhin jederzeit gesicherte Liquidität der Bank für den Fall der Ziehung von Liquiditätslinien sowie ein kontinuierlicher Anstieg der Provisionserträge aus den Portfolioinvestitionen. Zu berücksichtigen ist schließlich auch die vom Abschlussprüfer nicht beanstandete Aussage im Lagebericht in Bezug auf das auch zukünftig nur sehr begrenzte Ertragspotential im herkömmlichen Mittelstandsgeschäft im Gegensatz zu der zu erwartenden weiteren Ergebnisverbesserung im Geschäft mit strukturierten Kreditderivaten. Hinweise auf offenkundige und relevante Risiken waren aus den vorliegenden Informationen nicht erkennbar.

Präsidium

Zu TOP 1 (*Vorbesprechung des Geschäftsberichts 2002/03*) wurde der Entwurf des Geschäftsberichts erörtert. Dieser enthielt für das Geschäftsfeld „*Treasury und Finanzprodukte*“ zum abgelaufenen Geschäftsjahr 2002/03 unter dem Stichwort „*Investments in internationale Kreditportfolios*“ Ausführungen, die im Grundsatz keine für das Präsidium neuen Informationen darstellten. Enthalten war vielmehr eine Zusammenfassung wesentlicher Zahlen, die in den Sitzungen des abgelaufenen Geschäftsjahres bereits Gegenstand der Erörterungen von Vorstand und Aufsichtsrat waren.

Plenum

Nach dem Protokoll über die Aufsichtsratssitzung vom 27.06.2003 verwies Herr Dr. von Tippelskirch im „Überblick zum Geschäftsjahr 2002/03“ auf das sich verstärkende Engagement in internationale Kreditportfolien als

„wesentlicher Bestandteil unserer konsequenten Entwicklung vom Risikonehmer zum Risikomanager.“

Herr Dr. von Tippelskirch betonte zudem erneut die Effekte aus der Ausplatzierung eigener Kreditrisiken und der damit einhergehenden Entlastung im Grundsatz I, aus der Investition des hierdurch frei werdenden Eigenkapitals - u.a. in internationale Kreditportfolien -, aus der hieraus resultierenden Diversifikation der Risiken in regionaler und sektoraler Hinsicht und schließlich aus der Erhöhung der Erträge aus Provisionseinnahmen.

In der Aufsichtsratssitzung wurde in Gegenwart von Vertretern des Abschlussprüfers zu TOP 3 (Vortrag der Abschlussprüfer und Diskussion) auch der Jahresabschluss erörtert. Im Rahmen der Diskussion stellte zunächst Herr Asmussen in Bezug auf weitere Umsetzungserfordernisse nach der MaH die Frage, ob es um die „Optimierung bestehender Prozesse“ oder die „Aufarbeitung eventueller Defizite“ gehe. Einer der Vertreter der KPMG verwies darauf, dass „vor allem die neuen Aktivitäten des Bereichs Treasury zusätzliche Maßnahmen“ erforderten. Weitere Fragen oder Diskussionen hierzu sind im Protokoll nicht vermerkt. Allerdings nahm Herr Neupel im Rahmen der Vorstellung des Jahresberichts der Konzernrevision zu der Thematik Stellung. Er führte aus, dass die Konzernrevision die Handelsaktivitäten der IKB umfassend geprüft habe. Primäres Prüfungsziel sei die Sicherstellung der Einhaltung der MaH gewesen. Die Revision sei zu dem Ergebnis gelangt,

„dass die eingesetzten Verfahren zur Messung, Steuerung, Limitierung und Überwachung der Risiken grundsätzlich adäquat ausgestattet sind. Im ‚Umfang des Geschäfts mit derivativen Produkten‘ werde allerdings eine ‚Verfeinerung der Bewertungs- und Messmethoden‘ empfohlen.“

Herr Neupel schloss seine Ausführungen mit dem Hinweis, dass die Thematik bereits von dem zuständigen Fachbereich bearbeitet worden sei.

Das Protokoll gibt folgende weitere Fragen an den Vorstand wieder:

Herr Würth erkundigte sich, „ob die unter dem Strich ausgewiesenen Bürgschaften und Kreditäquivalente bei einer anderen Art der Bilanzierung in der Bilanz ausgewiesen werden müssten.“ Hierbei handelte es sich um die unter der Bilanz und im Anhang zur Bilanz angegebenen Eventualverbindlichkeiten und anderen Verpflichtungen in Form von unwiderruflichen Kreditzusagen – insbesondere also um die dem Conduit RFCC seitens der IKB eingeräumten Liquiditätslinien. Die von Herrn Würth ge-

stellte Frage wurde von einem der Vertreter der KPMG dahingehend beantwortet, „dass deren (Eventualverbindlichkeiten) Ausweis nach IAS oder US-GAAP unverändert erfolge“.

Herr Dr. Rogowski fragte nach der „Nachhaltigkeit der Erträge bei den Verbriefungen“. Hierzu antwortete Herr Ortseifen,

„dass der erfreuliche Zins- und Provisionsüberschuss aus diesem Geschäft in den nächsten Jahren auch durch entsprechende Diversifikationen dauerhaft gesteigert werden solle, während die Aufwendungen relativ moderat seien und blieben.“

Zu TOP 4 (Feststellung des Jahresabschlusses und Billigung des Konzernabschlusses) billigte der Aufsichtsrat den Jahresabschluss und den Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2002/03. Er beschloss zudem einstimmig den Bericht des Aufsichtsrats über das Ergebnis seiner Prüfung des Jahresabschlusses, des Lageberichts, des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts sowie den Vorschlag über die Verwendung des Bilanzgewinns.

Zu TOP 5 (Jahresbericht der Konzernrevision) berichtete Herr Neupel zunächst über die weitere personelle und qualitative Verstärkung der Konzernrevision.

Die Prüfungstätigkeit der Konzernrevision habe ganz „im Zeichen prozessorientierter Prüfungen“ gestanden, sich also im Wesentlichen auf die Geschäftsabläufe konzentriert.

Im Übrigen führte Herr Neupel zum Umgang mit Prüfungsfeststellungen, zu den Prüfungsergebnissen sowie zur zukünftigen Prüfungsplanung Folgendes aus:

„Eine der wichtigsten Aufgaben der Konzernrevision ist die Verfolgung der Abarbeitung von Prüfungsfeststellungen. Dieser Prozess ist so organisiert, dass die Konzernrevision im Zuge von Schlussbesprechungen Stellungnahmen zu den getroffenen Anmerkungen einholt. Es werden verbindliche Terminvorgaben vereinbart, zu denen die Feststellungen zu beseitigen sind. Die Einhaltung der Abarbeitungstermine wird IT-gestützt überwacht. Eingehende Rückäußerungen der Prüfungsadressaten zu den Feststellungen werden von der Revision inhaltlich und auf Plausibilität hin überprüft und ggf. anhand von Nachprüfungen verifiziert. Im Ergebnis waren zum Ende des Geschäftsjahres keine schwerwiegenden offenen Feststellungen vorhanden, deren Erledigung überfällig ist.“

Die Prüfungsplanung für das Geschäftsjahr 2003/04 sowie die 3-Jahres-Gesamtplanung hat der Vorstand genehmigt. Die neue Planung sieht eine konsequente Fortsetzung des prozessorientierten Prüfungsansatzes vor und wird auch schwerpunktmäßig solche Prüffelder umfassen, die aufgrund der Erkenntnisse vorangegangener Prüfungen einer tiefergehenden oder detaillierteren Analyse bedürfen.“

Aus diesen Ausführungen ergab sich, dass für das Gesamtgeschäftsjahr 2002/03 keine schwerwiegenden Prüfungsfeststellungen der Revision unerledigt geblieben sind. Zudem betonte Herr Neupel die Fortsetzung des prozessorientierten Prüfungsansatzes und verband dies mit dem Hinweis, dass

Erkenntnisse zu Schwachstellen aus bisherigen Prüfungen in besonderem Maße bei der Festlegung zukünftiger Prüffelder berücksichtigt würden.

Der Jahresbericht der Konzernrevision für das abgelaufene Geschäftsjahr 2002/03 enthielt zur Prüfung der Handelsgeschäfte der Bank bezüglich der T3-Aktivitäten folgende Aussagen:

„Gegenüber dem Vorjahr haben sich die Abläufe innerhalb der Geschäftssparte „Securitization“ deutlich verbessert, so wurden u.a. jeweils ein marktunabhängiges Team im Bereich der Marktfolge und des Risikocontrollings für Überwachungszwecke gebildet. Seit Anfang des Jahres 2003 wird ein handelsunabhängiges Reporting erstellt, das den Geschäftserfolg auf der Basis der laufenden Zins-einnahmen und –aufwendungen misst. An der Erweiterung des Reportings um die aktuellen Marktwerte und der Ergänzung des Risikopotenzials der Positionen um Werte auf Basis der Sekundärmarkt-Spreads wird gearbeitet.“

Im Rahmen der Segmentberichterstattung gab Herr Ortseifen zu TOP 6 unter dem Stichwort „Treasury und Finanzprodukte“ ergänzende Informationen zu den „Investments in internationale Kreditportfolien“:

„Die aus den Ausplatzierungen resultierenden Freiräume nutzen wir für Wachstum in unserem Kreditgeschäft. Ferner investieren wir in internationale Kreditportfolien, um die Diversifikation unseres Kreditportfolios und die Ertragsstruktur der Bank zu verbessern. Bei diesen Investments handelt es sich um Anlagen in breit diversifizierte Portfolios verschiedenster Asset-Klassen. Dies sind vor allem ABS-Emissionen anderer Emittenten, die aufgrund der kleinteiligen Forderungsstrukturen eine besonders hohe Granularität und damit geringe Risikorelevanz aufweisen, sowie verbrieft Corporate-Loan-Portfolien in USA und Westeuropa. Regional verteilen sich etwa 2/3 der Investments auf Nordamerika und 1/3 auf Westeuropa. Investiert wird nur in Investmentgrade-Strukturen, wobei nahezu 50% aller Investments ein AAA-Rating haben. Bisher haben wir rd. EUR 1,9 Mrd. bilanzwirksam investiert.

Daneben beraten wir eine internationale Anlagegesellschaft (Conduit) und begleiten ein Anlagevolumen von zwischenzeitlich EUR 4,4 Mrd. Dem Conduit stehen wir ferner gegen die Zahlung von Provisionen, neben anderen Banken, mit Liquiditäts- und Sicherungslinien zur Verfügung.

... Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit betrug EUR 36,7 Mio. (nach EUR 16,2 Mio. im Vorjahr). Für das laufende Geschäftsjahr erwarten wir eine weitere Steigerung des Ergebnisses aus gewöhnlicher Geschäftstätigkeit auf EUR 67 Mio. im laufenden Geschäftsjahr.“

Aus dem Protokoll geht nicht hervor, dass die vorstehend wiedergegebenen Ausführungen zu Diskussionen oder kritischen Anmerkungen seitens des Aufsichtsrats geführt haben.

Erwähnenswert sind schließlich die Ausführungen, die Herr Dr. von Tippelskirch im Rahmen seines Überblicks über das Geschäftsjahr 2002/03 gemacht hat:

„Die IKB konnte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr einmal mehr positiv vom Wettbewerb abheben. Wir schreiben im Gegensatz zu einigen Wettbewerbern schwarze Zahlen und haben gleichzeitig trotz erhöhter Bruttoisikovorsorge und stagnierender Konjunktur unsere Ergebnisplanung leicht übertreffen können. ...

Schließlich ist die Bestätigung unseres Ratings „A 1“ mit „positive outlook“ und die Ankündigung von Moody's, sich in Kürze mit einem up-grade unseres Ratings befassen zu wollen, ein wichtiges Zeichen für unsere Refinanzierung und damit unser Ergebnis.“

Die zusammenfassende Beurteilung des Ablaufs der Aufsichtsratssitzung führt nach Einschätzung des Sonderprüfers zu folgenden Feststellungen:

Die von Mitgliedern des Vorstands sowie von den Vertretern des Abschlussprüfers KPMG übermittelten Informationen waren nach den Erkenntnissen der Sonderprüfung plausibel und schlüssig. Sie standen darüber hinaus - was die grundsätzliche Entwicklung der Portfolioinvestitionen der IKB anbelangte - im Einklang mit den bis dahin besprochenen und gebilligten Entwicklungen des Verbriefungsgeschäfts.

Die von den Herren Asmussen, Würth und Dr. Rogowski gestellten Fragen zu den Prozessabläufen, dem Ausweis der Eventualverbindlichkeiten sowie zur Nachhaltigkeit der Erträge aus dem Verbriefungsgeschäft sind von Mitgliedern des Vorstands bzw. des Abschlussprüfers zutreffend und mit hinreichender Klarheit beantwortet worden.

Anhaltspunkte für eventuelle Fehlentwicklungen der Bank oder Widersprüche in der Berichterstattung von Mitgliedern des Vorstands bzw. von Vertretern des Abschlussprüfers waren nicht erkennbar. Was die Beachtung der MaH im Bereich des Geschäftsfelds „Treasury“ anbelangt, ergab sich nach Auffassung des Sonderprüfers allerdings die Verpflichtung, die weitere Entwicklung der Organisation der Bank zu verfolgen. Es bestand aus der Sicht des Sonderprüfers keine zwingende Veranlassung, über die Regelberichterstattung hinaus weitere Fragen zur Rechnungslegung und Prüfung sowie zum Risikomanagement aufzuwerfen.

In Bezug auf den Jahresbericht der Konzernrevision ist festzuhalten, dass für das Geschäftsjahr 2002/03 keine schwerwiegenden Prüfungsfeststellungen der Revision offen geblieben sind. Was die geschilderte Arbeit der Konzernrevision im Übrigen anbelangt, so ergaben sich keine Anhaltspunkte in Bezug auf Prozessmängel oder auf bisher nicht bekannte Risikopositionen.

Schließlich hatte auch der von Herrn Dr. von Tippelskirch gegebene Hinweis auf das verbesserte Rating bzw. die Ankündigung eines Upgrades eine nicht unerhebliche Bedeutung für die Einschätzung der Situation der Bank durch die Mitglieder des Aufsichtsrats.

Beurteilung

In Bezug auf die Aufsichtsratssitzungen vom 26./27.06.2003 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Bera-

tung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass nach Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

bb) Aufsichtsratssitzungen vom 05.09.2003

Am zweiten turnusmäßigen Sitzungstermin des Geschäftsjahres 2003/04 tagten Präsidium und Plenum des Aufsichtsrats. Beide Sitzungen fanden unmittelbar vor der am 05.09.2003 abgehaltenen Hauptversammlung der Bank statt.

Präsidium

Zu TOP 1 (*Vorbesprechung der Hauptversammlung*) gab Herr Dr. von Tippelskirch zunächst einige nicht sonderprüfungsrelevante Informationen.

Unter dem Stichwort „*Vorbesprechung der Aufsichtsratssitzung*“ berichtete er zu TOP 2 über das „*erfreuliche Neugeschäft des 1. Quartals*“ und verwies im Übrigen auf die Ausführungen im Protokoll über die Aufsichtsratssitzung vom selben Tag.

Schließlich verwies Herr Dr. von Tippelskirch zu TOP 3 (*Verschiedenes*) auf die Entwicklung des Aktienkurses. Dieser betrug am Vortag – dem 04.09.2003 – € 16,40 und war damit seit dem 01.01.2003 um 35 % gestiegen.

Plenum

Ausweislich des Protokolls gab Herr Dr. von Tippelskirch zu TOP 2 einen „*Überblick über das laufende Geschäftsjahr 2003/04*“. Im Rahmen der Segmentberichterstattung zum 30.06.2004 betonte Herr Dr. von Tippelskirch die Rolle des „*jungen*“ Geschäftsfeldes Verbriefungen als „*wesentlicher Baustein für unsere Entwicklung hin zum Risikomanager*“ und verwies auf den Anstieg des Neugeschäfts im Bereich der internationalen Kreditportfolien. Dieses hatte sich im ersten Quartal mit € 504 Mio. gegenüber dem Vorjahr mehr als vervierfacht. Zusammenfassend führte Herr Dr. von Tippelskirch aus:

„Mit der bisherigen Entwicklung im neuen Geschäftsjahr, die sich nahtlos an das erfolgreiche Geschäftsjahr 2002/03 anschließt, können wir sehr zufrieden sein. Hinsichtlich der Planung sind wir auf Kurs. Unsicherheitsmoment bleibt – wie in den Vorjahren – die Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen und damit der Risikoentwicklung.“

Damit bestätigte der Vorstand die positive Entwicklung der Bank unter ausdrücklichem Hinweis auf das Geschäft im Bereich des Verbriefungssegments sowie auf die fortbestehenden Risiken im klassischen Mittelstandsgeschäft.

Gleichwohl – möglicherweise auch wegen der inzwischen augenfällig gestiegenen Bedeutung des Verbriefungssegments – stellte Herr Asmussen im Rahmen der Aussprache zu TOP 3 (*Konzernbilanz und Gewinn- und Verlustrechnung per 30.06.2003*) die Frage nach der „Art der Geschäfte bei den Verbriefungen“ und den insoweit „bestehenden Erfahrungen“.

Herr Ortseifen beantwortete die Frage unter Verwendung der bereits aus den beiden Aufsichtsratssitzungen vom 27.06.2003 und 26.06.2002 bekannten Argumente. Er verwies darauf, dass „diese Aktivitäten wesentlicher Bestandteil der konsequenten Entwicklung der IKB vom Risikonehmer zum Risikomanager (seien)“ und fuhr wie folgt fort:

„Auf der einen Seite werden eigene Kreditrisiken im Rahmen von CLNs ausplatziert und dadurch der Grundsatz I entlastet. Das Gesamtvolumen der ausplatzierten Kreditrisiken beträgt derzeit rd. EUR 8,5 Mrd. Das hierdurch frei werdende Eigenkapital wird in internationale Kreditportfolios investiert, sofern es nicht für Wachstum im Kreditgeschäft genutzt wird. Bei diesen Investments handelt es sich um Anlagen in breit diversifizierte Portfolios verschiedenster Asset-Klassen. Dies sind vor allem ABS-Emissionen und vergleichbare Instrumente, die aufgrund der kleinteiligen Forderungsstrukturen eine besonders hohe Granularität und damit geringe Risikorelevanz aufweisen. Ziel ist dabei vor allem eine optimale Diversifikation der Risiken in regionaler und sektoraler Hinsicht. Hierauf wird auch von den Rating Agenturen besonderer Wert gelegt. Zudem können mit den Transaktionen namhafte Erträge erzielt werden.“

Das Protokoll enthält keine Hinweise auf weitere Diskussionen, ergänzende Fragen oder kritische Anmerkungen der Aufsichtsratsmitglieder.

Die von Herrn Dr. von Tippelskirch im Rahmen der Segmentberichterstattung zum 30.06.2004 gegebenen Erläuterungen waren nach Auffassung des Sonderprüfers plausibel und enthielten durchaus eine differenzierte Beurteilung der Geschäftslage. Auch die von Herrn Ortseifen im Anschluss an die von Herrn Asmussen gestellte Frage gegebenen Informationen erschienen nachvollziehbar und in sich widerspruchsfrei, so dass sich insoweit nicht die Notwendigkeit ergab, vertiefende Fragen zu stellen.

Beurteilung

In Bezug auf die Aufsichtsratssitzungen vom 05.09.2003 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass nach Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informa-

tionspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

cc) Aufsichtsratssitzungen vom 13.11.2003

Am dritten turnusmäßigen Sitzungstermin des Geschäftsjahres 2003/04 tagten Präsidium und Plenum des Aufsichtsrats.

Präsidium

Zu TOP 2 (*Konzernzwischenenergebnis per 09/2003*) erläuterte Herr Neupel zunächst „die Umstände für den Ausweis eines Konzernverlustes per 30.09.2003 von EUR 10 Mio.“. Im Übrigen wurde auf die Ausführungen im Protokoll über die Aufsichtsratssitzung vom gleichen Tag verwiesen.

Zu TOP 3 (*Effizienzprüfung des Aufsichtsrats*) sprach Herr Dr. Hartmann die anstehende erste Effizienzprüfung an. Die Effizienzprüfung beruhte auf Ziffer 4 der Corporate Governance-Grundsätze (CGG IKB) vom 07.11.2002, nach der „der Aufsichtsrat... durch geeignete Maßnahmen regelmäßig die Effizienz seiner Tätigkeit (überprüft), um sie kontinuierlich zu verbessern.“

Es war vorgesehen, dass die Ergebnisse zunächst im Präsidium des Aufsichtsrats erörtert und so dann im Rahmen der nächsten Aufsichtsratssitzung am 11.02.2004 im Plenum diskutiert werden.

Der Verlauf der Präsidiumssitzung lässt keine Anhaltspunkte für eine eventuelle Pflichtverletzung der Mitglieder des Aufsichtsrats-Präsidiums erkennen.

Plenum

Aus dem Protokoll über die Aufsichtsratssitzung ergibt sich, dass Herr Dr. von Tippelskirch zu TOP 2 (*Entwicklung des IKB-Konzerns*) über die aktuelle Ratingverbesserung der Bank durch Moody's und Fitch berichtete:

„Moody's (hat) das IKB-Rating von A1 mit ‚positive outlook‘ auf AA3 ‚stable outlook‘ hochgestuft. Damit ist die IKB neben der Deutschen Bank die einzige private deutsche Bank mit einem so guten Rating. Schwieriger war es, Fitch IBCA, deren Rating A1 bisher mit ‚negative outlook‘ versehen war, zur Verbesserung auf ‚stable‘ zu überzeugen, weil in die Beurteilung die kritische Sicht der Agentur auf das deutsche Bankensystem und die Bundesrepublik insgesamt einfließt.“

Die Ausführungen zeigen, dass die bereits in den vorhergehenden Sitzungen – in der Bilanzsitzung vom 26./27.06.2003 und der nachfolgenden Aufsichtsratssitzung vom 05.09.2003 – angekündigte Anhebung der Bonitätsbeurteilung der IKB tatsächlich vollzogen worden ist. Nach Auffassung des

Vorstands beruhte die zuvor bereits angekündigte Ratingeinstufung nicht unwesentlich auf den neuen strategischen Ausrichtungen der Bank und somit auf ihren Verbriefungsaktivitäten.

Der Vorstand legte – im Anschluss an eine von Herrn Dr. Rogowski zuvor gegebene Anregung – dem Aufsichtsrat erstmals Übersichten über relevante Kennzahlen vor, die zukünftig jeweils zusammen mit dem Quartalsabschluss zur Verfügung gestellt werden sollten. Es bestand allerdings Einvernehmen, dass ein „uneingeschränkter“ Vergleich mit anderen Banken wegen der „besonderen Struktur der IKB als Spezialkreditinstitut“ nicht möglich sei.

Zu TOP 3 (Konzern-Zwischenergebnis für das 1. Halbjahr 2003/04) berichtete Herr Neupel über die weiterhin positive Ergebnisentwicklung im zweiten Quartal. Namentlich der „Provisionsüberschuss“ weise erneut einen „erfreulichen Zuwachs“ auf und stelle „damit zunehmend eine bedeutende Ergebniskomponente.“ dar. Die Verbesserung führte Herr Neupel vor allem auf die „Investmentberatung von Spezialfonds“ und damit auf die Tätigkeiten für das Conduit RFCC zurück.

Zu TOP 4 (Risikoentwicklung) wiederholte Herr Dr. von Tippelskirch seine kritischen Anmerkungen zum Anstieg der Unternehmensinsolvenzen, der „aufgrund der unverändert flauen Konjunktur auch in diesem Jahr wieder ein neues Rekordniveau erreichen wird.“ Die IKB sei „mit 775 insolventen Fällen mit einem Gesamtobligo von € 1 Mrd. 723 Mio. in das Geschäftsjahr 2003/04 gestartet.“

Zu TOP 5 (Entwicklung der Geschäftsfelder) berichtete Herr Ortseifen über das Segment „Treasury und Finanzprodukte“ sowie die grundsätzlich verfolgte Strategie und schilderte die aktuellen Verhältnisse zum Stichtag 30.09.2013:

„Mit den Verbriefungen und den Portfolio-Investments verfolgen wir das Ziel, eine Risikodiversifikation einerseits und eine Ertragsverbesserung andererseits herbeizuführen. Daneben soll mit diesem Portfolio-Management unser gutes Rating weiter abgesichert werden. Aus unserem Kreditbestand von insgesamt € 30 Mrd. haben wir zwischenzeitlich ein Volumen von € 8,5 Mrd. verbrieft. Mit diesen Maßnahmen sichern wir unsere Wachstumsmöglichkeiten im Kreditgeschäft und nutzen die Freiräume für Investitionen in internationale Kreditportfolien. Der aktuelle Bestand der Portfolio-Investments im eigenen Buch beläuft sich auf € 2,8 Mrd. Daneben werden in einem von uns gemanagten Conduit Investitionen von € 4,7 Mrd. begleitet. Diese Portfolio-Investitionen zeichnen sich durch einen hohen Diversifikationsgrad und eine hohe Granularität aus und verbessern damit die Gesamtstruktur unseres eigenen Kreditbuches. Die Bonitäten der Investments sind mit einem Anteil von 95% im Ratingbereich von AAA – A sehr gut strukturiert. Der Zins- und Provisionsüberschuss aus diesen Investitionen, saldiert um die Kosten der Verbriefungen, beläuft sich per 30.09.2003 auf € 36,4 Mio. Die Verwaltungsaufwendungen betragen € 2,9 Mio. und die kalkulatorische Risikovor-sorge beläuft sich auf € 1,1 Mio. Daraus resultiert ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von € 32,4 Mio., das gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum um € 26,3 Mio. gestiegen ist. Mit der Entwicklung des Segments Verbriefungen sind wir insgesamt sehr zufrieden und erwarten, dass wir das für das Gesamtjahr geplante Ergebnis von € 67,0 Mio. gut erreichen können.“

Das Protokoll enthält keine Hinweise auf eine anschließende Diskussion der von Herrn Ortseifen angesprochenen Thematik, ebenso wenig auf ergänzende Fragen, kritische Anmerkungen oder sonstige Äußerungen der Mitglieder des Aufsichtsrats.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers ergab sich aus den Ausführungen der Vorstandsmitglieder auch nicht die Notwendigkeit, ergänzende kritische Fragen zu stellen oder weitere Aufklärungen zu verlangen. Denn die dem Aufsichtsrat vorgelegten Informationen erschienen in sich schlüssig und nachvollziehbar. Hierzu gehörte auch die kritische Betrachtung zum Anstieg der Unternehmensinsolvenzen sowie zu den hieraus resultierenden Risiken. Die übrigen von den Mitgliedern des Vorstands übermittelten Informationen erlaubten eine positive Einschätzung, insbesondere aufgrund der Verbesserung des Ratings und des Zuwachses des Provisionsüberschusses. Die Ausführungen von Herrn Ortseifen zu dem Segment „*Treasury und Finanzprodukte*“ zeigten, dass sich die Bank in diesem Bereich im Rahmen der auch mit dem Aufsichtsrat abgestimmten Strategie bewegte und auf diesem Sektor mit steigendem Erfolg tätig war.

Beurteilung

In Bezug auf die Aufsichtsratssitzungen vom 13.11.2003 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass nach Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

dd) Aufsichtsratssitzungen vom 11.02.2004

Am vierten turnusmäßigen Sitzungstermin des Geschäftsjahres 2003/04 tagten erneut Präsidium und Plenum des Aufsichtsrats.

Präsidium

In Abänderung der Tagesordnung erörterten das Präsidium und der Vorstand nach einer kurzen Erläuterung von Herrn Neupel zu den „*wichtigsten Kennzahlen der GuV*“ zu TOP 1 und zu TOP 5 insbesondere die Ergebnisse der Effizienzbefragung des Aufsichtsrats.

Hierzu hatten die Mitglieder des Aufsichtsrats eine „*breitere Darstellung und Diskussion der IKB Strategie*“ erbeten und einige Punkte zur „*Corporate Governance*“ aufgegriffen.

Eine kontroverse Diskussion wurde durch die von Herrn Prof. Dr. Henkel vertretene Position ausgelöst, der eine individualisierte Angabe der Vorstandsbezüge empfahl und zudem die Überkreuzvertretung der Herren Reich und Dr. von Tippelskirch als Vorstände der KfW bzw. der IKB AG im Aufsichts-/Verwaltungsrat der IKB AG bzw. KfW monierte. Wegen weiterer Einzelheiten wurde auf das Verlaufsprotokoll zur Aufsichtsratssitzung verwiesen.

Anhaltspunkte für Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit dem zu untersuchenden Verbriefungsgeschäft ergeben sich aus dem Ablauf der Präsidiumssitzung nicht.

Plenum

Nach dem Protokoll der Aufsichtsratssitzung berichtete Herr Dr. von Tippelskirch zu TOP 2 (*Darstellung und Diskussion der IKB Strategie*) zunächst über die „strategischen Entwicklungsschritte der IKB“, wie sie seit der letztmals im Geschäftsjahr 1998/99 gemeinsam mit der Boston Consulting Group erfolgten Überprüfung vollzogen worden waren.

Herr Dr. von Tippelskirch erwähnte – neben weiteren hier nicht relevanten Aspekten – die Neuaufstellung der Bank in bestimmten Geschäftsfeldern und kam in diesem Zusammenhang auch auf die Erweiterung der Angebotspalette in Bezug auf die Produkte und das Know-how des Kooperationspartners KfW unter Hervorhebung der mit der KfW entwickelten Globaldarlehen und der Verbriefungsplattform PROMISE zu sprechen. In diesem Zusammenhang führte Herr Dr. von Tippelskirch u.a. aus, dass der

„Markantritt in den Geschäftsfeldern ... bestimmt (ist) durch unsere Spezialisierung auf die Bedürfnisse des gehobenen Mittelstandes in der mittel- und langfristigen Finanzierung. ...

Die Produktpalette reicht von den bewährten, lange etablierten Instrumenten in der klassischen Unternehmensfinanzierung wie z.B. öffentlichen Förderprogrammen bis zu innovativen Entwicklungen wie Schuldscheindarlehen und ABS-Kudentransaktionen.“

Herr Dr. von Tippelskirch erläuterte sodann die Bedeutung des von der IKB geschaffenen aktiven Risiko- und Portfoliomanagements, dessen Basis auf Einzelkreditebene die „Leitlinien für das Management von Einzelkreditrisiken“ und auf der Portfolioebene die „Leitlinien zum Management von Portfoliorisiken“ seien. Die Informationen in Bezug auf die Einzelrisiken seien mit den Portfolioinformationen in einem umfassenden Limitierungssystem - dem „IKB-Portfolio-Adviser“ - verknüpft. Der „umfassende Risikomanagementprozess“ sei „integraler Bestandteil der Gesamtbanksteuerung und umfasst strategische Risiken, Adressenausfallrisiken, Marktrisiken sowie operationelle Risiken.“ Die hieraus abgeleiteten Portfoliostrategien könnten wie folgt beschrieben werden:

„Vollständige Hereinnahme eines Engagements in unsere Bücher und Halten bis zur endgültigen Rückzahlung oder Weitergabe eines Teils an eine andere Bank im Rahmen einer Syndizierung oder Bündelung mit anderen in einem Portfolio und Verbriefung und damit Platzierung des Risikos am Kapitalmarkt sowie Investition in internationale Kreditportfolios.

Aufgabe und Ziel der aktiven Portfoliosteuerung ist der Erhalt einer jederzeit angemessenen Risikoqualität (Diversifikation) und Granularität vor dem Hintergrund der Risikotragfähigkeit der Bank. Damit wird der Begrenzung von Klumpenrisiken angemessen Rechnung getragen.“

In der nachfolgenden Berichterstattung zu TOP 3 (Konzern-Zwischenergebnis per 31.12.2003 und Vorschau auf das Ende des Geschäftsjahres zum 31.03.2004) erläuterte Herr Neupel die Erhöhung des Provisionsüberschusses um € 22 Mio. auf € 59 Mio.:

„Über 90% des Ergebniszuwachses entfallen auf höhere Provisionen aus der Investmentberatung von Conduits.“

Nachdem sich Herr Dr. Hartmann für den Aufsichtsrat „anerkennend zu dem vorgelegten Zwischenergebnis“ geäußert hatte, stellten die Herren Bickenbach und Dr. Rogowski in der anschließenden Aussprache ergänzende Fragen zur „Eigenkapitalausstattung der Bank“ und zur Bedeutung der „Liquiditätskennzahl im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Kennziffern.“

Herr Neupel führte hierzu aus, „dass diese Quoten im Konzern mit rund 12% für die Eigenmittel und ca. 7% für das Kernkapital weit über die gesetzlichen Sollanforderungen von 8 bzw. 4% hinausgingen und sich im Zielkorridor der Rating-Agenturen bewegten.“ Die Ausführungen bestätigten damit die Angaben, die der Aufsichtsrat auf seiner vorherigen Sitzung vom 13.11.2003 zu den Kennzahlen in Bezug auf die bankaufsichtsrechtlichen Eigenkapitalkoeffizienten erhalten hatte. Dort war aus der tabellarischen Darstellung über eine Zeitreihe von zweieinhalb Jahren zwischen dem 31.03.2001 und dem 30.09.2003 erkennbar, dass sich die Eigenkapitalquote gemäß Grundsatz I von zunächst 10,1 % kontinuierlich auf zuletzt 12,2 % erhöht hatte. Ebenso hatte sich die Kernkapitalquote von 6,1 % auf 7,0 % verbessert.

Zur Liquiditätskennzahl unterstrich Herr Neupel deren Bedeutung für die Beurteilung ausreichender Liquidität der Bank:

„Vereinfacht gesagt gibt sie das Verhältnis zwischen Zahlungsmitteln, die dem Institut innerhalb eines Monats zur Verfügung stehen und den im gleichen Zeitraum fälligen Verbindlichkeiten an. Für spätere Fälligkeiten werden weitere Beobachtungskennziffern ermittelt. Die IKB hat per 31.12.03 eine Liquiditätskennzahl von 1,44 bei einem Mindestsoll von 1,00.“

Aus den Ausführungen von Herrn Neupel ging hervor, dass die Bank hinsichtlich der Solvabilität (Grundsatz I) und der Liquidität (Grundsatz II) über erhebliche Risikopuffer verfügte.

Zu TOP 4 (*Risikoentwicklung*) wiederholte Herr Dr. von Tippelskirch – wie bereits in früheren Aufsichtsratssitzungen – seine kritische Beurteilung des weiteren Anstiegs der Unternehmensinsolvenzen.

Das Gesamtbligo war zum Stichtag 31.12.2003 - nach Saldierung von Zu- und Abgängen - auf einen Betrag von € 1,765 Mrd. angewachsen. Vom gesamten Risikovorsorgebedarf entfielen wie im Vorjahr 65 % auf die Unternehmensfinanzierung und die Strukturierte Finanzierung und 35 % auf die Immobilienfinanzierung. Herr Dr. von Tippelskirch berichtete andererseits, dass sich die Bonitätsstruktur des Gesamtengagements der Bank in der Unternehmensfinanzierung seit der Einführung der Bonitätsklassen im März 1996 stetig verbessert habe.

Zu TOP 6 (*Corporate Governance*) berichtete Herr Dr. Hartmann über die Tätigkeiten der Aufsichtsratsausschüsse im abgelaufenen Geschäftsjahr 2003/04. Anschließend wurden Fragen zur Struktur sowie dem Ausweis der Bezüge des Vorstands sowie des Aufsichtsrats diskutiert und - vor dem Hintergrund des anstehenden altersbedingten Ausscheidens von Herrn Dr. von Tippelskirch - Überlegungen zu dem künftigen Sprecher des Vorstands erörtert.

In Bezug auf das Thema „*Berichterstattung des Vorstands an den Aufsichtsrat*“ äußerten die Herren Dr. Hartmann und Hansmeyer den Wunsch, der Berichterstattung zum Gesamtergebnis und zu den Segmenten zukünftig einen Vergleich der Ist- und Planzahlen beizufügen. Zur Segmentberichterstattung regte Herr Hansmeyer zudem eine jeweils abwechselnd vertiefte Darstellung an. Herr Dr. von Tippelskirch trat diesem Vorschlag entgegen und äußerte, nur bei besonderem Anlass vertiefend berichten zu wollen. Herr Dr. Hartmann regte an, beim Risikobericht zusätzlich auch über Markt-, Preis- und Liquiditätsrisiken zu berichten.

Zusätzlich zu den vorstehend wiedergegebenen Erörterungen wurden weitere Punkte behandelt, die ohne Relevanz für die Sonderprüfung sind.

Der Ablauf der Sitzungen des Präsidiums sowie des Aufsichtsrats am 11.02.2004 bietet nach Auffassung des Sonderprüfers keinen Anlass, den Mitgliedern des Aufsichtsrats eine Verletzung der ihnen obliegenden Verpflichtungen vorzuwerfen. Die vom Vorstand gegebenen Informationen zur strategischen Entwicklung der Bank sowie zum Risiko- und Portfoliomanagement erschienen plausibel und widerspruchsfrei. Gleiches kann in Bezug auf die Erläuterungen zum Konzernzwischen-ergebnis per 31.12.2003 sowie bezüglich der Vorschau für das restliche Geschäftsjahr festgestellt werden.

Auch die von Herrn Dr. von Tippelskirch geschilderte Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen sowie die hieraus resultierenden Konsequenzen für das Obligo der Bank waren nach Auffassung des Sonderprüfers sachgerecht.

Schließlich ergeben sich auch aus den Informationen des Vorstands über das Ergebnis der Effizienzprüfung (Berichterstattung des Vorstands an den Aufsichtsrat und Sitzungen des Aufsichtsrats) keine Hinweise auf mögliche Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats.

Im Rahmen der Sonderprüfung war allerdings auch die Frage zu untersuchen, ob der Vorstand seiner Verpflichtung nachgekommen ist, den Aufsichtsrat im Rahmen der Regelberichterstattung in ausreichender Weise zu informieren.

In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, aus welchem Grund es der Vorstand unterlassen hat, den Aufsichtsrat spätestens in der Sitzung vom 11.02.2004 über die wesentlichen Gesichtspunkte der zuvor vorgenommenen „Umstrukturierung“ von Wertpapieren, die das Conduit RFCC erworben hatte, zu unterrichten. Der Aufsichtsrat wurde damit nicht über die drohenden Verluste aus bestimmten Portfolioinvestitionen, die der Verlustvermeidung dienende Umstrukturierung, die bilanzielle Behandlung des Vorgangs sowie den Entwurf des Berichts der Konzernrevision über die Verlustvermeidung durch Umstrukturierung in Kenntnis gesetzt. Die Anknüpfung an den „spätesten“ Zeitpunkt der Unterrichtung anlässlich der Aufsichtsratssitzung vom 11.02.2004 beruht auf dem Umstand, dass der unten näher behandelte Entwurf des „Berichts (E4 03/04) über die Engagementprüfung des Teams T3“ der Konzernrevision vom 22.01.2004 datiert. Dieser Berichtsentwurf befasst sich u.a. mit wesentlichen Aspekten der Umstrukturierung. Der Bericht ist aus Gründen, zu denen es widersprüchliche Aussagen gibt, nicht finalisiert worden.

Zunächst ist daran zu erinnern, dass im Geschäftsjahr 2001/02 Investitionen in Papiere getätigt worden sind, die durch die Credit-Events der Unternehmen ENRON, Teleglobe und WorldCom insofern betroffen waren, als Papiere der genannten amerikanischen Unternehmen in den CLO-Portfolien als „Reference Entity“ enthalten waren. Die Papiere sind sowohl von der IKB selbst (on-balance-Portfolien) als auch über das Conduit RFCC erworben worden. Nach den der Sonderprüfung vorliegenden Unterlagen ist der Vorstand über diesen Komplex spätestens durch die Tischvorlage für die Vorstandsklausurtagung am 27./28.02.2002, die durch die Fachabteilung erstellt worden ist, unterrichtet worden. Die Tischvorlage enthielt auch bereits Vorschläge zur Umstrukturierung der Portfolien im Hinblick auf drohende Wertverluste. Der Vorstand hatte daraufhin in den Sitzungen vom 19./26.11.2002 neue Risiko-Regelungen für Portfolioinvestitionen festgelegt, wonach zukünftig der Investitionsschwerpunkt nicht mehr im Bereich der Corporates, sondern im

Bereich von ABS-Tranchen liegen sollte. Wegen weiterer Einzelheiten wird auf Abschn. F. II. 1. b) (2) (b) des Sonderprüfungsberichts verwiesen.

Der Verlustausweis im Geschäftsjahr 2002/03 wurde letztlich durch eine sog. Umstrukturierung in der Weise vermieden, dass die ursprünglichen Investitionen in Abstimmung mit dem Verkäufer der Wertpapiere durch den Erwerb neuer Wertpapiere ersetzt worden sind. Zur detaillierten Darstellung einer derartigen Transaktion vgl. Abschn. E. III. (Rechnungslegung). In dem – nicht finalisierten – Entwurf des Berichts der Konzernrevision über den gesamten Vorgang kam die Konzernrevision zu dem Ergebnis, dass aus den drei Credit-Events im Geschäftsjahr 2002/03 ein Verlust in einer Größenordnung von rd. € 40 Mio. drohte.

Die Überprüfung und Bewertung des vorstehend skizzierten Komplexes unter den für die Sonderprüfung relevanten Gesichtspunkten setzt die umfassende Berücksichtigung der mit dem Vorgang verbundenen Umstände und Vorgänge voraus, soweit diese der Sonderprüfung zugänglich gemacht werden konnten.

Von Bedeutung sind in diesem Zusammenhang zunächst die Erkenntnisse aus den von der Staatsanwaltschaft Düsseldorf geführten Ermittlungsverfahren. Die Staatsanwaltschaft Düsseldorf hatte im Jahr 2009 aufgrund einer unterlassenen Rückstellungsbildung für voraussichtliche Zinsmindererinnahmen ein Ermittlungsverfahren wegen vorsätzlich unrichtiger Bilanzierung gemäß § 331 HGB eingeleitet, das Verfahren jedoch nach § 170 Abs. 2 StPO mangels hinreichenden Tatverdachts wieder eingestellt. Die Staatsanwaltschaft war in Bezug auf den objektiven Tatbestand den Ausführungen im Berichtsentwurf der Konzernrevision und den ergänzenden zeugenschaftlichen Einlassungen des damaligen Leiters – Herrn Z. – gefolgt, zugleich aber zu dem Ergebnis gekommen, dass hinreichende Beweise für das Vorliegen des subjektiven Tatbestands – d.h. des erforderlichen Vorsatzes – nicht bestanden.

Herr Z. hatte die „Vorgehensweise der Restrukturierung“ in seiner zeugenschaftlichen Vernehmung im Rahmen des Ermittlungsverfahrens vom 28.05.2009 wie folgt zusammengefasst:

„Ergebnis: Tausch eines vermutlich demnächst eintretenden Kapitalverlustes wegen Verzehr der Subordination gegen Akzeptanz von Zinsmindereinnahmen, verteilt auf die Zukunft.“

Außerdem hatte Herr Z. im Rahmen einer weiteren zeugenschaftlichen Vernehmung in dem Ermittlungsverfahren der Staatsanwaltschaft Düsseldorf gegen Herrn Ortseifen wegen Marktmanipulation nach §§ 38 Abs. 2, 39 Abs. 2 Nr. 11, 20a Abs. 1 Nr. 1 WpHG am 04./05.12.2008 ausgesagt, der Vorstand habe wegen der Darstellung des Umstrukturierungsprozesses im Berichtsentwurf E 4-03/04 massiven Einfluss auf die Konzernrevision ausgeübt:

„Ich möchte an dieser Stelle den Druck beschreiben, der hier vorstandsseitig aufgebaut worden war.

Es wurde Ende Januar 2004 (ein Samstag) im Rahmen einer turnusmäßigen Vertriebstagung eine Schlussbesprechung des Berichtsentwurfs angesetzt. Eingeladen zu dieser Schlussbesprechung, die im Anschluss an die Vertriebstagung hätte stattfinden sollen, hat Herr Neupel. Teilnehmer sollten meiner Erinnerung nach die Herren Rö., Re., B., M.-M., W., Neupel, Ra. und Ortseifen sein. Herr Neupel hatte auch nachweislich eine E-Mail mit dieser Entwurfsfassung an Herrn Ortseifen gesandt. Noch während der laufenden Vertriebstagung kam es am Samstagvormittag zur Vorbesprechung zwischen den Bereichsleitern Bilanzen, Controlling und T. Ziel dabei war es, eine gemeinsame Argumentation zu finden, um die Aussagen des Berichts argumentativ widerlegen zu können. Die Vorbesprechung wurde abgebrochen, da sich keine wirklichen Gegenargumente finden ließen, teilte mir Herr M.-M. mit.

Herr Neupel hat die Schlussbesprechung dann vor dem eigentlichen Beginn abgesagt, da er offensichtlich von den Ergebnissen der Vorbesprechung erfahren hatte. Mir gegenüber äußerte er: „Herr Z., aufgrund dessen was im Bericht drin steht, bleibt mir nichts anderes übrig, als den Berichtsentwurf öffentlich zu kastrieren, was ich Ihnen ersparen möchte.“

Wenn man sich vor Augen hält, dass es um 40 Mio. € ging, welche ergebniswirksam in die GuV gegangen wären, wird die Bedeutung dieser Aussage offensichtlich.

In der weiteren zeitlichen Abfolge gab es zwei Besprechungen, an denen die Herren Ra., M.-M., B., Re. und einmal auch Herr Rö. teilnahmen.

Im Zuge dieser Besprechungen erhielt ich Änderungsvorschläge mit dem Tenor, im Berichtsentwurf auf eine andere Periode abzustellen, so dass auf alle Fälle kein Bilanzstichtag betroffen gewesen wäre. Ich lehnte dies ab, da der Berichtsentwurf sonst im Ergebnis „Alles in bestem Zustand“ ausgewiesen hätte, was ein völlig falsches Signal nach außen gesandt hätte.

Im weiteren Ergebnis dieser Besprechungen habe ich die Zusage der Bereichsleiter eingefordert und erhalten, dass die im Berichtsentwurf aufgezeigten Prozessmängel abgestellt würden. Dies war im Ergebnis die Gegenleistung dafür, dass es zu einer Veröffentlichung der finalen Version des Prüfberichtes nicht kam.

Ich hatte Herrn Neupel damals persönlich mitgeteilt, dass ich den Berichtsentwurf nicht ändern werde, und ihn zurückziehen werde. Herr Neupel antwortete darauf: „Dagegen kann ich keine Einwände haben.“

Im Laufe der Vertriebstagung am Samstagvormittag stand ich zusammen mit Herrn M.-M., als Herr von Tippelskirch auf uns zukam und uns zurief: „Meine Herren, lösen Sie dieses Problem!“ ...

Im Nachgang zu der Vertriebstagung (Wochen oder Monate später) sagte Herr Neupel mir gegenüber: „Ohne auf etwas spezielles anzusprechen, wenn man manchmal zu stur ist, dann verspielt man den Kredit, den man auf der Laufstrecke erworben hat.“

Ich kann mich auch noch an ein Gespräch mit Herrn Ortseifen erinnern, welches ich bereits in der Entstehungsphase der Erstellung des Entwurfs mit ihm geführt hatte. ...

Herr Ortseifen bezeichnete in diesem Gespräch diese Restrukturierung als einen genialen Zug und dass vor dem Hintergrund eines historisch hohen Spread Niveaus die Zinsmindereinnahmen absolut verkraftbar seien und diese Umstrukturierung aus seiner Sicht volle Akzeptanz genieße.“

Im Hinblick darauf, dass – wie eingangs erwähnt – der Komplex unter mehrfachen Gesichtspunkten für die Sonderprüfung relevant sein könnte, sind die von Herrn Z. persönlich erwähnten Herren Neupel, Dr. von Tippelskirch und Ortseifen zu diesen Vorgängen im Rahmen des ausführlichen

Fragenvermerks des Sonderprüfers vom 28.06.2012 schriftlich befragt worden. Die Herren haben zu den Fragen wie folgt Stellung genommen:

Herr Neupel hat in seiner Stellungnahme zunächst darauf hingewiesen, dass die Auffassung der Konzernrevision zu der Bewertungsmethodik von den Fachabteilungen nicht geteilt wurde. Deshalb habe er Herrn Z. gebeten, sich mit den Fachbereichen zu verständigen und insoweit ggf. auch den Abschlussprüfer einzubeziehen.

Außerdem habe auch der Abschlussprüfer KPMG im Jahresabschluss 2003/04 keinen Korrekturbedarf gesehen. Die um Stellungnahme gebetene KPMG hat gegenüber dem Sonderprüfer mit Schreiben vom 07.03.2012 wie folgt Stellung genommen:

„Aus unserer Erinnerung heraus wurde unsere Frage nach der voraussichtlichen Finalisierung des Prüfungsberichts mit Blick auf die zeitlich vorrangige Jahres- und Konzernabschlusserstellung 2004 offen gehalten.

Aus einem uns vom Leiter Konzernrevision Mitte April 2004 zur Verfügung gestellten Dokument „Besondere Prüfungen im Berichtszeitraum und Einhaltung des Prüfungsplans“ ergab sich ohne weitere Erläuterungen, dass u.a. auch der Revisionsbericht zu den Engagementanalysen T3 „demnächst erscheinen“ soll.

Die Gespräche und die übrigen Prüfungsergebnisse zur Ausgestaltung der Internen Revision ergaben für uns keine Anhaltspunkte auf Mängel in der fachlichen Kompetenz und der Ordnungsmäßigkeit der Ausgestaltung der Konzernrevision insgesamt.

In 2004 haben wir zwecks Prüfung der T3-Aktivitäten eigene Prüfungshandlungen durchgeführt, um uns ein Bild sowohl von den Prozessen als auch den risikorelevanten Sachverhalten dieses Geschäftsfeldes zu verschaffen. Im Rahmen unserer Prüfungsstrategie haben wir uns bei der Prüfung dieses Geschäftsfeldes nicht auf Prüfungsergebnisse Dritter (hier des Geschäftsbereichs Konzernrevision) gestützt.

Aus der Erinnerung heraus wurde uns in unseren Gesprächen im Rahmen der Jahresabschlussprüfung März 2005 mitgeteilt, dass der Revisionsbericht E 04 03/04 nicht finalisiert wurde, da die „Engagementprüfung“ mit Betrachtungszeitraum September/Oktober 2003 aufgrund der zwischenzeitlichen Verzögerungen keine wesentliche Aussagekraft mehr gehabt hätte.“

Nach Auffassung des Sonderprüfers ergibt sich aus der vorstehenden Stellungnahme der KPMG kein tragfähiges Argument für oder gegen den von Herrn Z. geschilderten und kritisierten Vorgang. Denn zum einen gibt KPMG lediglich Äußerungen des Leiters der Konzernrevision wieder, wonach u.a. auch der Revisionsbericht zu den Engagementanalysen T3 demnächst erscheinen sollte. Darüber hinaus wird ausgeführt, dass der Revisionsbericht E04 03/04 nicht finalisiert worden sei, da die „Engagementprüfung“ in Bezug auf den Betrachtungszeitraum September/Oktober 2003 „aufgrund der zwischenzeitlichen Verzögerungen keine wesentliche Aussagekraft mehr gehabt hätte“. Auf die hier u.a. relevanten Fragen, ob der Vorstand Einfluss auf den Inhalt des Revisionsberichts und auf die Nicht-Finalisierung des Berichts genommen habe und wie hoch der aus dem ursprünglichen Portfolio

drohende Verlust sei, wird in der KPMG-Stellungnahme nicht eingegangen. Es wird lediglich ausgeführt, dass keine Anhaltspunkte für Mängel in der fachlichen Kompetenz und der Ordnungsmäßigkeit der Ausgestaltung der Konzernrevision insgesamt erkennbar waren und auch die Prozesse im Bereich der risikorelevanten Sachverhalte des betreffenden Geschäftsfelds geprüft worden sind. Diese Ausführungen lassen darauf schließen, dass KPMG die relevanten Bereiche im Rahmen einer Systemprüfung untersucht hat und zu dem Ergebnis gekommen ist, dass insoweit keine Beanstandungen zu erheben waren. Ob und inwieweit ggf. in dem hier zu untersuchenden Fall Einfluss auf den Leiter der Konzernrevision ausgeübt worden ist, bleibt daher auch nach der KPMG-Stellungnahme offen.

Herr Neupel betonte des Weiteren, auf die Konzernrevision keinen Einfluss genommen zu haben. Jede „Unterdrückung“ des Konzernrevisionsberichts hätte im Übrigen zur Einleitung eines Eskalationsverfahrens über den Vorstandssprecher bis hin zum Aufsichtsratsvorsitzenden führen müssen.

Die bis Dezember 2005 geltenden Mindestanforderungen Interne Revision (MaIR) bestimmten zum Umfang der Berichtspflicht und zur hierzu zu beachtenden Eskalationsreihenfolge in Tz. 34:

„Ergeben sich im Rahmen der Prüfungen schwerwiegende Feststellungen gegen Mitglieder der Geschäftsleitung, so ist der gesamten Geschäftsleitung unverzüglich schriftlich Bericht zu erstatten.

Diese hat unverzüglich den Vorsitzenden des Aufsichtsrats schriftlich zu informieren.

Kommt die Geschäftsleitung ihrer Berichtspflicht nicht nach oder beschließt sie keine sachgerechten Maßnahmen, so hat die Interne Revision den Vorsitzenden des Aufsichtsrats schriftlich zu unterrichten.“

Zu dem von Herrn Neupel angesprochenen Aspekt ist nach Auffassung des Sonderprüfers anzumerken, dass die Regelung in Tz. 34 der MaIR – d.h. die Verpflichtung zur Berichterstattung an die gesamte Geschäftsleitung und möglicherweise sogar an den Vorsitzenden des Aufsichtsrats – keine Argumente gegen die von Herrn Z. angesprochene und kritisierte Vorgehensweise des Vorstands beinhaltet. Es könnte durchaus auch die gegenteilige Schlussfolgerung gezogen werden: Gerade wegen der Eskalationsregelung könnte das Interesse auf Seiten des Vorstands bestanden haben, den Bericht der Konzernrevision nicht zu finalisieren und Herrn Z. darüber hinaus auch davon zu überzeugen, seine Ansicht nicht weiter zu verfolgen, um auf diese Weise die Voraussetzungen für die Berichtspflicht gegenüber der gesamten Geschäftsleitung und ggf. dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats bereits im Ansatz zu vermeiden.

Herr Neupel hat die ihm von Herrn Z. in seiner Zeugenvernehmung vom 05.12.2008 zugeordneten Äußerungen („Herr Z., aufgrund dessen was im Bericht drin steht, bleibt mir nichts anderes übrig, als den Berichtsentwurf öffentlich zu kastrieren, was ich Ihnen ersparen möchte.“ – „Dagegen kann ich keine Ein-

wände haben.“ – „Ohne auf etwas spezielles anzusprechen, wenn man manchmal zu stur ist, dann verspielt man den Kredit, den man auf der Laufstrecke erworben hat.“) als weder „wörtlich noch sinngemäß“ zutreffend zurückgewiesen. Richtig sei lediglich, dass Herr Z. ihn gebeten habe, an der Besprechung Ende Januar 2004 teilzunehmen; er – Herr Neupel – habe nach dem Vormittagsgespräch zwischen den Fachbereichen und der Konzernrevision seine Teilnahme wieder abgesagt. Diese Absage sei aber gerade - vor dem Hintergrund der schon im Vorfeld ersichtlich gewordenen Einigungsunfähigkeit - deswegen erfolgt, weil er „als für die Konzernrevision zuständigem Vorstand keinen Einfluss auf fachliche Fragen nehmen wollte.“

Herr Dr. von Tippelskirch konnte den ihm von Herrn Z. anlässlich der Vertriebstagung Ende Januar 2004 zugeordneten Zuruf („Meine Herren, lösen Sie das Problem“) „überhaupt nicht nachvollziehen.“ Eine solche Formulierung sei ihm auch „in keiner Weise erinnerlich.“

Herr Ortseifen konnte sich an das von Herrn Z. bezeugte Gespräch und die ihm für dieses Gespräch zugeordnete Kommentierung ebenfalls nicht erinnern.

Herr M.-M., der damals als Bereichsleiter Finanzen, Controlling und Steuern tätig war, hat im Rahmen seiner zeugenschaftlichen Vernehmung die Schlussfolgerung aus dem Berichtsentwurf der Konzernrevision, es seien nicht marktgerechte Transaktionen im Zusammenhang mit den Restrukturierungen durchgeführt worden, als nicht „zwingend“ bezeichnet. Herr M.-M. hatte überdies auch keine Erinnerung an den Herrn Dr. von Tippelskirch zugeordneten Zuruf an Herrn Z.

Herr Ra., der damals gleichfalls mit der Leitung Finanzen, Controlling und Steuern betraut war, äußerte in seiner Befragung, es gebe unterschiedliche Parameter zur Bestimmung des Marktwerts und deshalb auch eine „gewisse Spannweite“. Er ergänzte außerdem, es habe sich kein konkreter Anlass zu Wertkorrekturen ergeben. Herr Ra. schloss seine Vernehmung mit folgender Erklärung:

„Ich lege Wert auf die Feststellung, dass ich zu keinem Zeitpunkt, d.h. bis zu meinem Ausscheiden aus der IKB von einem einzelnen Vorstand oder Gesamtvorstand jemals zu einer Handlung genötigt worden bin, die nicht mit Recht und Gesetz in Einklang zu bringen gewesen wäre. Ein solcher Versuch hätte für mich das freiwillige Ausscheiden aus der Bank mit allen daraus resultierenden Konsequenzen bedeutet.“

Herr Re., der seinerzeit Bereichsleiter des Geschäftsbereichs Treasury war, hat in seiner zeugenschaftlichen Vernehmung zu den Feststellungen im Berichtsentwurf in Bezug auf die fehlende Marktgerechtigkeit des Tranchentausches wie folgt Stellung genommen:

„Die Beurteilung, ob eine Transaktion marktgerecht ist oder nicht, ist im Übrigen eine grenzwertige, weil wir uns nicht (in) einem Markt mit großer Liquidität bewegen, in dem man ständig fixe Marktwerte hat. Der Markt ist ein sehr individueller. Die Spreads bewegten sich nicht deutlich außerhalb

des sonst Beobachtbaren. Der Zusammenhang zwischen den Wertverlusten bei den ursprünglichen Transaktionen und den geringeren Spreads bei den neuen Transaktionen bestand aber.

Hintergrund der Umtauschaktion war auch die Positionierung der Bank an einem damals sehr schwierigen Markt – infolge von Enron usw. Wir konnten von uns sagen, wir haben in dieser Phase keine Kapitalverluste erlitten. Dies hat auch zu einer positiven Reputation der IKB als proaktiver Manager beigetragen.“

Zu der ihm von Herrn Z. in seiner zeugenschaftlichen Vernehmung vom 28.05.2009 zugeordneten Äußerung

„... darüber hinaus hatte in einer der beiden März-Besprechungen Herr Re. die Einschätzung geäußert, dass wenn man das Geschäftsfeld mit dem Umstrukturierungsbeitrag von 40 Millionen Euro belastet hätte, der Geschäftszweig Portfolio-Investitionen stillgelegt worden wäre ...“

hat Herr Re. ausgesagt, sich an eine solche Aussage nicht erinnern zu können. Zudem hielt Herr Re. eine solche Äußerung für

„nicht plausibel, da die Gespräche im Jahr 2004 geführt wurden und wir da einen Beitrag des Bereichs von etwa 200 Mio. zum operativen Ergebnis der Bank erwarteten.“

Herr Re. ergänzte zum Umgang des Bereichs Treasury mit dem Berichtsentwurf der Konzernrevision:

„Mein Eindruck war, dass Herr Z. den Vorgang in der Weise nicht verstand, dass er die zeitliche Komponente außer Betracht ließ. Wir – Herr Rö., Herr A. als der Sachbearbeiter und ich – konnten die Zahlen in dem Berichtsentwurf nicht nachvollziehen. Es kam uns vor wie ein Versuch zu beweisen, dass die Revision die einzigen gewesen seien, die den Vorgang verstanden hätten. Wir konnten aber diese ‘Beweisführung’ nicht nachvollziehen; es war eine emotionale Situation, in der die Positionen sich nicht annäherten.“

Wie schon die Herren M.-M., Ra. und Re. äußerte auch Herr B., seinerzeit ebenfalls Bereichsleiter im Geschäftsfeld Treasury:

„Bei diesem Sachverhalt sollte jedoch bedacht werden, dass es sich bei den zugrunde liegenden Restrukturierungen um nicht marktliquide Marktpapiere handelt. Bei dieser Art von Papieren ist die Spannweite der Marktgerechtigkeit grundsätzlich sehr weit zu fassen.

Bei den marktengen Papieren kann es sogar sein, dass der bilateral verhandelte Spread automatisch als marktgerecht anzusehen ist.“

Herr B. konnte insgesamt kein „durchschlagendes Motiv“ für die unterstellte Absicht der Verhinderung eines Verlustausweises erkennen und hielt auch die Aussage, „dass der Geschäftsbereich mit möglichen Wertberichtigungen von knapp 40 Mio. Euro am Ende gewesen wäre, für überzogen.“ Stattdessen äußerte Herr B. seine „Verwunderung“ über die Aussage von Herrn Z., von den Bereichs-

leiten die Zusage „eingefordert und erhalten“ zu haben, die im Berichtsentwurf benannten Prozessmängel als „Gegenleistung“ für die Nicht-Veröffentlichung des Prüfberichtes abzustellen:

„Ich kann mir nicht vorstellen, dass es zwischen Revision und mehreren betroffenen Geschäftsbereichen eine Art Deal gegeben hat, bei dem offensichtliches Fehlverhalten rechtlich relevanten Ausmaßes unter den Tisch fallen gelassen werden sollte.“

Herr L., der seinerzeit als Mathematiker für den Geschäftsbereich Treasury unterstützend arbeitete, äußerte sich zu den Hintergründen der Restrukturierungen im Geschäftsjahr 2002/03 wie folgt:

„Die in Rede stehenden Transaktionen waren von Anfang an relativ schlecht und haben sich auch schlecht weiterentwickelt. Es drohte eine Aufzehrung der Subordination und in Folge der Laufzeit hätte man Realverluste in Kauf nehmen müssen. Da eintretende Verluste auch in Zukunft zu erwarten waren, hat man sich entschlossen, die Transaktionen umzustrukturieren. Das Ziel der Umstrukturierung war eine Vermeidung von Realverlusten.“

Herr L. fügte aber auch hinzu:

„Dabei sollte man jedoch berücksichtigen, dass durch die Restrukturierungen auch eine erhöhte Subordination „eingekauft“ worden ist, die risikoreduzierend wirkt. Man muss demzufolge eine saldierte Betrachtung anstellen.“

In vergleichbarer Weise äußerte sich Herr A., der als Mathematiker im Geschäftsfeld Treasury als Investment-Officer tätig war:

„Zum Hintergrund muss man wissen, dass 2002/03 eine nachhaltige Kreditkrise reihenweise Industrieunternehmen Pleite gingen (Enron, WorldCom etc.) und das auch noch im Zusammenhang mit Bilanzbetrügereien [Anm.: Der unvollständige Satz ist aus dem Original übernommen worden].

WorldCom z. Bsp. war als Standard in fast jeder Transaktion enthalten. Es gab keine Situation, die uns zu einem Handeln gezwungen hätte. Es bestand nur die theoretische Möglichkeit von Verlusten am Ende der Laufzeiten der Transaktionen. ...

Die in der Zusammenfassung des Berichtsentwurfs ... geäußerte Feststellung, dass der Bank als Ausgleich für die aussortierten Kredite niedrigere Risikoprämien für die Neuinvestments als vom Markt gezahlt worden wären, halte ich für rein spekulativ. Der CDO Markt ist extrem illiquide. Die Feststellung von Marktpreisen oder Spreads war immer höchst schwierig. Hinzu kommt, dass nach WorldCom ab Juni 2002 keine einzige öffentlich vergleichbare Transaktion bis Mitte 2003 im Markt getätigt wurde.“

Im Rahmen der Bewertung der vorstehend geschilderten Vorgänge und Fakten unter dem Gesichtspunkt einer möglichen Verletzung der Informationspflichten des Vorstands gegenüber dem Aufsichtsrat sind nach Einschätzung des Sonderprüfers folgende Gesichtspunkte und Überlegungen in die Beurteilung einzubeziehen:

- Mögliche fehlerhafte Bilanzierung im Zusammenhang mit drohenden Verlusten aus einzelnen Portfolio-Investments

Wie erwähnt, ist die Staatsanwaltschaft Düsseldorf im Rahmen ihres Ermittlungsverfahrens wegen eines möglichen Verstoßes gegen § 331 HGB zu dem Ergebnis gelangt, dass objektiv der Tatbestand der unrichtigen Bilanzierung vorgelegen hat; die Einstellung des Verfahrens gemäß § 170 Abs. 2 StPO beruhte auf der mangelnden Nachweisbarkeit des erforderlichen Vorsatzes.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers bestand entgegen der Auffassung der Staatsanwaltschaft Düsseldorf keine Verpflichtung zur Rückstellungsbildung im Jahresabschluss der Bank zum 31.03.2003. Wegen der insoweit maßgebenden Gründe wird auf die Ausführungen unter Abschn. E. III. 2. des Sonderprüfungsberichts verwiesen. Wie in dem zitierten Abschnitt im Einzelnen ausgeführt, war die bilanzielle Abbildung des Vorgangs jedoch insofern fehlerhaft, als ein erforderlicher Verlustausweis unterblieben ist. Aus den in Abschn. E. III. 2. im Einzelnen dargelegten Gründen beruhte der Bilanzierungsfehler jedoch auf keiner Pflichtverletzung der Mitglieder des Vorstands.

Insgesamt gesehen bestand aus der Sicht des Sonderprüfers keine Notwendigkeit für den Vorstand, den Aufsichtsrat über die einzelnen Überlegungen bezüglich der Bilanzierung des Umstrukturierungsvorgangs zu unterrichten. Denn es ging hierbei um – zum Teil komplexe – bilanzielle Fragen. Der Vorstand hat die zugrundeliegenden Fragen mit den einschlägigen Fachabteilungen intern – nach Auffassung des Sonderprüfers in zutreffender Weise – behandelt und gelöst. Damit bestand kein Anlass mehr, den Aufsichtsrat in die bilanzielle Problematik zu involvieren.

- Unterbliebene Erwähnung des nicht finalisierten Entwurfs des Berichts der Konzernrevision
E4-03/04

Der Vorstand hat es zudem unterlassen, die Mitglieder des Aufsichtsrats darüber zu unterrichten, dass der vorgenannte Berichtsentwurf der Konzernrevision über die Gründe und Auswirkungen der Umstrukturierung nicht finalisiert worden ist.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers führt auch dieser Umstand nicht zu der Annahme, dass der Vorstand insoweit seine Verpflichtungen zur Information des Aufsichtsrats verletzt hat. Denn auch hier ging es um einen rein internen Vorgang innerhalb der IKB, und zwar – auch wenn man die Darstellung von Herrn Z. als zutreffend unterstellt – um Meinungsverschiedenheiten zwischen dem Leiter der Konzernrevision und einzelnen Mitgliedern des Vorstands sowie augenscheinlich auch im Verhältnis zu anderen leitenden Mitarbeitern der Bank. Diese Meinungsverschiedenheiten sind,

wie der schließlich vorgelegte zusammenfassende Jahresbericht der Konzernrevision ausweist, einvernehmlich beigelegt worden.

Nach Auffassung des Sonderprüfers bestehen zwar ernstzunehmende Hinweise für die Annahme, dass die ursprünglich von der Konzernrevision vertretene Auffassung nicht ohne Druck von außen – insbesondere durch den Vorstand – bereinigt worden ist. Aber selbst wenn man unterstellt, dass der Vorstand in sachwidriger Weise Einfluss auf die Nichtfinalisierung des Berichts der Konzernrevision genommen hat, folgt hieraus nach Auffassung des Sonderprüfers keine Verpflichtung des Vorstands zur Berichterstattung über diese Vorgänge gegenüber dem Aufsichtsrat. Insoweit handelte es sich um Sachverhalte, die von verschiedenen Beteiligten in unterschiedlicher Weise gewertet und gewürdigt worden sind, so wie dies innerhalb von Unternehmen immer wieder vorkommt, und zwar gerade dann, wenn komplexe Sachverhalte zur Beurteilung anstehen.

Eine Berichtspflicht hätte allenfalls dann bestanden, wenn die divergierenden Einschätzungen oder auch die – möglicherweise erfolgte – Einflussnahme des Vorstands auf den Leiter der Konzernrevision zu einer gravierenden Störung des Verhältnisses zwischen dem Vorstand einerseits und den wichtigen leitenden Mitarbeitern der Bank andererseits und damit zu einer ernsthaften Beeinträchtigung der Funktionsfähigkeit der internen Organisation der Bank geführt hätten. Im Hinblick darauf, dass der Vorgang letztlich einvernehmlich geregelt worden ist, kann von einem derart schwerwiegenden Vorgang jedoch nicht die Rede sein.

- Fehlende Unterrichtung des Aufsichtsrats über die Umstrukturierung, ihre Gründe und die möglichen Auswirkungen

Nach dem Ergebnis der Sonderprüfung hat der Vorstand den Aufsichtsrat zudem auch nicht über die im Geschäftsjahr 2002/03 vorgenommene Umstrukturierung unterrichtet, insbesondere nicht über die insoweit maßgebenden Gründe, die technische Abwicklung sowie die Auswirkungen auf die Ergebnissituation der Bank.

- Was die Gründe sowie die möglichen Auswirkungen der Umstrukturierung anbelangt, so lässt sich nach den im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnissen die Feststellung treffen, dass aus den ursprünglich erworbenen Wertpapieren ein Verlust in einer nicht unbeträchtlichen Höhe drohte. Der Leiter der Konzernrevision ging von einer Größenordnung von etwa € 40 Mio. aus. Andere Mitarbeiter der IKB haben demgegenüber auf die Unsicherheiten hingewiesen, die möglichen Verluste zu quantifizieren.

Dass Verluste drohten und die insoweit die vom Leiter der Konzernrevision vertretene Auffassung dem Grunde nach zutraf, ist auch in den zeugenschaftlichen Vernehmungen verschiedener IKB-Mitarbeiter durchaus bestätigt worden, selbst durch die Aussage des damaligen Leiters des Geschäftsbereichs Treasury – Herrn Re. Auch die Aussage des ebenfalls im Geschäftsbereich Treasury tätigen Mathematikers – Herrn L. –, der die Wertentwicklung der betroffenen Wertpapiere sehr konkret und in aller Deutlichkeit beschrieben hat, bestätigte die Feststellung. Andere Aussagen von Herrn Re. oder aber auch von Herrn B., die einzelne Aspekte des Vorgangs – wie z.B. die Frage nach marktgerechten und/oder marktliquiden Papieren – betreffen, rechtfertigen nach Einschätzung des Sonderprüfers nicht die Feststellung, dass die ursprünglich erworbenen Wertpapiere kein oder nur ein geringes Verlustrisiko aufwiesen.

Schließlich spricht der Umstand, dass die Umstrukturierung tatsächlich durchgeführt worden ist, entscheidend dafür, dass der Vorstand selbst letztlich die Notwendigkeit gesehen hat, die zuvor erworbenen Wertpapiere zu veräußern und – in einem erheblichen Volumen – durch neu anzuschaffende Papiere zu ersetzen. Es wäre wirtschaftlich nicht sinnvoll gewesen, im Bestand befindliche Wertpapiere ohne Grund zu verkaufen und gegen neue Papiere einzutauschen, und zwar schon deshalb, weil mit diesen Maßnahmen zwangsläufig auch Kosten und Zeitaufwand sowie der Einsatz weiterer Investitionsmittel (siehe unten) verbunden waren.

Wie bereits erwähnt, wiesen die anstelle der veräußerten Portfolien erworbenen neuen Wertpapiere eine im Vergleich zu den ursprünglichen Papieren verminderte Rendite auf, so dass es erforderlich war, zur Erreichung eines insgesamt in etwa gleichen Ergebnisbeitrags aus den erworbenen Wertpapieren ein größeres Volumen anzuschaffen. Auf diese Weise sollte einerseits vermieden werden, dass eintretende Verluste aus den ursprünglichen Wertpapieren – sofern diese Papiere sich am Bilanzstichtag noch im Bestand befunden hätten – durch entsprechende Abschreibungen realisiert werden mussten. Die Folge war jedoch, dass die aus den eingetauschten neuen Wertpapieren zukünftig zu erzielenden Renditen relativ – bezogen auf ein vergleichbares Investitionsvolumen – niedriger waren. Dieser Effekt wurde durch die Steigerung des gesamten Investitionsvolumens ausgeglichen. Durch das erhöhte Investitionsvolumen wurden damit jedoch zugleich Mittel gebunden, die ohne die Umstrukturierung anderweitig für Investitionen zur Verfügung gestanden hätten.

-- Eine Berichtspflicht des Vorstands könnte unter folgenden Gesichtspunkten bestanden haben:

Zum einen könnte die sich abzeichnende Wertminderung der ursprünglich erworbenen und im Rahmen der Umstrukturierung später veräußerten Wertpapiere gemäß § 90 Abs. 1 Nr. 3 AktG berichtspflichtig gewesen sein.

Darüber hinaus kommt eine – rechtzeitig zu erfüllende – Berichtspflicht des Vorstands gegenüber dem Aufsichtsrat wegen der sich abzeichnenden Wertminderung der ursprünglichen Wertpapiere sowie auch wegen der Auswirkungen der beabsichtigten Umstrukturierung durch den Erwerb neuer Wertpapiere mit niedrigerer Rentabilität gemäß § 90 Abs. 1 Nr. 4 AktG in Betracht.

- Gemäß § 90 Abs. 1 Nr. 3 AktG hat der Vorstand dem Aufsichtsrat über den Gang der Geschäfte, insbesondere den Umsatz und die Lage der Gesellschaft zu berichten. Im Rahmen der Berichtspflicht des Vorstands bedarf es einer klaren Darlegung der Entwicklung der gegenwärtigen Situation der Gesellschaft, wobei u.a. die Ertragslage und die Besonderheiten des Geschäftsverlaufs sowie erhebliche Risiken der zukünftigen Entwicklung einzubeziehen sind (vgl. Spindler in Münchner Kommentar zum AktG § 90 Rz. 27).

Aufgrund der drohenden Schieflage sowie der anschließenden Insolvenz verschiedener amerikanischer Unternehmen (u.a. ENRON, WorldCom und Teleglobe) drohten Verluste im Wertpapierbestand der IKB (und auch im Bestand des Conduits RFCC). Tatsächlich waren – soweit im Rahmen der Sonderprüfung festgestellt werden konnte – Verluste bis dato noch nicht realisiert worden, weil der durch die Subordination bzw. Tranchierung der Verbriefungen bewirkte Schutz (noch) den Eintritt des Wertverlustes verhindert hatte. Weil jedoch weitere Ausfälle nicht auszuschließen waren, die zu einer Aufzehrung der Subordination geführt hätten, stand konkret zu befürchten, dass ein dauerhafter Wertverlust und damit eine Abschreibungsnotwendigkeit eintreten würden. Der Leiter der Konzernrevision hatte das Verlustrisiko mit etwa € 40 Mio. beziffert, eine Zahl, die allerdings von einzelnen IKB-Mitarbeitern – wie mehrfach erwähnt – später in Zweifel gezogen worden ist, ohne dass jedoch das grundsätzliche Bestehen des Risikos in Frage gestellt worden wäre.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers kommt es letztlich auch nicht darauf an, ob der drohende Verlust tatsächlich mit € 40 Mio. oder möglicherweise auch mit einem geringeren Betrag - z.B. der Hälfte des von der Konzernrevision unterstellten drohenden Verlustes – anzusetzen gewesen wäre. Selbst ein Abschreibungsbedarf in einer Größenordnung von etwa € 20 Mio. – oder auch nur in Höhe von € 10 Mio. – hätte einen erheblichen Einfluss auf das Ergebnis der IKB gehabt. Denn der Jahresüberschuss der Bank – d.h., das Ergebnis nach Steuern – des Geschäftsjahres 2003/04 hat € 99 Mio. betragen; der Jahresüberschuss des vorhergehenden Geschäftsjahres 2002/03 belief sich auf € 110 Mio. Der Aufwand aus einer möglicherweise erforderlichen Wertberichtigung in einer Größenordnung von auch nur € 20 Mio. oder € 10 Mio. hätte daher – auch

nach Berücksichtigung des gegenzurechnenden Steuereffektes – eine nicht unerhebliche Auswirkung auf die Ergebnislage der Gesellschaft gehabt.

Allein die geschilderten möglichen Auswirkungen auf die Rentabilität und damit auf die Lage der IKB sprechen für die Annahme einer Verpflichtung des Vorstands, den Aufsichtsrat über das sich konkret abzeichnende Risiko einer Wertminderung im Bereich der investierten Portfolien zu unterrichten.

- Nach § 90 Abs. 1 Nr. 4 AktG hat der Vorstand dem Aufsichtsrat darüber hinaus auch über Geschäfte zu berichten, die für die Rentabilität oder Liquidität der Gesellschaft von erheblicher Bedeutung sein können.

Ab welcher Größenordnung die Voraussetzung „von erheblicher Bedeutung“ erfüllt ist, wird im Gesetz nicht näher definiert. Es kommt insoweit jeweils auf die Verhältnisse bei der betroffenen Gesellschaft an, insbesondere ihre Größe, den Gegenstand und die finanzielle Lage des Unternehmens (Spindler in Münchner Kommentar zum AktG § 90 Rz. 28 m.w.N.). Was die Größe der IKB anbelangt, so handelte es sich um ein mittelgroßes Unternehmen, bezogen auf den Bankensektor um eine mittelgroße Spezialbank. Bei der Frage nach der „erheblichen Bedeutung“ der in Frage stehenden Geschäfte kommt es nach dem Wortlaut des Gesetzes nicht darauf an, ob die Geschäfte von erheblicher Bedeutung „sind“, sondern sein „können“.

Unter diesem Gesichtspunkt ist daran zu erinnern, dass im Rahmen der Umstrukturierung im Zusammenhang mit der Veräußerung der ursprünglich erworbenen Wertpapiere

- in erheblichem Umfang Wertpapiere erworben werden sollten, die eine geringere Verzinsung aufwiesen, als die ursprünglich gehaltenen Wertpapiere
- und damit der ansonsten drohende sofortige Verlust in die Zukunft verlagert werden sollte, und zwar für die Dauer der jeweiligen Laufzeiten der neu zu erwerbenden Wertpapiere,
- und schließlich zur Aufrechterhaltung eines in etwa gleichen Ertragsvolumens das Investitionsvolumen erhöht werden musste, so dass in Folge der Umstrukturierung Mittel gebunden würden, die ansonsten zu anderweitigen Investitionen zur Verfügung gestanden hätten.

Angesichts des Umstandes, dass sich aus den ursprünglich angeschafften Wertpapieren Verluste in einer erheblichen Größenordnung entwickeln konnten – was entscheidend davon abhing, ob die ursprünglich scheinbar ausreichende Subordination tatsächlich einen definitiven Ausfall verhinderte –, ergab sich aus den „eingetauschten“ neuen Wertpapieren eine vergleichbar große

Auswirkung auf die künftige Rentabilität der Bank, weil die künftige, niedrigere Rendite der Papiere das von der Bank angenommene Verlustpotential der ursprünglichen Wertpapiere widerspiegelte. Denn die Auswahl der neu angeschafften Wertpapiere hinsichtlich ihrer Ausstattung (Verzinsung, Subordination etc.) und die Bemessung der Anschaffungspreise haben sich an dem zu erwartenden Verlustrisiko aus den ursprünglich angeschafften Wertpapieren orientiert.

Betrachtet man die wirtschaftlichen Auswirkungen des Erwerbs der neuen Wertpapiere, wird nach Einschätzung des Sonderprüfers deutlich, dass angesichts des Umfangs der getätigten Geschäfte, der Größe der IKB und ihrer Ertragslage davon auszugehen ist, dass die Umstrukturierung von erheblicher Bedeutung für die Rentabilität der Bank im Sinne von § 90 Abs. 1 Nr. 4 AktG gewesen sein könnte bzw. – nach Erwerb der neuen Wertpapiere – tatsächlich gewesen ist. Es spricht daher nach Einschätzung des Sonderprüfers vieles dafür, dass der Vorstand verpflichtet gewesen wäre, den Aufsichtsrat gemäß § 90 Abs. 1 Nr. 4 AktG über den beabsichtigten Erwerb der neuen Wertpapiere zu unterrichten. Dies hätte allerdings so rechtzeitig erfolgen müssen, dass der Aufsichtsrat vor Vornahme der Geschäfte Gelegenheit zur Stellungnahme gehabt hätte (§ 90 Abs. 2 Nr. 4 AktG).

- Darüber hinaus sind nach Auffassung des Sonderprüfers auch folgende Gesichtspunkte in die Beurteilung einzubeziehen, die möglicherweise – isoliert betrachtet – keine eigenständige Berichtspflicht gegenüber dem Aufsichtsrat begründet haben, jedoch durchaus geeignet sind, die vorstehenden Argumente zu unterstützen bzw. zu verstärken:

Der Vorstand hat dem Aufsichtsrat seit Aufnahme der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen regelmäßig über die mit diesen Aktivitäten verbundenen Vorteile berichtet und hierbei insbesondere die mit diesem Geschäftsbereich verbundenen Renditechancen hervorgehoben, andererseits das Risikopotenzial als vergleichsweise niedrig dargestellt. Die Durchsicht der im Rahmen der Sonderprüfung vorgelegten Unterlagen vermittelt einem unbefangenen Leser den Eindruck, die Portfolioinvestitionen seien gewissermaßen ein „Selbstläufer“ und sollten aus diesem Grunde unverändert weitergeführt werden. Der Aufsichtsrat durfte und musste angesichts dieser sich laufend wiederholenden Darstellung durch den Vorstand den Eindruck gewinnen, dass sich die Bank auf diesem Geschäftsfeld ertragreich bewege, ohne zugleich ins Gewicht fallende Risiken in Kauf nehmen zu müssen. Unter dem Gesichtspunkt der dem Aufsichtsrat obliegenden Kontrolle und Beratung der geschäftsleitenden Tätigkeit des Vorstands konnte kaum ein ernsthafter Anlass bestehen, die Sinnhaftigkeit dieses Investitionsverhaltens in Frage zu stellen. Nachdem sich nunmehr in aller Deutlichkeit abzeichnete, dass sowohl im eigenen Portfoliobestand als auch im Bestand des Conduits RFCC Verluste in einer nicht unerheblichen Größenordnung

drohten, musste sich bei vernünftiger kaufmännischer Beurteilung die Erkenntnis aufdrängen, dass bei dem Verbriefungsgeschäft durchaus mit beachtlichen und insbesondere unvorhergesehenen Risiken zu rechnen war.

Diese Umstände sprechen nach Einschätzung des Sonderprüfers dafür, dass die Abweichung gegenüber der bisher durchgängig sowohl im Rahmen der Unternehmensplanung als auch der laufenden Berichterstattung vom Vorstand vorgetragenen Beurteilung eine entsprechende Information an den Aufsichtsrat erforderte, ähnlich wie dies unter dem Gesichtspunkt der sog. „Follow-up-Berichterstattung“ auch im Rahmen des § 90 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 AktG gefordert wird (vgl. u.a. Mertens/Cahn in Kölner Kommentar zum AktG § 90, Rz. 37).

Schließlich ist auch folgender Aspekt in die Betrachtung einzubeziehen:

Die möglichen Folgen der ENRON-Insolvenz waren bereits einmal – und zwar in der Aufsichtsratssitzung vom 07.03.2002 – Gegenstand der Erörterung zwischen Aufsichtsrat und Vorstand.

In der erwähnten Aufsichtsratssitzung der IKB am 07.03.2002 hatte Herr Oetker die Frage nach etwaigen bedeutenden Einzelrisiken in den Portfolien und – unter Bezugnahme auf den ENRON-Skandal – nach außerbilanziellen Geschäften, über die nicht berichtet werde, gestellt. Herr Ortseifen hatte in seiner Antwort auf die von Herrn Oetker gestellte Frage das Bestehen bedeutender Einzelrisiken verneint und dies mit dem Hinweis auf die große Diversifikationsbreite der Engagements begründet. Zudem hatte Herr Ortseifen ausgeführt, dass die Bank keine außerbilanziellen Geschäfte betreibe, über die nicht berichtet werde. Die von Herrn Oetker unter Hinweis auf den ENRON-Fall gestellte Frage betraf erkennbar die Sorge, dass aus der ENRON-Insolvenz Risiken für den Portfoliobestand der IKB resultieren könnten. Die drohenden Wertverluste in den ursprünglich erworbenen Portfolien beruhten zwar nicht allein auf den zugrunde liegenden ENRON-Papieren, sondern auf dem Umstand, dass auch WorldCom- und Teleglobe-Papiere betroffen waren. Sämtliche der genannten Insolvenzen hatten jedoch vergleichbare Auswirkungen auf die Wertentwicklung der von den betreffenden Unternehmen emittierten Wertpapiere und damit mittelbar auf die Verbriefungen dieser Papiere, die auch von der IKB und dem Conduit RFCC erworben worden sind. Alle drei Insolvenzen hatten zudem gemeinsam, dass sie den US-amerikanischen Markt betrafen, der für die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der IKB bzw. des Conduits RFCC von ganz erheblicher Bedeutung war.

Darüber hinaus ergab sich aus den Insolvenzen der o.g. US-amerikanischen Unternehmen die Erkenntnis, dass die negative Entwicklung der betroffenen Gesellschaften in einem relativ kurzen Zeitraum evident geworden ist mit der Folge, dass der dann eintretende Wertverfall der be-

treffenden Papiere nicht rechtzeitig und zumindest nicht in vollem Umfang vorhergesehen werden konnte. Auch dieser Gesichtspunkt besaß eine erhebliche Bedeutung für die Beurteilung der Risiken, die aus dem Verbriefungsgeschäft resultierten.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers wäre es mehr als sinnvoll gewesen, den Aufsichtsrat auch unter den vorgenannten Gesichtspunkten über den gesamten Umstrukturierungsvorgang zu unterrichten, weil aus der Sicht des Aufsichtsrats die Kenntnis der Vorgänge und die hieraus abzuleitende Erfahrung für die ordnungsgemäße Ausübung seiner Kontrollfunktion bedeutsam gewesen wäre.

- Die vorstehenden Überlegungen sprechen nach Auffassung des Sonderprüfers für die Annahme einer Pflichtverletzung der Mitglieder des Vorstands. Eine abschließende Beurteilung – ebenso wie die Beantwortung der Frage, ob der Vorstand ggf. unredlich gehandelt oder seine gesetzlichen bzw. satzungsmäßigen Pflichten in grober Weise verletzt hat – kann jedoch aus den nachfolgend genannten Gründen dahinstehen:

Die im Beschluss des Landgerichts Düsseldorf vom 17.08.2009 unter Ziff. 1. a) festgelegte Aufgabe des Sonderprüfers besteht u.a. in der Beantwortung der Frage, ob die Mitglieder des Vorstands „im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der Antragsgegnerin (der IKB) geführt haben“, Pflichtverletzungen begangen haben. Es bedarf daher der Klärung, wie die Formulierung „... im Zusammenhang mit den Umständen, die zur Krise der Antragsgegnerin geführt haben“ zu verstehen ist.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers geht aus dem Wortlaut mit hinreichender Klarheit hervor, dass keine Kausalität in dem Sinne bestehen muss, dass die Krise der Bank unmittelbar durch ein Fehlverhalten des Vorstands verursacht worden ist. Durch die Wahl des Begriffs „... im Zusammenhang“ wird nach Auffassung des Sonderprüfers vielmehr deutlich gemacht, dass auch eine entferntere Beziehung zwischen dem zu beanstandenden Verhalten des Vorstands und der späteren Krise ausreicht, etwa in dem Sinne einer mittelbaren Kausalität oder einer Verstärkung eines oder mehrerer für die spätere Krise ursächlichen Gründe.

Auf der anderen Seite folgt aus der Verwendung des Begriffs „... im Zusammenhang“ das Erfordernis einer Beziehung zwischen Pflichtverletzung und Eintritt der Krise, die bei objektiver Betrachtung und vernünftiger kaufmännischer Beurteilung von hinreichender Relevanz in Bezug auf die letztendlich eingetretene Krise ist. Das zu beanstandende Verhalten des Vorstands muss bei unvoreingenommener Betrachtung demzufolge ein nicht zu vernachlässigendes Potenzial für den späteren Eintritt der Krise der IKB aufweisen.

In Bezug auf die Frage, ob ein hinreichender Zusammenhang zwischen der mangelnden Unterrichtung des Aufsichtsrats und dem späteren Eintritt der Krise der IKB bestand, kommt es nach Auffassung des Sonderprüfers wesentlich auf die hypothetische Reaktion des Aufsichtsrats, auf die Offenlegung der Gründe sowie der Folgen der Umstrukturierung an, d.h. auf die Schlussfolgerungen, die der Aufsichtsrat aus diesen Vorgängen gezogen hätte. Denn wenn der Aufsichtsrat im Falle seiner Unterrichtung durch den Vorstand mit großer Wahrscheinlichkeit dafür Sorge getragen hätte, dass die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der IKB (sowie des Conduits RFCC) nicht weiter fortgeführt worden wären, spräche dies für das Bestehen eines hinreichenden „Zusammenhangs mit den Umständen, die zur Krise der (IKB) geführt haben“.

Sofern der Vorstand den Aufsichtsrat umfassend über die drohenden Wertminderungen in dem betroffenen Wertpapierbestand und die daraufhin vom Vorstand eingeleiteten Maßnahmen unterrichtet hätte, hätte die Folge nach Einschätzung des Sonderprüfers in erster Linie in einer ausführlichen und intensiven Diskussion innerhalb des Aufsichtsrats unter Mitwirkung des Vorstands über die Vor- und Nachteile von Portfolioinvestitionen, insbesondere die mit diesen Aktivitäten verbundenen Risiken bestanden. Im Rahmen einer solchen Diskussion hätte der Vorstand allerdings darauf verweisen können, dass die Schwierigkeiten zum einen nur einige wenige – wenn auch wichtige – Unternehmen betrafen. Darüber hinaus konnte die Insolvenz von ENRON, WorldCom und Teleglobe nicht vorhergesehen werden. Schließlich konnte der Vorstand auch darauf verweisen, dass zwar ein ins Gewicht fallender Verlust gedroht hat, dass dieser Verlust jedoch zu keinem Zeitpunkt das Potenzial hatte, die Existenz der Bank zu gefährden. Dem Vorstand hätten somit durchaus zutreffende und nachvollziehbare Erklärungen für die aufgetretenen Schwierigkeiten zur Verfügung gestanden. Vor diesem Hintergrund wäre es nach Auffassung des Sonderprüfers nicht zu erwarten gewesen, dass der Aufsichtsrat die Fortführung der Portfolioinvestitionen durch die IKB oder das Conduit RFCC grundsätzlich in Frage gestellt hätte.

Darüber hinaus spricht auch der zeitliche Abstand zwischen der unterlassenen Unterrichtung des Aufsichtsrats und dem Eintritt der Krise gegen die Annahme des erforderlichen „Zusammenhangs“. Insoweit ist zu berücksichtigen, dass zwischen dem Zeitpunkt, in dem der Vorstand den Aufsichtsrat spätestens über den Umstrukturierungsvorgang unterrichten musste – d.h. dem 11.02.2004, sofern eine Berichtspflicht vor Umsetzung der Umstrukturierung, d.h. vor Anschaffung der neuen Wertpapiere, unterstellt wird, zu einem deutlich früheren Zeitpunkt – einerseits und dem Beginn der Krise im Sommer 2007 andererseits ein erheblicher zeitlicher Abstand liegt. Im Verlaufe dieses Zeitraums von mehr als drei Jahren haben sich die Portfolioinvestitionen der Bank im Wesentlichen positiv entwickelt und fortlaufend steigende Beiträge zum Ergebnis der

Bank geliefert. Diese Entwicklung ist von einer – mit Ausnahme einiger weniger Down- und Upgrades – im Wesentlichen unverändert positiven Bonitätsbewertung der Rating-Agenturen zu den investierten Portfolioinvestitionen bestätigt worden. Auch die Aktionäre der IKB, die über die Jahre hinweg auf den Hauptversammlungen und durch die Geschäftsberichte – dort vergleichsweise detailliert – über die Verbriefungsaktivitäten der Bank unterrichtet worden sind, haben die Fortführung und Ausweitung der Portfolioinvestitionen positiv begleitet.

Schließlich ist in Erinnerung zu rufen, dass zu Beginn des Jahres 2004 am Markt nur sehr wenige Stimmen vernehmbar waren, die das Verbriefungsgeschäft unter Einbeziehung von Kreditforderungen auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt kritisch beurteilten. Die Rating-Agenturen bescheinigten den Papieren, die mit einer hohen Subordination ausgestattet waren, ausnahmslos eine hohe Bonität. Nicht zuletzt aus diesem Grunde wurde das Verbriefungsgeschäft auch über die Jahre hinweg von vielen anderen Banken mit Erfolg betrieben.

Aufgrund der vorstehenden Erwägungen ist nach Auffassung des Sonderprüfers nicht davon auszugehen, dass die IKB ihre on- und off-balance-Portfolioinvestitionen auf Dauer beendet hätten, falls der Vorstand den Aufsichtsrat über den Umstrukturierungsvorgang informiert hätte. Es wäre allenfalls eine – vermutlich nur temporäre – Einschränkung des Portfoliogeschäfts zu erwarten gewesen. Aus diesen Gründen lässt sich der erforderliche „Zusammenhang“ zwischen der fehlenden Unterrichtung des Aufsichtsrats und der späteren Krise der IKB im Juli 2007 nicht überzeugend begründen.

Beurteilung

In Bezug auf die Aufsichtsratssitzungen vom 11.02.2004 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass nach Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat mit Ausnahme der zuvor beschriebenen unterlassenen Unterrichtung über die Umstrukturierung von Wertpapieren wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

c) Ergebnis

Nach Auffassung des Sonderprüfers führt eine zusammenfassende Beurteilung der einzelnen Aufsichtsratssitzungen des Geschäftsjahres 2003/04 zu der Feststellung, dass die Mitglieder des Aufsichtsrats die ihnen obliegenden Aufgaben pflichtgemäß erfüllt haben. Die Mitglieder des Aufsichtsrats durften daher vernünftigerweise davon ausgehen, dass die vom Vorstand vorgetragenen

Vorschläge, Absichten und Konzepte zur Fortsetzung, Ausweitung und Überwachung der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen zweckmäßig, rechtmäßig und sinnvoll waren, weil sie geeignet waren, die Rentabilität der Bank nachhaltig zu steigern und damit den Unternehmenswert zu erhöhen, ohne dass andererseits erkennbar unangemessene Risiken zu Lasten der Bank eingegangen worden wären.

Im Hinblick auf die Erfüllung der Informationspflichten des Vorstands gegenüber dem Aufsichtsrat ist festzuhalten, dass zwar überzeugende Gründe für das Bestehen einer Berichtspflicht des Vorstands an den Aufsichtsrat in Bezug auf die Ursachen, die Durchführung und die Auswirkungen der Umstrukturierung der Wertpapiere vorgelegen haben, dass die unterlassene Information jedoch nicht in hinreichendem Maße mit den Umständen im Zusammenhang steht, die zur Krise der IKB geführt haben.

3. Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

a) Vorbemerkung

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats hatten bei der externen Berichterstattung im Geschäftsjahr 2003/04 über die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen aktien-, kapitalmarkt- und bankaufsichtsrechtliche Informationspflichten zu beachten (siehe im Einzelnen Abschn. D. des Sonderprüfungsberichts). Diese Pflichten beinhalteten - ungeachtet des im Einzelfall unterschiedlichen Umfangs der Informationsverpflichtung - insbesondere die Pflicht zu einer wahrheitsgemäßen Information der Aktionäre und der Bankaufsichtsbehörden. Soweit bei der externen Berichterstattung über die Portfolioinvestitionen gesetzliche Pflichten einzuhalten waren, lagen keine unternehmerischen Entscheidungen vor, so dass insoweit die BJR keine Anwendung findet.

Nachfolgend wird die externe Berichterstattung im Geschäftsjahr 2003/04 über Portfolioinvestitionen im Geschäftsbericht 2002/03, in der Bilanzpressekonferenz vom 30.06.2003, in der Analystenkonferenz vom 02.09.2003 und auf der Hauptversammlung vom 05.09.2003 sowie die diesbezügliche Unterrichtung der Bankenaufsicht im Hinblick auf mögliche Sorgfaltspflichtverletzungen der Vorstandsmitglieder und - soweit im Einzelfall denkbar - der Aufsichtsratsmitglieder untersucht.

b) Externe Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

aa) Geschäftsbericht 2002/03

Herr Dr. von Tippelskirch verwies als Sprecher des Vorstands in dem im Geschäftsbericht vorangestellten Aktionärsbrief zunächst auf die vergleichsweise robuste Geschäfts- und Ertragsentwicklung der IKB und begründete diese mit der hervorragenden strategischen Positionierung der Bank. Herr Dr. von Tippelskirch erwähnte hierbei auch das gute Rating, das die Bank durch die großen internationalen Agenturen Moody's und Fitch inzwischen „gegen den allgemeinen Branchentrend“ erhalten hatte.

Im Zusammenhang mit den Chancen, die Ertragskraft der Bank weiter zu stärken, hob Herr Dr. von Tippelskirch den Beitrag der „Investments in internationale Kreditportfolios“ hervor.

„Wir verfolgen damit den Weg, die IKB Schritt für Schritt vom Risikonehmer zum Risikomanager zu entwickeln.

Denn durch unser Engagement in internationale Kreditportfolios sind wir nicht nur in der Lage, unsere Kreditrisiken in regionaler und sektoraler Hinsicht zu diversifizieren, wir können vor allem auch unsere Erträge ganz maßgeblich steigern.“

Im Geschäftsbericht wurde zu dem Thema „Geschäftsentwicklung des Konzerns“ für das Geschäftsfeld „Treasury und Finanzprodukte“ unter dem Stichwort „Verbriefungen“ zunächst die aktuelle Entwicklung der risikomäßigen Ausplatzierung von Teilen des Kreditbestandes der Bank über die KfW-Plattform PROMISE erläutert. Anschließend wurde zu dem Stichwort „Investments in internationale Kreditportfolios“ Folgendes ausgeführt:

„Die aus den Ausplatzierungen resultierenden Freiräume nutzen wir zum einen zur Expansion unseres inländischen Kreditgeschäfts, zum anderen investieren wir in internationale Kreditportfolios, um die Diversifikation unserer Kreditaktiva und die Ertragsstruktur der Bank weiter zu verbessern. Wir nutzen hierbei die langjährige Erfahrung der Bank in Bezug auf die Analyse und Überwachung von Kreditrisiken sowie unsere mittlerweile große Expertise im CLO-Bereich.

Am 31. März 2003 betrug der Bestand an bilanzwirksamen Investments in internationale Kreditportfolios 1,9 Mrd. EUR. Bei diesen Investments handelte es sich um Anlagen in breit diversifizierte Portfolios verschiedener Assetklassen. Zu einem großen Teil wurde in ABS-Emissionen investiert, die auf Grund der kleinteiligen Forderungsstrukturen eine besonders hohe Granularität und damit einen hohen Diversifikationsgrad aufweisen. Ferner wurde auch in verbrieftes Unternehmensportfolien in den USA und Westeuropa investiert. In regionaler Hinsicht verteilen sich die Investments zu zwei Dritteln auf Nordamerika und zu einem Drittel auf Westeuropa. Mehr als 40% aller Investments haben ein AAA-Rating, mehr als 95% sind Investmentgrade geratet. Entsprechend niedrig sind unsere Risikokosten.

Neben den Eigeninvestments beraten wir eine internationale Anlagegesellschaft (Conduit). Im Rahmen dieses Investment-Beratervertrages begleiten wir ein Anlagevolumen von 4,4 Mrd. EUR. Dem Conduit stellen wir ferner gemeinsam mit anderen Banken gegen die Zahlung von Provisionen Liquiditäts- und Sicherungslinien zur Verfügung.

Die Ergebnisse aus unseren Ausplatzierungen einerseits und den Investments in internationale Loan Portfolien andererseits werden erstmals in dem Segment ‚Verbriefungen‘ ausgewiesen. Der Zins-

und Provisionsüberschuss belief sich im Berichtszeitraum auf 47,7 Mio. EUZR, das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit auf 36,7 Mio. EUR.“

Der Geschäftsbericht enthielt ein Glossar, in dem der Begriff „Conduit“ wie folgt erläutert wurde:

„Anlagegesellschaft, oft in Delaware/USA oder Jersey angesiedelt, deren Zweck darin besteht, Forderungen verschiedener Art zu erwerben. Da die Gesellschaft den Erwerb finanzieren muss, emittiert sie laufend so genannte Asset Backed Commercial Papers (ABCP), <siehe auch: Commercial Paper>. Diese ABCP-Programme sind in aller Regel von einer oder mehreren Rating-Agenturen geratet und üblicherweise von hoher Bonität.“

Im Rahmen der Segmentberichterstattung enthielt der Geschäftsbericht eine tabellarische Übersicht für die Unternehmensbereiche „Unternehmensfinanzierung“, „Immobilienfinanzierung“, „Strukturierte Finanzierung“, „Private Equity“, „Leasing“ und „Verbriefungen“.

Nachfolgend werden die Zahlen für das das herkömmliche Mittelstandsgeschäft betreffende Segment „Unternehmensfinanzierung“, für das die Portfolioinvestitionen betreffende Segment „Verbriefungen“ sowie die alle Unternehmensbereiche zusammenfassenden Gesamtzahlen wiedergegeben:

Segmentberichterstattung

in Mio. €	Unternehmensfinanzierung		Verbriefungen		Gesamt	
	01.04.2002	01.04.2001	01.04.2002	01.04.2001	01.04.2002	01.04.2001
	31.03.2003	31.03.2002	31.03.2003	31.03.2002	31.03.2003	31.03.2002
Zinsüberschuss	225,1	227,9	2,4	-8,3	485,0	471,3
Provisionsüberschuss	5,7	4,4	45,3	27,4	64,1	39,5
Zins- und Provisionsüberschuss	230,8	232,3	47,7	19,1	549,1	510,8
Verwaltungsaufwendungen	65,2	62,4	4,5	2,3	219,9	206,5
davon Personalaufwand	49,8	47,9	2,2	1,3	137,8	133,4
davon andere Verwaltungsaufwendungen	15,4	14,5	2,3	1,0	82,1	73,1
Sonstiges betriebliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	21,0	31,2
Risikovorsorge	62,8	64,5	6,5	0,6	183,4	175,2
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	102,8	105,4	36,7	16,2	166,8	160,3
Stichtagskreditvolumen	16.022	16.266	1.937	676	30.595	31.202
Cost/Income Ratio in %	28,2	26,9	9,4	12,0	38,6	37,2
durchschnittlicher Bestand Mitarbeiter	311	324	10	5	1.433	1.469
Neugeschäftsvolumen	2.656	2.274	1.402	676	6.944	8.198

Das Verbriefungssegment hatte im ersten vollen Geschäftsjahr 2002/03 nach Aufnahme der Portfolioaktivitäten Ende 2001/02 erhebliche Beiträge zum Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit erbracht, obwohl das dazugehörige bilanzierte Stichtagskreditvolumen nur einen verhältnismäßig geringen Anteil am Gesamtvolumen hatte. Die Cost-Income-Ratio im Verbriefungsbereich lag deutlich unter der für sämtliche Segmente ermittelten Größe. Der Vorstand führte hierzu im Geschäftsbericht aus:

„Im Berichtszeitraum ist im Segment Verbriefungen sowohl das Neugeschäftsvolumen als auch das Stichtags-Kreditvolumen spürbar angestiegen. Dies spiegelt unser starkes Engagement in diesem interessanten Geschäft wieder. So konnte eine Verbesserung sowohl beim Zins- als auch insbesondere beim Provisionsüberschuss erzielt werden. Während der Zinsüberschuss ebenfalls unsere Aufwendungen für die CLOs enthält, beinhaltet der stark gestiegene Provisionsüberschuss auf 45 Mill. EUR (27 Mill. EUR) die Erträge aus den Investments in internationale Kreditportfolios sowie die Provisionen, die wir im Rahmen unserer Beratungsleistungen für die Strukturierung eines Conduit erhalten.

Wegen der Zunahme unserer Geschäftstätigkeit im Verbriefungs-Bereich haben wir die Zahl der Mitarbeiter deutlich erhöht, wodurch die Verwaltungsaufwendungen entsprechend gestiegen sind. Überdies haben wir wegen des expandierenden Geschäfts den Expected Loss angehoben. Für das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit ergibt sich ein Betrag von 37 Mill. EUR (16 Mill. EUR), während die Cost/Income-Ratio mit 9,4 % (12,0 %) ausgewiesen wird.“

Im Anhang und Konzernanhang der betreffenden Abschlüsse wurde zu den Ziehungsgründen der Liquiditätslinien folgende Angabe gemacht:

„In dem Posten ‚Andere Verpflichtungen‘ sind vierzehn Kreditzusagen über insgesamt 4,9 Mrd. € Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen greifen.“

Wie mehrfach erläutert, war diese Angabe unvollständig, weil weitere Ziehungsgründe vereinbart waren.

In dem „Bericht des Aufsichtsrats“ wurde darauf hingewiesen, dass „alle Themen und Fragen von wesentlicher Bedeutung eingehend“ behandelt worden sind. In Bezug auf die sonderprüfungsrelevanten Aktivitäten der Bank im Bereich der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen traf die Aussage nach Einschätzung des Sonderprüfers zu, weil der Aufsichtsrat sich in allen vier turnusmäßigen Sitzungen des Geschäftsjahres 2002/03 (d.h. am 25./26.06., 30.08. und 07.11.2002 und am 13.03.2003) mit den Portfolioinvestitionen befasst hatte.

bb) Bilanzpressekonferenz vom 30.06.2003

Herr Dr. von Tippelskirch äußerte sich auf der in Düsseldorf abgehaltenen Bilanzpressekonferenz zum abgelaufenen Geschäftsjahr 2002/03 auch zu den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen, die die Bank erstmals über ein volles Geschäftsjahr betrieben hatte. Unter der Überschrift „Entwicklung der Geschäftsfelder 2002/03“ führte er zu dem Segment „Verbriefungen“ Folgendes aus:

„Eine neue Rubrik in unserer Segmentberichterstattung sind die Verbriefungen. Da sowohl die Volumina als auch die Erträge in diesem Bereich mittlerweile ein erhebliches Gewicht einnehmen, weisen wir diese in Übereinstimmung mit den Regeln des DRSC nunmehr gesondert aus. Im Einzelnen geht es dabei um die im Rahmen unser Ausplatzierungen anfallenden Aufwendungen sowie um die Erträge aus unseren Investments in internationale Kreditportfolios.

Deutlich wird, dass insbesondere der Provisionsüberschuss angestiegen ist. Dies resultiert zum einen aus unserem gestiegenen Engagement in diversifizierte Portfolios verschiedenster Assetklassen, wobei der AAA-Anteil überwiegt; zum anderen beraten wir eine internationale Anlagegesellschaft (Conduit) und stellen dieser gemeinsam mit anderen Banken gegen die Zahlung von Provisionen Liquiditätslinien zur Verfügung. Für das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit resultiert aus diesen Aktivitäten mit 37 Mill. EUR ein deutlich höherer Betrag als im Vorjahr (16 Mill. EUR).“

Im Ausblick für das laufende Geschäftsjahr 2003/04 betonte Herr Dr. von Tippelskirch - wie schon auf der vorjährigen Bilanzpressekonferenz - die „strategische Positionierung“ der Bank und fasste die Einschätzung des Vorstands hierzu wie folgt zusammen.

„Nimmt man all dies zusammen, dann bedeutet dies, dass die IKB mittlerweile eine strategische Positionierung innehat, die ihresgleichen in Deutschland sucht. Von daher glauben wir auch, dass wir

- die Erträge erhöhen*
- die Risiken begrenzen und damit*
- den Unternehmenswert weiter steigern können.*

Vor diesem Hintergrund wird es Sie nicht überraschen, wenn ich sage, dass wir in Bezug auf die weitere Entwicklung der Bank ausgesprochen optimistisch sind.“

Die Ausführungen von Herrn Dr. von Tippelskirch waren nach Auffassung des Sonderprüfers zutreffend und entsprachen den strategischen Überlegungen der IKB. Aus diesem Grunde sind keine Anhaltspunkte erkennbar, die für die Annahme einer Pflichtverletzung des Vorstands sprechen.

cc) Analystenkonferenz vom 02.09.2003

Wenige Tage vor der Hauptversammlung informierte Herr Dr. von Tippelskirch auf der jährlichen Analystenkonferenz am 02.09.2003 in Frankfurt/Main erneut über die strategische Positionierung der IKB, ihre Entwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr 2002/03 und den aktuellen Geschäftsverlauf.

Im Zusammenhang mit dem Thema „Vom Risikonehmer zum Risikomanager“ nahm Herr Dr. von Tippelskirch auch zu den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der IKB Stellung:

„Zum Stichwort ‚strategische Positionierung‘ gehört aber auch die Tatsache, dass sich die IKB in den letzten Jahren immer mehr vom Risikonehmer zum Risikomanager entwickelt hat. Dies beinhaltet sowohl die Ausplatzierung von Kreditrisiken im Rahmen von CLOs als auch das Investment des frei gewordenen Kapitals in zusätzliches Kreditgeschäft im In- und Ausland sowie in internationale Kreditportfolios. ...

Im Einzelnen beträgt der derzeitige Bestand an bilanzwirksamen Investments in internationale Kreditportfolios 2,4 Mrd. EUR, wobei der Schwerpunkt in angelsächsischen Strukturen liegt. Da 48% dieser Investments ein AAA-Rating haben, insgesamt 85% mindestens A geratet sind und 97% ein Investmentgrade-Rating aufweisen, sind unsere Risiken entsprechend gering.

Neben diesen Eigeninvestments beraten wir eine internationale Anlagegesellschaft (Conduit) in den USA, die 4,5 Mrd. EUR in verbriefte Unternehmensportfolien investiert hat. Diesem Conduit stellen wir – neben unserer Beratung – zusammen mit anderen Banken Liquiditäts- und Sicherungslinien zur Verfügung. Entsprechend realisieren wir erfreuliche Provisions- und Zinseinnahmen.

Nimmt man all dies zusammen, ..., dann kann man feststellen, dass die IKB mittlerweile über eine einzigartige strategische Positionierung im deutschen Bankenmarkt verfügt.“

Die Ausführungen zu der Beratung einer internationalen Anlagegesellschaft (Conduit in den USA) waren insofern unzutreffend, als das Conduit RFCC keineswegs € 4,5 Mrd. in verbriefte Unternehmensportfolien investiert hatte. Tatsächlich lag der Anteil der Corporates deutlich geringer. So hatte Herr Ortseifen bereits in der Aufsichtsratssitzung am 07.11.2002 erläutert, dass das Conduit RFCC seinerzeit in Höhe von € 3,5 Mrd. investiert war, wovon rd. 45 % ABS-Emissionen und lediglich weitere rd. 40 % verbriefte Unternehmensportfolien betrafen. Nach dem monatlichen T3-Reporting über das Conduit-Portfolio zum 31.01.2003 war seit Geschäftsjahresbeginn hauptsächlich in ABS-Portfolien investiert worden. Insgesamt bestand das investierte Nominalvolumen von € 4,2 Mrd. zum Stichtag zu 57 % aus ABS, zu 23 % aus Corporates und zu 20 % aus Corporates + ABS.

Anschließend informierte Herr Dr. von Tippelskirch über die „wichtigsten Eckdaten“ des abgelaufenen Geschäftsjahres 2002/03, das mit einer Zunahme des „Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit um 4,1% auf 167 Mill. EUR“ abgeschlossen hatte. Zugleich kündigte Herr Dr. von Tippelskirch die unveränderte Zahlung einer Dividende von 77 Cent je Aktie an, die in den letzten 10 Jahren seit dem Geschäftsjahr 1992/93 - ausgehend von 51 Cent - um 50 % gesteigert worden ist.

Unter dem Stichwort „Risikosituation“ erläuterte Herr Dr. von Tippelskirch die weiterhin unbefriedigende Lage im Bereich des herkömmlichen Mittelstandsgeschäfts, deren Hauptgrund er in der seit Jahren schwierigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sah.

Herr Dr. von Tippelskirch wandte sich hiernach dem Thema „Aktuelle Geschäftsentwicklung und Ausblick“ zu und sprach in diesem Zusammenhang die „IKB-Kennzahlen im Bankenvergleich“ an. Diese Zahlen wiesen hinsichtlich der *Cost-Income-Ratio* und der *EK-Rendite vor Steuern* jeweils hervorragende Werte im Vergleich zu den großen Geschäftsbanken Deutsche Bank, Commerzbank, Dresdner Bank und HypoVereinsbank auf. In diesem Zusammenhang wies Herr Dr. von Tippelskirch schließlich auch auf das gute Rating der Bank und den positiven Kursverlauf der IKB-Aktie hin:

„Nicht zuletzt wegen der sehr überzeugenden Performance der IKB in der letzten Zeit, aber auch wegen der zusätzlichen Geschäftsmöglichkeiten mit unseren Kooperationspartnern, hat uns die Rating-Agentur Moody's im Juni d. J. auf die Watchlist für ein nochmaliges Upgrading gesetzt. Dies ist umso bemerkenswerter, als wir bereits im Februar letzten Jahres gegen den allgemeinen Bankentrend von A2 auf A1 heraufgestuft worden waren. Jetzt stehen wir an der Schwelle zu einem AA3.

Sollte uns dies gelingen, dann hätten wir zusammen mit der Deutschen Bank das beste Rating aller Geschäftsbanken in unserem Land.

Diese positive Entwicklung der Bank ist natürlich auch von den Investoren aufmerksam registriert worden. Entsprechend kam es – insbesondere nach der Veröffentlichung unserer Zahlen zum Geschäftsjahr 2002/03 – zu einer erheblichen Nachfrage nach IKB-Aktien. Die Folge ist, dass sich der Kurs unserer Aktie deutlich besser als der des DAX, aber auch als der der C-DAX-Banken entwickelt hat.“

Tatsächlich hatte sich die IKB-Aktie, wie die den Teilnehmern vorgelegte Performance-Übersicht des Kapitalmarktinformationsdienstleisters Bloomberg zeigte, zwischen April 2001 und August 2003 - ausgehend von einer Normierung auf 0 - auf 20 verbessert, während sich DAX und C-DAX-Banken jeweils auf -40 verschlechtert hatten.

Die Ausführungen von Herrn Dr. von Tippelskirch waren nach Auffassung des Sonderprüfers inhaltlich zutreffend und standen in Übereinstimmung mit der Auffassung des Vorstands, wie sie sich u.a. aus dem Geschäftsbericht über das Geschäftsjahr 2002/03 ergab. Der unzutreffende Hinweis, wonach das Conduit RFCC die genannte Investitionssumme von € 4,5 Mrd. ausschließlich in Unternehmensportfolien investiert habe, beruhte vermutlich auf einem Versehen, dessen Ursache im Rahmen der Sonderprüfung nicht geklärt werden konnte. Es sind keine Hinweise darauf ersichtlich, dass mit dem fehlerhaften Hinweis auf die „Unternehmensportfolien“ eine bewusste Täuschung der Analysten beabsichtigt war. Angesichts dessen, dass der Vorstand dem Aufsichtsrat laufend zutreffend über die Struktur der Portfolioinvestitionen des Conduits RFCC berichtet hatte – insbesondere in der Aufsichtsratssitzung vom 07.11.2002 – sowie im Hinblick darauf, dass auch die in der anschließenden Zeit herausgegebenen und zutreffenden Informationen die tatsächliche Anlagestruktur des Conduits RFCC erkennen ließen, lässt sich die Schlussfolgerung ziehen, dass die fehlerhafte Angabe auf einem Versehen beruhte. Unabhängig von dieser Schlussfolgerung ist festzuhalten, dass die unzutreffende Angabe in keinem „Zusammenhang“ mit dem späteren Eintritt der Krise der IKB stand.

dd) Informationen auf der Hauptversammlung vom 05.09.2003

Im Vorfeld der Hauptversammlung fanden ab dem 01.09.2003 auch in diesem Jahr Besprechungen mit einigen Aktionärsvertretern statt, an denen von Seiten des Vorstands Herr Dr. von Tippelskirch und Herr Neupel teilnahmen.

Nach einer hierzu IKB-intern versendeten Email von Herrn Neupel war mit Bezug auf die sonderprüfungsrelevanten Themen u.a. folgende Frage nebst Antwortvorschlag für die Hauptversammlung diskutiert worden:

„Im Segment Verbriefung ist eine gewaltige Dynamik zu erkennen. Es werden hohe Erträge erzielt, zudem wird das Geschäft mit nur 10 Mitarbeitern bewältigt. Wie geht das weiter? Welche Wachstumserwartungen bestehen?

Mit den Portfolioinvestments bewegen wir uns im Bereich der Kernkompetenz der Bank, nämlich der Beurteilung und dem Management von Kreditrisiken. Diese sind damit eine natürliche Weiterentwicklung unserer seit langen Jahren bewiesenen Kreditexpertise. Die hierbei erzielten Erträge sind das Ergebnis eines professionellen aber gleichzeitig konservativen Anlagemanagements. Wir achten sehr darauf, eine hohe Portfolioqualität zu erhalten, was uns in dem schwierigen globalen wirtschaftlichen Gesamtumfeld sicher gut gelungen ist. Hierzu tragen neben den 10 im Geschäftsfeld Treasury involvierten Mitarbeitern weite Bereiche wie das Risikomanagement, das Controlling und die Rechtsabteilung entscheidend bei. Die Anzahl der beteiligten Mitarbeiter liegt daher über 20.

Die Entwicklung der Bank hin zum Risikomanager bedeutet auch für das Segment ‚Verbriefungen‘, dass die eingegangenen Investments bei entsprechenden Marktmöglichkeiten teilweise auch wieder ausplatziert werden. Wir stellen uns damit immer wieder neu der Bewertung des Marktes und suchen die Bestätigung für unsere Strategien und Einschätzungen.

Was die Wachstumserwartung angeht, so steuern wir eine bestimmte Balance zwischen Ausplatzierungen eigener Aktiva und neuer Portfolioinvestments. Diese Balance wird das weitere Wachstum bestimmen.“

Nach einer weiteren hierzu IKB-intern versendeten Email von Herrn Neupel war mit Bezug auf die sonderprüfungsrelevanten Themen auch die folgende Frage für die Hauptversammlung angekündigt worden:

„Ausbau internationales Kreditportfolio

Sehr ertragreiches Geschäft, wo 70% der Provisionserträge erzielt werden. Frage: Was ist der Hintergrund dieser Geschäfte?“

Was den Ablauf der Hauptversammlung anbelangt, so ist darauf hinzuweisen, dass die Bank - wie schon im Vorjahr - kein Wortlautprotokoll über den Ablauf der Hauptversammlung erstellt hat.

Aus diesem Grunde konnte auch nicht festgestellt werden, ob die dem Sonderprüfer zur Verfügung gestellten Redeleitfäden für die Herren Dr. Hartmann und Dr. von Tippelskirch mit dem vorgesehenen Inhalt verwendet worden sind.

Die IKB hat der Sonderprüfung allerdings die bankintern zusammengestellten Frageblöcke überlassen, die der Vorbereitung der Hauptversammlung dienten und Ausführungen zu erwarteten Fragen der Aktionäre enthielten. Ob diese Frageblöcke verwendet worden sind und, wenn ja, ob die vorbereiteten Antworten inhaltlich tatsächlich gleichlautend gegeben worden sind, konnte im Rahmen der Sonderprüfung nicht festgestellt werden. Auf einzelnen Frageblöcken sind jedoch handschriftliche Notizen enthalten, die möglicherweise von den jeweils betroffenen Vorstandsmitgliedern auf der Hauptversammlung aufgebracht worden sind. Dieser Umstand spricht dafür, dass diese vorbereiteten Antworten tatsächlich gegeben worden sind.

Obwohl – wie dargelegt – nicht geklärt werden konnte, ob die vorbereiteten Texte tatsächlich gegenüber den Aktionären kommuniziert worden sind, werden nachfolgend acht vorbereitete Fragen bzw. Antworten wiedergegeben, in denen die für die Sonderprüfung relevanten Portfolioinvestitionen angesprochen werden. Die Ausführungen sind insofern von Interesse, als sie eine informative Zusammenfassung wichtiger Bereiche des Portfoliogeschäfts enthalten und damit das Verständnis dieses Bereichs erleichtern.

Nachfolgend wiedergegeben werden die laufenden Nummern 6 bis 12 und 16 des vorbereiteten Fragen- und Antworten-Katalogs:

„6. Was genau verbirgt sich hinter dem Segment Verbriefungen und was ist Ihre Strategie in diesem Bereich als führender Mittelstandsfinanzier in Deutschland?

Verbriefungen sind für uns unter zwei Gesichtspunkten von grundlegender Bedeutung. Zum einen betreiben wir hiermit durch die Ausplatzierung von Risiken ein aktives Management unserer Eigenkapital- und unserer Risikoposition. Hierin besteht auch der unmittelbare Zusammenhang zu unserem Kerngeschäft. Es werden hierdurch Wachstumspotentiale eröffnet bei gleichzeitiger Risikominimierung, ohne jedoch unsere strategische Ausrichtung, insbesondere unsere Kundenverbindungen zu berühren. Zum anderen investieren wir in internationale Kreditportfolien, um die Bank in ihrem Risiko- und Ertragsstrukturen zu diversifizieren und dauerhaft zu stabilisieren. Wir tun dies gerade, weil wir die Marktposition der Bank mit Blick auf die Rating-Agenturen, Analysten, Investoren und damit auch im Sinne unserer Aktionäre klar sichtbar las Risikomanager sichern und weiterentwickeln wollen.

7. Sind hier Risiken versteckt? Wie transparent sind insbesondere die Investments der Conduits?

Zunächst ist zu unterscheiden zwischen den Investments in Portfolien, die die Bank selbst tätigt und solchen, bei denen sie lediglich eine Beraterfunktion ausübt. Es ist zu betonen, dass die Bank in keiner Weise an dem Conduit „Rhineland Funding Corporation“ beteiligt ist. Wir sind auf Basis eines entsprechenden Vertrages gegen Zahlung von Provisionen Investment-Berater. Zusätzlich stellen wir in einem bestimmten Rahmen Liquiditäts- und Sicherungslinien gegen entsprechende Honorierung zur Verfügung.

Die Verwalter des Conduits geben auf monatlicher Basis ein umfangreiches Reporting heraus, welches das Portfolio und seine Entwicklung unter diversen Aspekten darstellt.

Die Risiken sind dementsprechend differenziert zu betrachten, sie sind in jedem Falle jedoch transparent entweder im Geschäftsbericht der Bank oder im monatlichen Conduit-Bericht dargestellt. Hingewiesen sei noch auf zwei Aspekte unserer Investmentphilosophie. Zum einen sind Portfolios auf Grund ihrer Diversifikation in aller Regel sicherer als Einzelrisiken und zum anderen investieren wir bewusst in Rating- und damit Risikoklassen, die höher sind als der Durchschnitt unseres inländischen Kreditbestandes. Nur so lässt sich die angestrebte Diversifikation und Risikooptimierung des Gesamtbankportfolios erreichen.

8. Wie sieht das Risikoprofil insgesamt aus und wie hat es sich im Geschäftsjahr entwickelt?

Die Investments für unsere eigene Bilanz bewegen sich im A-Ratingbereich und haben in ihrer Risikoentwicklung besser abgeschnitten, als man es auf Grund sehr schlechter ökonomischer Rahmenbedingungen erwarten durfte. Dem Conduit schlagen wir einen Mix von im Durchschnitt AA-Ratingklassen vor. In keinem Fall ist es zu Verlusten in einem Portfolio gekommen, im Gegenteil, aktives Management hat zu einigen Upgrades der ursprünglichen Ratingklasse geführt.

9. Sind Sie von großen Schadensfällen wie ENRON, Worldcom u.a.m. betroffen?

Diese Namen waren ursprünglich in wenigen Portfolios vertreten. Sie wurden jedoch weitgehend restrukturiert.

10. Welche Risiken sind mit Ihrer Beratungstätigkeit verbunden und welche risikorelevanten Verbindungen gibt es überhaupt zwischen der Bank und dem Conduit?

Wir stehen dem Conduit, neben anderen Finanzinstituten, gegen marktübliche Vergütung mit bestimmten Sicherungslinien zur Verfügung. So würde die Bank beispielsweise tageweise die Finanzierung des Portfolios übernehmen, wenn es zu schwerwiegenden Marktunterbrechungen kommen würde. Hier hält die Bank, wie im übrigen auch zur Absicherung ihrer Liquidität insgesamt, umfangreiche eigene Liquidität vor.

11. Warum konsolidieren Sie das Conduit nicht? Wie ist die Betrachtung unter IAS? Was wäre, wenn Ihre Auffassung nicht zutreffend sein sollte?

Wir sind in keiner Weise an Rhineland Funding beteiligt. Wir verwalten es nicht und sind auch in die Entscheidungsstrukturen nicht eingebunden. Wir machen lediglich einem Investment-Committee Vorschläge für Portfolio-Investments oder sonstige Portfolio-Managementmaßnahmen.

12. In welche Volumenskategorie wollen Sie mit den Verbriefungen wachsen und welchen Ertragsanteil stellen Sie sich vor, insbesondere im Verhältnis zum Kerngeschäft?

Wir haben bisher, nimmt man die Wiederauffüllungen in unseren eigenen PROMISE-Verbriefungen hinzu, etwa 8,5 Mrd. € ausplatziert und werden diese Strategie auch weiter fortsetzen. Das sich aus der aktiven Verbriefung eigener Aktiva ergebende Volumen stellt auch einen ungefähren Rahmen für die Investmentseite dar.

16. Mit dem Wertpapierergebnis und den Verbriefungen zusammen (die Zinsergebnisse hieraus sind nicht einmal ausgewiesen), sind Sie relativ ertragreicher als im Kreditgeschäft, insbesondere mit Blick auf ROE, Kapitalallocation, Risiko und C/L. Wie stellen Sie sich hier die weitere Entwicklung vor?

Das Wertpapierergebnis leitet sich aus der Anlage der wirtschaftlichen Eigenmittel ab. Es kann daher in seinem Erfolg nicht mit den Ergebnissen eines Geschäftsfeldes verglichen werden.

Die Ergebnisse des Segments Verbriefungen profitieren von einer im Verhältnis zur Risikostruktur der Anlagen besseren Rendite als sie heute trotz des allgemeinen Risikomargenanstiegs im inländischen Kreditgeschäft zu erzielen sind. Zudem kann das Segment, dessen Ergebnisse sich weit überwiegend aus nicht eigenkapitalbelastenden Provisionen zusammensetzen, mit viel geringerem Aufwand betrieben werden als ein Niederlassungsnetzwerk in der Kreditakquisition. Man muss daher das Segment Verbriefungen als das ansehen, was es strategisch ist: Eine notwendige Ergänzung zu unseren sonstigen Geschäftsfeldern mit dem Ziel einer Risiko- und Ertragsdiversifikation. Mit ihm erst werden wir zu dem erfolgreichen Risikomanager, der hohe Akzeptanz im Markt findet und damit seine Gesamtstrategische Position absichert.“

Nach Auffassung des Sonderprüfers hat die Bank die unter Ziff. 9. vorbereitete Frage („Sind Sie von großen Schadensfällen wie ENRON, Worldcom u.a.m. betroffen?“) unvollständig kommentiert. Es war folgende Antwort vorgesehen: „Diese Namen waren ursprünglich in wenigen Portfolios vertreten. Sie wurden jedoch weitgehend restrukturiert.“ Die vorgesehenen Antworten waren zwar – isoliert betrachtet – zutreffend. Die unterstellte Frage ging jedoch dahin, ob die IKB von den großen Schadensfällen „betroffen“ war. Wie oben im Einzelnen dargelegt (vgl. Abschn. F. III., Ziff. 2. b) dd) - „Fehlende Unterrichtung des Aufsichtsrats über die Umstrukturierung, ihre Gründe und die möglichen Auswirkungen

gen“), drohte ein beträchtlicher Abwertungsbedarf, der durch die geschilderte Umstrukturierung vermieden und in die Zukunft verlagert worden ist. Sofern die vorbereitete Frage mit dem vorformulierten Inhalt gestellt und die vorbereitete Antwort ebenfalls mit dem vorgesehenen Inhalt gegeben worden wäre, hätte dies nach Auffassung des Sonderprüfers einen Verstoß gegen § 131 Abs. 2 AktG bedeutet, wonach die Auskunft gegenüber einem Aktionär den „Grundsätzen einer gewissenhaften und getreuen Rechenschaft zu entsprechen“ hat. Der Grundsatz einer gewissenhaften und getreuen Rechenschaft verlangt eine umfassende, vollständige und nicht irreführende Beantwortung der von einem Aktionär gestellten Frage. Das Eingehen auf lediglich einzelne Teilaspekte der Frage bewirkt, dass bei dem Aktionär der Eindruck hervorgerufen wird, die Frage sei vollständig beantwortet, obwohl dies - wie dargelegt - objektiv nicht der Fall war.

Eine weitere Auseinandersetzung mit dieser Frage verbietet sich jedoch, weil im Rahmen der Sonderprüfung nicht festgestellt werden konnte, ob die betreffende Frage tatsächlich gestellt und die vorbereitete Antwort auch tatsächlich gegeben worden ist.

In der gemäß § 130 AktG erstellten notariellen Niederschrift über die Hauptversammlung sind keine Angaben in Bezug auf die von der Sonderprüfung zu untersuchenden Portfolioinvestitionen der Bank enthalten. Auch sind keine Fragen zu diesem Themenbereich protokolliert worden, zu denen die Auskunft verweigert worden war (vgl. § 131 Abs. 5 AktG). Das Protokoll enthält schließlich keine Widersprüche einzelner Aktionäre gegen Beschlussfassungen (§ 132 Abs. 2 AktG).

ee) Unterrichtung der Bankenaufsicht

Im Rahmen der Bankenaufsicht, die gemäß § 6 Abs. 1 KWG der BaFin oblag, die bei der Erfüllung ihrer Aufgabe mit der Deutschen Bundesbank zusammenarbeitete, wurde die Geschäftstätigkeit der IKB auch im Geschäftsjahr 2003/04 kontrolliert.

Im Hinblick darauf, dass die IKB weiterhin als „grünes Institut“ bewertet wurde, erfolgte die laufende Aufsicht durchgängig durch die Bundesbank, die die BaFin allerdings regelmäßig und fortlaufend über ihre Erkenntnisse informierte.

Die Deutsche Bundesbank bediente sich bei ihrer Tätigkeit unverändert der in dem 2. Abschnitt der Aufsichtsrichtlinie hierzu vorgesehenen „Instrumente zur Risikogewinnung“,

- Aufsichtsgespräche,
- Jahresabschluss und Prüfungsberichte,
- Prüfungen nach § 44 KWG und sonstige Prüfungen,
- bankaufsichtliche Anzeigen und Meldungen und

- sonstige Sachverhaltsaufklärung.

Zur Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen konnte die Sonderprüfung hierbei folgende Feststellungen treffen.

(1) Aufsichtsgespräch vom 21.01.2004

Die Bankenaufsicht führte mit der IKB routinemäßig, aber auch anlassbezogen, Aufsichtsgespräche, die in der Regel einmal jährlich stattfanden. Aus dem Gutachten des Bundesrechnungshofes vom 08.10.2008 ergibt sich, dass hierbei auch „*einzelne Aspekte der Geschäftsbeziehungen zur Zweckgesellschaft RFCC angesprochen*“ worden sind. Nach Aussage des Bundesrechnungshofes fanden sich aber keine Hinweise dafür, dass „*diese Gespräche aus Sicht der Aufsicht kritisch bewertet oder besondere Risiken gesehen wurden*“.

Im Rahmen der Sonderprüfung sind zu den einzelnen Geschäftsjahren die in der IKB vorhandenen internen Gesprächsnotizen über die jährlichen routinemäßigen Besuche bei der Bundesbank sowie die hierzu erstellten Foliensätze und die Schreiben, die die Deutsche Bundesbank zur Vorbereitung und im Nachgang über die im Hause der IKB geführten Aufsichtsgespräche erstellt hat, eingesehen worden. In Bezug auf das jährliche routinemäßige Aufsichtsgespräch im Geschäftsjahr 2003/04 hat der Sonderprüfung lediglich der von Herrn Neupel - Ressortvorstand Finanzen - verfasste und für die Vorstandskollegen bestimmte Aktenvermerk vom 23.01.2004 vorgelegen mit dem Betreff: „*Gesprächsnotiz über den Besuch bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht am 21. Januar 2004 in Bonn*“. Nach der Notiz haben Herr Dr. von Tippelskirch und Herr Neupel für die IKB an dem Gespräch teilgenommen. Herr Dr. von Tippelskirch hat - wie im Vorjahr - zunächst die „*strategischen Implikationen sowie die eingegangenen Kooperationen*“ erläutert und sodann zu den Geschäftszahlen zum dritten Quartal des laufenden Geschäftsjahres und zur Risikolage Stellung genommen. Hinweise auf Erläuterungen oder Fragestellungen zu den Portfolioaktivitäten der Bank enthält der Vermerk nicht.

Aufgrund der nur rudimentären Informationen über den Inhalt und Verlauf des Aufsichtsgesprächs erscheint eine Beurteilung der Äußerungen der Vorstandsmitglieder gegenüber der Bankenaufsicht nicht möglich.

(2) Jahres- und Konzernabschluss sowie Prüfungsberichte

Die IKB AG hatte der Bankenaufsicht gemäß § 26 KWG neben den sog. Monatsberichten nach § 25 KWG auch ihren Jahresabschluss und Lagebericht sowie den Konzernabschluss und Konzern-

lagebericht für das Geschäftsjahr 2002/03 zugeleitet. Die Einreichung der zugehörigen Prüfungsberichte des Abschlussprüfers bei der BaFin und der Bundesbank oblag dem Abschlussprüfer.

Aufgrund der aufsichtsrechtlichen Vorgaben im Zusammenhang mit der Prüfung von Jahresabschlüssen von Kreditinstituten durch die gemäß § 29 Abs. 4 KWG erlassene sog. Prüfungsberichtsverordnung vom 17.12.1998 konnte die Bankenaufsicht insbesondere auf die vorgeschriebenen zusätzlichen Informationen über die rechtliche, wirtschaftliche und organisatorische Struktur der IKB, ihre Risikolage und die bestehenden internen Kontrollverfahren zugreifen.

Zu diesem Gesichtspunkt hat der Bundesrechnungshof in seinem mehrfach erwähnten Bericht an den Haushaltsausschuss vom 08.10.2008 insbesondere die Anlagen zum Prüfungsbericht des Abschlussprüfers KPMG erwähnt, in denen regelmäßig die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen über das Conduit RFCC behandelt worden sind.

In Bezug auf die Tätigkeiten der Bankenaufsicht gelangte der Bundesrechnungshof nach Auswertung der ihm vorliegenden Unterlagen in seinem Bericht an den Haushaltsausschuss zu folgendem zusammenfassenden Ergebnis:

„Insgesamt ließen die Unterlagen nach Auffassung der Bankenaufsicht im Zusammenhang mit den Verbriefungsgeschäften keine Risiken für das Institut erkennen. Es lagen weder für die Bundesbank noch für die BaFin bis zum Juli 2007 Anhaltspunkte vor, die zu Zweifeln zu den Beurteilungen des Abschlussprüfers gegeben hätten.“

(3) Bankaufsichtliche Anzeigen und Meldungen

Die IKB war gemäß den Bestimmungen der Großkredit- und Millionenkreditverordnung verpflichtet, die dem Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien anzuzeigen. Auf der Grundlage der im Rahmen der Sonderprüfung eingesehenen Unterlagen kommt die Sonderprüfung zu dem Ergebnis, dass die IKB diese Verpflichtungen erfüllt und die den einzelnen Ankaufsgesellschaften des Conduits RFCC gewährten Liquiditätslinien mit jeweils bis zu € 500 Mio. angezeigt hat.

Auch der Bundesrechnungshof ist in seinem Bericht zu der Feststellung gelangt, dass die „Bankenaufsicht die Meldungen und die ihnen zugrunde liegende Bewertung nicht kritisiert“ hat.

(4) Sonstige Sachverhaltsaufklärung

Soweit im Rahmen der Sonderprüfung festgestellt werden konnte, ist die Bankenaufsicht im Rahmen der sonstigen Sachverhaltsaufklärung im Geschäftsjahr 2003/04 in Bezug auf die der Sonderprüfung unterliegenden on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der IKB nicht tätig geworden.

c) Ergebnis

Im Zusammenhang mit der untersuchten externen Berichterstattung des Vorstands und Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2003/04 über Portfolioinvestitionen haben sich im Rahmen der Sonderprüfung keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Mitglieder des Vorstands oder Aufsichtsrats ihre Sorgfaltspflichten nach § 93 Abs. 1 S. 1 bzw. § 116 AktG verletzt haben.

Inhaltsverzeichnis

IV. Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2004/05.....	1
1. Pflichtverletzungen des Vorstands.....	1
a) Zusammenfassender Überblick über die wesentlichen Entscheidungen des Vorstands im Geschäftsjahr 2004/05.....	1
b) Vorstandsentscheidungen zur Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Einzelnen	2
aa) Vorstandsbeschlüsse vom 16.11./21.12.2004 – Leitlinien für Portfolioinvestitionen.....	2
(1) Inhalt der Beschlüsse	3
(2) Rechtliche Beurteilung	14
(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG).....	14
(b) Business Judgement Rule.....	15
- Unternehmerische Entscheidung	15
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information	15
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 15.04.2003.....	15
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 20.05.2003.....	18
-- Jahresrückschaugespräche vom 11.06.2003	23
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 24.06.2003.....	26
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 01.07.2003.....	28
-- Email vom 04.07.2003.....	29
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 15.07.2003.....	29
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 19.08.2003.....	31
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 28.10.2003.....	35
-- Bericht der Konzernrevision am 30.10.2003 über die Prüfung der T3-Geschäftsaktivitäten.....	37
-- Strategieworkshop vom 06.11.2003	58
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 02.12.2003.....	61
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 07.01.2004.....	65
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 13.01.2004.....	67
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 20.01.2004.....	67
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 24.02.2004.....	70
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 23.03.2004.....	72
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 04.05.2004.....	74
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 11.05.2004.....	76
-- IKB Research Report- June 2004: US-HEL market: Economic Impact, Concern, Confusion and Complexities	76
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 13.07.2004.....	77
-- Begleitung des Wechsels des Conduit-Administrators von CIBC auf Société Générale	80
-- IKB Research Report - September 2004: Manufactured housing - MH ABS investments – Ready, ... set, ... go?!.....	81
-- Vorbesprechung des Vorstands am 09.11.2004 zu den Meetings mit der Bundesbank und der BaFin	81
-- Sonstige allgemein zugängliche Informationslage aus der Berichterstattung der Presse, marktbeobachtender Stellen und offizieller Einrichtungen	84

- Handeln zum Wohle der Gesellschaft	87
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit	90
(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung	90
bb) Vorstandsklausurtagung vom 13./14.01.2005 - Luxemburg	90
(1) Inhalt der Beschlüsse	90
(2) Rechtliche Beurteilung	92
(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG)	92
(b) Business Judgement Rule	92
- Unternehmerische Entscheidung	92
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information	92
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 14.09.2004	93
-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 12.10.2004	93
-- Strategieworkshop T vom 14.12.2004	93
-- IKB Research Report - December 2004: US Economy: US Eco Prospects -Waiting for the (un) expected	100
-- IKB Research Report - January 2005: US RMBS: Subprime losses – Snapshots from the crystal ball	100
-- Erkenntnisse aus der Vorstandsklausurtagung vom 13./14.01.2005	101
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft	113
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit	115
(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung	115
cc) Vorstandsbeschluss vom 18.01.2005 – CDO ²	116
(1) Inhalt des Beschlusses	116
(2) Rechtliche Beurteilung	116
(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG)	116
(b) Business Judgement Rule	116
- Unternehmerische Entscheidung	117
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information	117
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft	120
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit	121
(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung	121
dd) Vorstandsbeschluss vom 21.02.2005 – Syndizierung PWCE	122
(1) Inhalt des Beschlusses	122
(2) Rechtliche Beurteilung	123
(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG)	123
(b) Business Judgement Rule	124
- Unternehmerische Entscheidung	124
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information	124
-- Inhaltliche Tragweite des PWCE	124

-- Ursprüngliche Beschlussvorlage vom 03.02./21.02.2005.....	128
-- (Fehlende) Hinweise auf das SDR in der Beschlussvorlage	131
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft	136
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit	137
(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung	137
2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitions- entscheidungen	137
a) Vorbemerkung / Informationsquellen / Zustimmungsvorbehalte	137
aa) Ausweitung der Regelberichterstattung	138
bb) Beschlussfassung über die Zustimmung in Bezug auf die dem Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien.....	139
b) Sitzungen des Aufsichtsrats (Plenum bzw. Präsidium / Ausschüsse).....	142
aa) Aufsichtsratssitzungen vom 30.06./01.07.2004	142
Finanz- und Prüfungsausschuss	142
Präsidium	151
Plenum	151
bb) Aufsichtsratssitzungen vom 09.09.2004	158
Präsidium	158
Plenum	159
cc) Aufsichtsratssitzungen vom 11.11.2004	160
Präsidium	160
Plenum	160
dd) Aufsichtsratssitzungen vom 15.02.2005	166
Präsidium	166
Plenum	166
c) Ergebnis.....	171
3. Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen.....	171
a) Vorbemerkung.....	171
b) Externe Berichterstattung über Portfolioinvestitionen	172
aa) Geschäftsbericht 2003/04.....	172
bb) Bilanzpressekonferenz vom 01.07.2004	175
cc) Analystenkonferenz vom 06.09.2004	176
dd) Hauptversammlung vom 09.09.2004	179
ee) Unterrichtung der Bankenaufsicht	180
(1) Aufsichtsgespräch vom 16.11.2004.....	181
(2) Jahres- und Konzernabschluss sowie Prüfungsberichte	185
(3) Bankaufsichtliche Anzeigen und Meldungen	185
(4) Sonstige Sachverhaltsaufklärung.....	185
c) Ergebnis.....	186

IV. Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Geschäftsjahr 2004/05

1. Pflichtverletzungen des Vorstands

a) Zusammenfassender Überblick über die wesentlichen Entscheidungen des Vorstands im Geschäftsjahr 2004/05

Im Geschäftsjahr 2004/05 wurden folgende wesentliche Vorstandsentscheidungen getroffen:

Durch Beschluss vom 16.11.2004 legten die Vorstandsmitglieder die Leitlinien für das Investment-Advisory für das Conduit RFCC fest. Die Limite für die Portfolioinvestitionen der IKB AG wurden durch den Vorstandsbeschluss vom 21.12.2004 erneut angepasst.

In der Vorstandsklausurtagung am 13./14.01.2005 wurde beschlossen, das Kreditgeschäft in Euro zukünftig nicht mehr am Standort Luxemburg durchzuführen, sondern am Standort Düsseldorf zu konzentrieren. Zu diesem Zweck erfolgte ein über mehrere Jahre gestreckter Abbau des Bestands-geschäfts in Euro-Krediten, der sich eng an der Ertragslage der IKB International S.A. orientierte. Im Gegenzug sollten zukünftig alle neuen Fremdwährungskreditgeschäfte grundsätzlich am Stand-ort Luxemburg abgewickelt werden. Erst zu einem späteren Zeitpunkt sollte auf Basis der konkreten Ertragslage in Luxemburg auch eine Verlagerung des Fremdwährungskreditgeschäfts nach Düssel-dorf geprüft werden.

Als neues Geschäftsmodell für die IKB International S.A. in Luxemburg wurden Investments in „Standard-ABS-Strukturen“ vorgestellt. Die Vorstandsmitglieder beschlossen in der Sitzung die Umsetzung des vorgestellten Geschäftsmodells auf Basis der vom Bereich Risikomanagement (R) vorgeschlagenen Credit Guidelines. Bei Fassung des Beschlusses gingen die Vorstandsmitglieder davon aus, dass sich innerhalb eines Drei-Jahres-Zeitraumes die durch die IKB verwalteten Invest-mentvolumina insgesamt auf bis zu € 24 Mrd. erhöhen werden. Für den Aufbau des Geschäftsmo-dells wurden zunächst vier Stellen im Bereich Treasury (Standort Luxemburg) und zwei Stellen im Bereich R (Standort Düsseldorf) genehmigt. Die Möglichkeit einer Übernahme von Liquiditätsfazi-litäten gegenüber RFCC durch die IKB International S.A. in Höhe von € 1.500 Mio. sollte kurzfris-tig geprüft werden. Das Geschäftsmodell sollte kurzfristig hinsichtlich der konkreten Umsetzung detailliert werden, um die Aktivitäten in Luxemburg zwecks Erreichung der angestrebten Erfolgs-beiträge alsbald aufnehmen zu können.

Zur Vorbereitung des Vorstandsbeschlusses vom 18.01.2005 informierten die Fachbereiche über die Strukturen sowie über die Vor- und Nachteile von CDO²-Transaktionen. Die Analyse, welche sich auch auf das Bestandsgeschäft erstreckte, wurde zustimmend zur Kenntnis genommen. Das Geschäftsfeld Treasury und der Bereich R wurden beauftragt, den Einführungsprozess für Hedginginstrumente bei CDO²-Transaktionen im Laufe des ersten Halbjahres 2005 einzuleiten.

In der Vorstandsvorlage vom 21.02.2005 holten die Mitarbeiter Ro. (T) und F. (S2) im schriftlichen Umlaufverfahren die Zustimmung aller Vorstandsmitglieder zur Umstrukturierung und Ausplatzen der programmweiten Kreditunterstützung (Program Wide Credit Enhancement – PWCE) an die Dresdner Kleinwort Wasserstein ein. Die Vorstandsmitglieder wurden unterrichtet, dass die Umsetzung dieser Lösung mit großer Wahrscheinlichkeit eine Konsolidierungspflicht des Conduits nach den IFRS vermeiden würde, da die Risiken aus dem PWCE sowie aus der Gewährung der Liquiditätslinien nicht mehrheitlich der IKB zugerechnet werden könnten. Vor diesem Hintergrund seien zukünftig die im Conduit befindlichen Assets nicht mehr als Risikoposition der IKB zu qualifizieren. Dies gelte allerdings mit der Ausnahme der von der IKB zur Verfügung gestellten Liquiditätslinien (zukünftig < 50 % aller dem Conduit zur Verfügung gestellten Liquiditätslinien). Folglich könnten „die im Conduit befindlichen Assets als „Assets under Management“ durch die IKB betrachtet werden.“ Die Beschlussvorlage enthält keine Erläuterung eines „Special Disposal Rights“, durch das die Dresdner Kleinwort Wasserstein einzelne Investments aus der Haftung des PWCE ausschließen konnte. Eine Erläuterung des „Special Disposal Rights“ hat Herr Ortseifen – nach Aussage des Verfassers der Vorstandsvorlage – trotz Rückfrage nicht für erforderlich gehalten.

b) Vorstandsentscheidungen zur Fortführung, Ausweitung und Überwachung der Portfolioinvestitionen im Einzelnen

aa) Vorstandsbeschlüsse vom 16.11./21.12.2004 – Leitlinien für Portfolioinvestitionen

In der Vorstandssitzung vom 16.11.2004 wurden anhand der Vorstandsvorlage vom 05.11.2004 die Leitlinien für die Beratungstätigkeit bezüglich des Portfolio-Investments für das Conduit RFCC sowie bezüglich der Portfolioinvestitionen der IKB AG erläutert und beschlossen.

Mit der Bankmitteilung vom 21.12.2004 wurde den Vorstandsmitgliedern die Anpassung der Limite für die Portfolio-Investments der IKB AG vorgeschlagen.

(1) Inhalt der Beschlüsse

- Leitlinien für Portfolio-Investments RFCC

In den Leitlinien wurden zu Beginn die Geschäftsaktivitäten beschrieben, die Gegenstand der Leitlinien werden sollten.

„In 03/2002 hat die IKB AG mit dem Conduit Rhineland Funding Capital Corporation („Rhineland Funding“) ein Advisory Agreement abgeschlossen. Im Rahmen dieses Advisory Agreements spricht IKB AG gegenüber dem Investment Committee des Conduits Anlageempfehlungen in „Structured Finance“-Produkte aus. Bei den zur Anlage empfohlenen Finanzprodukten handelt es sich um Wertpapiere („Structured Finance Securities“), die von einer Ein Zweckgesellschaft („Special Purpose Vehicle“ oder kurz „SPV“) emittiert werden und die durch einen Pool von Kreditforderungen unterlegt/besichert sind. Die IKB übernimmt durch die Stellung des Credit Enhancements Risiko aus diesen Wertpapieren.

Die marktseitige Verantwortung für die Identifikation und Verhandlung von Anlageempfehlungen obliegt innerhalb der IKB AG dem Geschäftsfeld Treasury und dort dem Team T5.“

Die Aktivitäten in diesem Segment basierten auf einer mit dem Vorstand und dem Bereich Risikomanagement abgestimmten Strategie, die fortlaufend zu überprüfen und - soweit erforderlich - anzupassen war. Die aktuellen Investment-Guidelines datierten aus dem November 2002. Sie wurden zwischenzeitlich in Einzelpunkten geändert bzw. ergänzt.

„Nachstehende Leitlinien für Anlageempfehlungen im Zusammenhang mit Rhineland Funding sind das Ergebnis einer Klausurtagung von GF T/T5 und R4 im Juni dieses Jahres. Anlageempfehlungen werden unter Berücksichtigung des Aufbaus und Erhalts einer angemessenen Risikoqualität, Granularität und Diversifikation ausgesprochen. Eine Änderung der Leitlinien bzw. die Genehmigung von Ausnahmen bedarf der Zustimmung des Advisory Boards der IKB AG. Die Investmentempfehlungen des Advisory Boards berücksichtigen die vorliegenden Leitlinien als auch die Investment Guidelines von Rhineland Funding.

Die in diesen Leitlinien aufgeführten Benchmarks und Limite sind bindend für das laufende Geschäftsjahr 2004/05 des Conduits Rhineland Funding (Bilanzstichtag: 28.02.2005).“

Nach dieser Einleitung wurden die Portfolio-Cluster und -Limite dargelegt:

„2.1 Limit für das Gesamtvolumen

Das Gesamtvolumen der Portfolio-Investments soll bis zum Ende des Geschäftsjahres 2004/05 den Betrag von maximal EUR 8,5 Mrd. nicht überschreiten. Fremdwährungsgeschäfte sind zur Ermittlung des Gesamtvolumens entsprechend in EUR umzurechnen. Derzeit - Stand 30.09.2004 – beläuft sich das aggregierte Investmentvolumen auf EUR 6.023,1 Mio. An Fremdwährungen sind nur in US-Dollar und britische Pfund denominierende Transaktionen als Empfehlungen zugelassen.

2.2 Limit für Ratingklassen der Investments

Zur Sicherung der bislang guten Ratingqualität des Gesamtportfolios sind folgende Anforderungen an die Ratingqualität der zu empfehlenden Wertpapiere zu stellen, wobei künftig keine Trancheninvestments mit einem Rating schwächer als Single A, d.h. mindestens A3 nach Moody's

resp. A- nach Fitch bzw. S&P zugelassen sind. Sollte durch Negativmigration in den Beständen eine Überschreitung der nachfolgenden Grenzwerte eintreten, so sind in der betroffenen Ratingkategorie keine weiteren Anlageempfehlungen zulässig.

Zum Zeitpunkt der Bearbeitung einer Neuempfehlung, d.h. vor Erstellung eines Proposals an das Advisory Board der IKB AG, ist seitens des GF T/T5 zu prüfen, ob die nachstehenden Limite eingehalten sind. Zu diesem Zweck sind die zum Empfehlungszeitpunkt in Verhandlung befindlichen potentiellen Investmentempfehlungen zum Bestandsgeschäft von Rhineland Funding hinzu zu addieren und mit den bestehenden Limits abzugleichen. Die Einhaltung dieses Neugeschäftslimits für Anlageempfehlungen ggü. Rhineland Funding wird durch den Bereich R sichergestellt. KRC überprüft im Rahmen seines monatlichen unabhängigen Reportings die Einhaltung dieser Limite. Maßgeblich für die Einstufung einzelner Investments in eine Ratingkategorie ist bei sog. „Split Ratings“ immer das schlechteste der von den Ratingagenturen erteilten Ratings:

	Ende GJ 2004/05
Ratinganforderung Fitch/Moody's/S&P	Investiertes Volumen
AAA/Aaa/AAA und schlechter	Max. EUR 8.500,0 Mio
AA/Aa/AA und schlechter	Max. EUR 4.000,0 Mio
A/A/A und schlechter	Max. EUR 2.000,0 Mio
BBB/Baa/BBB und schlechter	Max. EUR 800,0 Mio
Summe	Max. EUR 8.500,0 Mio

2.3 Limit für das Empfehlungsvolumen pro Transaktion

Das maximale Volumen der Anlageempfehlung pro Transaktion für das Neugeschäft (gerechnet ab Verabschiedung dieser Leitlinien durch das Advisory Board der IKB AG als Investment Advisor) darf EUR 100 Mio. nicht überschreiten. Die Einhaltung dieses Neugeschäftslimits für Anlageempfehlungen ggü. Rhineland Funding wird durch den Bereich R sichergestellt. KRC überprüft im Rahmen seines monatlichen unabhängigen Reportings die Einhaltung dieser Limite. Maßgeblich für die Einstufung einzelner Investments in eine Ratingkategorie ist bei sog. „Split Ratings“ immer das schlechteste der von den Ratingagenturen erteilten Ratings. Dabei ergeben sich in Abhängigkeit vom jeweiligen Tranchenrating die folgenden Limite pro Ratingkategorie der zu zeichnenden Notes:

Ratinganforderung an die zu investierende Tranche (Fitch/Moody's/S&P)	Investiertes Volumen
AAA/Aaa/AAA und schlechter	Max. EUR 100 Mio.
AA/Aa/AA und schlechter	Max. EUR 80 Mio.
A/A/A und schlechter	Max. EUR 50 Mio.
Summe	Max. EUR 100 Mio.

2.4 Limit für Assetklassen

	Ende GJ 2004/05
Assetklassen-Breakdown	Investiertes Nominalvolumen
Corporates	Max. EUR 2.000,0 Mio.
ABS	Max. EUR 8.500,0 Mio.
ABS + Corporates	Max. EUR 1.500,0 Mio.
Summe	Max. EUR 8.500,0 Mio.

2.4.1. Limit für Corporates

Moody's Industriesektor	Max. Anteil am gesamten Corporate Exposure
• Banking/Finance	25%
• Telecommunications	14%
• Utilities	14%
• Insurance	10%
• Electronics	10%
• Automobile	10%
• Oil and Gas	8%
• Chemicals, Plastics & Rubber	8%
• Buildings and Real Estate	8%
• Others	Jeweils nicht mehr als maximal 6%

Die in vorstehender Tabelle aufgeführten Prozentangaben beziehen sich jeweils auf den Anteil der Sektoren für alle Corporates an allen „einstufigen“ Corporate-Portfolien und an allen „ABS + Corporates“-Portfolien, bei Letzteren nur die Corporate-Risiken. Sie gelten derzeit nicht für sog. „CDO-Squared“-Transaktionen („zweistufige“ Corporate-Portfolien). Geplant ist mit Beginn des GJ 05/06 eine entsprechende „Sektorverteilung“ auch für die „CDO-Squared“-Transaktionen zur Verfügung zu stellen. Hierzu ist eine entsprechende Aufbereitung und Erfassung der Daten im SMART Report erforderlich. Das Exposure pro Sektor am gesamten Corporate-Exposure ergibt sich dabei durch Division der Summe aller Corporate-Exposures.

2.4.2. Limit für ABS-Securities

	Ende GJ 2004/05
Assetklassen-Breakdown	Anteil der Assetklasse am Gesamtvolumen
CMBS	Max. 40,0%
RMBS	Max. 70,0%
REIT	Max. 5,0%
ABS	Max. 50,0%
Commercial ABS	Max. 25,0%
Consumer ABS	Max. 35,0%
Other ABS^(*)	Max. 12,5%
CDO	Max. 40,0%
Summe	100,0%

(*) Für sog. Nischen-Assetklassen, die nur einen geringen Anteil am ABS-Sektor allgemein und damit auch an den zu investierenden Transaktionen ausmachen, erfolgt keine Limitierung pro Assetklasse. Vielmehr werden sie unter dem Sammelbegriff „Other ABS“ zusammengefasst und pauschal mit einem definierten Anteil am Gesamtexposure limitiert. „Other ABS“ umfassen u.a.: Agricultural Loans, Catastrophe Bonds, Container & Chassis, Dealer Floor Plan, Entertainment Royalties, Franchise Loans, Future Flow, Healthcare Securities, Inventory Financing, Lottery Receivables, Mutual Fund Fees, Natural Resource Receivables, Oil and Gas Receivables, Project Finance Securities, Recreational Vehicles, Restaurant and Food Services Securities, Stadium Receivables, Tax Lien Securities, Time Share Receivables, Utility Stranded Costs.

Die in vorstehender Tabelle aufgeführten Prozentangaben beziehen sich jeweils auf den Anteil der Sektoren für alle ABS-Risiken an allen ABS-Portfolien inkl. der „ABS + Corporates“-Portfolien

(hier nur die ABS-Risiken). Der Anteil pro Sektor am gesamten ABS-Exposure ergibt sich dabei durch Division der Summe aller ABS-Exposures in einem Sektor durch die Summe aller ABS-Exposures.

Geplant ist mit Beginn des GJ 05/06 ein Limitsystem für die wesentlichen ABS-, MBS- und CDO-Assetklassen festzulegen. Eine entsprechende Erweiterung der bestehenden Datenbank ist diesbezüglich erforderlich und derzeit in Umsetzung.

2.5 Benchmarks für die geographische Verteilung des Exposures

Die geographische Zuordnung des Exposures erfolgt nach der länderspezifischen Verteilung der Underlying Assets eines Portfolios, in das Rhineland Funding investiert. Bei Corporate Portfolios ist es das Land, in dem die Reference Entity ihren juristischen Sitz hat. Bei „CDO of ABS“-Portfolios ist es das Land, dem die Underlying Assets der betroffenen ABS-Transaktion zuzuordnen sind.

Die notwendigen Informationen zur Festlegung von länderspezifischen Benchmarks liegen derzeit lediglich in Form von Angaben in den Trustee Reports zu den einzelnen Transaktionen vor. Eine automatisierte Anlieferung für den SMART Report ist derzeit noch nicht möglich. Daher ist mit einer Implementierung von Benchmarks nicht vor Beginn des Geschäftsjahres 2005/06 zu rechnen.

2.6 Benchmarks für Portfolio-Manager

Mit der kurzfristig geplanten Implementierung eines Ratingsystems für Portfolio-Manager werden folgende Ziele verfolgt:

Systematisierte Erfassung der Faktoren, die eine zuverlässige Bewertung der Expertise eines Portfolio-Managers ermöglichen;

Vereinheitlichung der Bewertung der qualitativen Faktoren, die die Fähigkeiten eines Managers ausmachen – Setzen von Standards bzw. Benchmarking von Portfolio-Managern;

Die Verknüpfung von Moody's Deal Score als quantitativem Bestandteil des Ratingsystems mit dem qualitativen „Subrating“ zu einem aussagefähigen Manager-Rating;

In Abhängigkeit vom Scoringwert und der besonderen Expertise des Portfolio-Managers bzgl. einzelner Assetklassen ist die Struktur der gemanagten Portfolio-Investments zu optimieren.

Basierend auf den bislang gemachten Erfahrungen mit den Portfolio-Managern und den vergebenen indikativen Scoringwerten (bislang erfolgte lediglich eine Einwertung der Managerbonität anhand qualitativer Faktoren) sollen nachstehende Benchmarks für das Gesamtexposure an „Managed“-Transaktionen, abgestuft nach Manager-Scorings und den Ratingkategorien der empfohlenen bzw. zu empfehlenden Portfolio-Investments gelten. Unter Einbeziehung des quantitativen Ratings – die Umsetzung dieses quantitativen Ratings und damit des gesamten Scoringsystems ist bis Ende des Kalenderjahres geplant – werden sich u.U. eine Verschiebung der Volumina zwischen einzelnen Ratingkategorien ergeben. Erst mit der Verabschiedung des Scoringsystems werden Limite pro ManagerScoring auf Portfolioebene und pro Einzelmanager festgelegt.

Für folgende Manager Scoringwerte gelten, basierend auf dem bislang existierenden qualitativen Sub-Rating, die nachstehenden Beschränkungen für die Anlageempfehlung: (i) Scoring 4,0: künftig sind nur Investments in Triple A geratete Tranchen zugelassen, (ii) Scoring 3,5: künftig sind nur Investments in Triple A und Double A geratete Tranchen zugelassen, (iii) Scoring 3,0: künftig sind nur Investments in Triple A bis Single A geratete Tranchen zugelassen.

Maßgeblich für die Einstufung einzelner Investments in eine Ratingkategorie ist bei sog. „Split Ratings“ immer das schlechteste der von den Ratingagenturen erteilten Ratings.

(a) Gesamt-Manager Exposure nach Scoringwert:

Manager Scoring	Entwicklung des Exposures	Gesamt-Exposure/ Triple A Notes und schlechter	Double A Notes und schlechter	Single A Notes und schlechter	Triple B Notes
1,0	Ende 04/05:	€ 1.750,0 Mio	€ 650,0 Mio	€ 450,0 Mio	€ 300,0 Mio
	Aktuell:	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio
1,5	Ende 04/05:	€ 1.500,0 Mio	€ 550,0 Mio	€ 350,0 Mio	€ 250,0 Mio
	Aktuell:	€ 74,7 Mio	€ 16,6 Mio	€ 14,9 Mio	€ 8,3 Mio
2,0	Ende 04/05:	€ 1.250,0 Mio	€ 450,0 Mio	€ 300,0 Mio	€ 200,0 Mio
	Aktuell:	€ 641,5 Mio	€ 176,4 Mio	€ 54,9 Mio	€ 53,7 Mio
2,5	Ende 04/05:	€ 1.000,0 Mio	€ 350,0 Mio	€ 250,0 Mio	€ 150,0 Mio
	Aktuell:	€ 1.004,6 Mio	€ 269,1 Mio	€ 260,2 Mio	€ 35,5 Mio
3,0	Ende 04/05:	€ 750,0 Mio	€ 250,0 Mio	€ 150,0 Mio	€ 70,0 Mio
	Aktuell:	€ 628,7 Mio	€ 177,3 Mio	€ 62,3 Mio	€ 60,2 Mio
3,5	Ende 04/05:	€ 500,0 Mio	€ 150,0 Mio	€ 20,0 Mio	€ 0,0 Mio
	Aktuell:	€ 208,6 Mio	€ 24,9 Mio	€ 16,6 Mio	€ 0,0 Mio
4,0	Ende 04/05:	€ 450,0 Mio	€ 95,0 Mio	€ 25,0 Mio	€ 40,0 Mio
	Aktuell:	€ 390,3 Mio	€ 83,9 Mio	€ 22,4 Mio	€ 33,2 Mio

Die Benchmark-Überschreitungen sind Ergebnis der bisherigen Investments in Portfolio-Investments mit Managern zu einem Zeitpunkt, zu dem das Manager-Rating noch nicht bestanden hat. Eine Empfehlung zum Abbau des Exposures in den relevanten Ratingkategorien ist aus R-Sicht derzeit nicht erforderlich.

(b) Exposure pro Manager nach Scoringwert:

Neben der Festlegung von Benchmarks für das Gesamtexposure mit Managern pro Scoringkategorie und weiter unterteilt nach Ratingkategorie der investierten CDO-Tranchen, ist eine weitere Begrenzung der Anlageempfehlung bzgl. des Exposures pro Manager in Abhängigkeit vom zugewiesenen Scoringwert unter Berücksichtigung der Ratingkategorie der Trancheninvestments erforderlich. Nachstehende Übersicht stellt der künftigen Benchmark pro Manager Scoring das derzeit bestehende Maximal exposure pro Ratingkategorie der Trancheninvestments mit einem Manager in der relevanten Scoringkategorie gegenüber. Während das Gesamtexposure das größte Volumen mit einem Manager aufzeigt, beziehen sich die Angaben pro Ratingklasse der Tranche (Triple A Notes, Double A Notes, etc.) auf das in der jeweiligen Ratingkategorie beobachtete höchste Einzelexposure.

Maßgeblich für die Einstufung einzelner Investments in eine Ratingkategorie ist bei sog. „Split Ratings“ immer das schlechteste der von den Ratingagenturen erteilten Ratings.

Manager Scoring	Entwicklung des Exposures	Gesamt-Exposure/ Triple A Notes und schlechter	Double A Notes und schlechter	Single A Notes und schlechter	Triple B Notes
1,0	Limit:	€ 650,0 Mio	€ 300,0 Mio	€ 175,0 Mio	€ 100,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio
1,5	Limit:	€ 550,0 Mio	€ 250,0 Mio	€ 150,0 Mio	€ 75,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 74,7 Mio	€ 16,6 Mio	€ 14,9 Mio	€ 8,3 Mio
2,0	Limit:	€ 450,0 Mio	€ 200,0 Mio	€ 125,0 Mio	€ 75,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 286,9 Mio	€ 65,7 Mio	€ 31,1 Mio	€ 23,0 Mio
2,5	Limit:	€ 400,0 Mio	€ 175,0 Mio	€ 150,0 Mio	€ 50,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 307,7 Mio	€ 152,6 Mio	€ 137,0 Mio	€ 13,7 Mio
3,0	Limit:	€ 400,0 Mio	€ 125,0 Mio	€ 75,0 Mio	€ 55,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 374,6 Mio	€ 94,2 Mio	€ 45,7 Mio	€ 46,9 Mio
3,5	Limit:	€ 250,0 Mio	€ 50,0 Mio	€ 20,0 Mio	€ 0,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 208,6 Mio	€ 24,9 Mio	€ 16,6 Mio	€ 0,0 Mio
4,0	Limit:	€ 200,0 Mio	€ 70,0 Mio	€ 30,0 Mio	€ 40,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 149,5 Mio	€ 58,1 Mio	€ 22,4 Mio	€ 33,2 Mio

Die Benchmark-Überschreitungen sind Ergebnis der bisherigen Investments in Portfolio-Investments mit Managern zu einem Zeitpunkt, zu dem das Manager-Rating noch nicht bestanden hat. Eine Empfehlung zum Abbau des Exposures in den relevanten Ratingkategorien ist aus R-Sicht derzeit nicht erforderlich.

Eine weitere Benchmark besteht darin, dass der aggregierte Anteil der 5 größten Manager-Exposures am Gesamtbestand der gemanagten Portfolio-Investments 60% nicht überschreitet.“

- Leitlinien für Portfolio-Investments der IKB AG

Einleitend enthielten die Leitlinien für Portfolio-Investments der IKB AG eine Darstellung der Grundsätze des Geschäfts.

„Zur nachhaltigen Diversifikation des Gesamtportfolios der IKB AG unter Ertrags- und Risikogesichtspunkten tätigt die Bank Investments in strukturierte Finanzprodukte. Bei diesen strukturierten Finanzprodukten („Structured Finance Securities“) handelt es sich um Wertpapiere, die von einer Einzweckgesellschaft („Special Purpose Vehicle“ oder kurz „SPV“) emittiert werden und die durch einen Pool von Kreditforderungen unterlegt/besichert sind.

Soweit die zugrundeliegenden Kreditforderungen an ein SPV verkauft werden, spricht man von einer „True Sale“- oder „Cashflow“-Transaktion. Daneben kann eine Risikoabsicherung auch durch eine Art „Ausfallgarantie“ („Credit Default Swap“ oder kurz „CDS“) dargestellt werden. Hierbei überträgt der Inhaber der Risikoaktiva nicht die betreffenden Risikoaktiva selbst, sondern lediglich das Risiko aus diesen Aktiva. Als Folge erwirbt er – gegen Zahlung einer Risikoprämie – einen Zahlungsanspruch gegen den Übernehmer des Kreditrisikos, der fällig wird, sobald sich das Kreditrisiko bezüglich der Risikoaktiva realisiert.

Die marktseitige Verantwortung für das Geschäft mit Structured Finance Securities – nachfolgend auch Portfolio-Investments genannt – obliegt dem Geschäftsfeld Treasury („GF T“) und dort dem Team T5.

Die Aktivitäten in diesem Segment basieren auf einer vom GF T entwickelten und mit dem Vorstand sowie dem Bereich Risikomanagement abgestimmten Strategie, die fortlaufend überprüft und - so-

weit erforderlich - angepasst wird. Die aktuellen Investment-Guidelines datieren aus November 2002. Sie wurden zwischenzeitlich in Einzelpunkten geändert bzw. ergänzt.

Nachstehende Leitlinien sind das Ergebnis eines „Strategie-Workshops“ von GF T/T5 und R/R4. Die Ziele die im Rahmen der Portfolio-Investments verfolgt werden, leiten sich aus dem übergeordneten Ziel einer jederzeitig einzuhaltenden Risikotragfähigkeit der Bank ab:

- Aufbau und Erhalt einer angemessenen Risikoqualität;
- Aufbau und Erhalt einer angemessenen Granularität;
- Aufbau und Erhalt einer angemessenen Diversifikation.

Die in diesen Leitlinien aufgeführten Benchmarks und Limite sind zunächst bindend für das laufende Geschäftsjahr 2004/05 der IKB AG. Eine Änderung der Leitlinien bzw. die Genehmigung von Ausnahmen bedarf der Zustimmung der Vorstands-Investment Sitzung (VIS). Eine Anpassung der Leitlinien erfolgt soweit dies im Rahmen der Planung für das GJ 05/06 des GF T für das Segment Structured Finance Securities erforderlich ist.“

Nach diesen grundsätzlichen Ausführungen erfolgte eine Darstellung der Portfolio-Cluster und -Limite:

„2.1 Limit für das Gesamtvolumen

Das Gesamtvolumen der Portfolio-Investments soll bis zum Ende des Geschäftsjahres 2004/05 den Betrag von maximal EURO 5,5 Mrd nicht überschreiten. Fremdwährungsgeschäfte sind zur Ermittlung des Gesamtvolumens entsprechend in EURO umzurechnen. Derzeit - Stand 30.09.2004 – beläuft sich das aggregierte Investmentvolumen auf EURO 4.087,6 Mio. An Fremdwährungen sind nur in US-Dollar und britische Pfund denominierende Transaktionen zugelassen.

2.2 Limit für Ratingklassen der Investments

Zur Sicherung der bislang guten Ratingqualität des Gesamtportfolios sind folgende Anforderungen an die Ratingqualität der Wertpapiere/CDS zu stellen, wobei unverändert keine Investments mit einem Rating schwächer als Baa2 nach Moody's resp. BBB nach Fitch bzw. S&P zugelassen sind. Sollte durch Negativmigration in den Beständen eine Überschreitung der nachfolgenden Grenzwerte eintreten, so sind in der betroffenen Ratingkategorie keine weiteren Neuinvestments möglich.

Vor jedem Neueinkauf, d.h. zum Zeitpunkt der Beantragung eines neuen Investments vor der VIS, ist seitens des GF T/T5 zu prüfen, ob die nachstehenden Limite eingehalten sind. Zu diesem Zweck sind die anvisierten Investments sämtlicher zu einem Zeitpunkt in Verhandlung befindlicher neuen Transaktionen zum Bestandsgeschäft zu addieren und mit den bestehenden Limits abzugleichen. Die Einhaltung dieses Neugeschäftslimits wird durch den Bereich R im Rahmen der Einzelbeschlussfassung sichergestellt. KRC überprüft im Rahmen seines monatlichen unabhängigen Reportings die Einhaltung dieser Limite.

Maßgeblich für die Einstufung einzelner Investments in eine Ratingkategorie ist bei sog. „Split Ratings“ immer das schlechteste der von den Ratingagenturen erteilten Ratings.

	Ende GJ 2004/05
Ratinganforderung Fitch/Moody's/S&P	Investiertes Volumen
AAA/Aaa/AAA und schlechter	Max. EUR 5.500,0 Mio
AA/Aa/AA und schlechter	Max. EUR 3.500,0 Mio
A/A/A und schlechter	Max. EUR 1.750,0 Mio
BBB/Baa/BBB und schlechter	Max. EUR 750,0 Mio
Summe	Max. EUR 5.500,0 Mio

2.3 Limit für das Zeichnungsvolumen pro Transaktion

Das maximale Zeichnungsvolumen pro Transaktion für das Neugeschäft (gerechnet ab Verabschiedung dieser Leitlinien durch den Vorstand) darf EUR 100 Mio – bei Transaktionen in den zugelassenen Fremdwährungen den zum Entscheidungszeitpunkt auf Basis aktueller Wechselkurse zu ermittelnden EUR-Gegenwert - nicht überschreiten. Die Einhaltung dieses Neugeschäftslimits wird durch den Bereich R im Rahmen der Einzelbeschlussfassung sicher gestellt. KRC überprüft im Rahmen seines monatlichen unabhängigen Reportings die Einhaltung dieser Limite. Maßgeblich für die Einstufung einzelner Investments in eine Ratingkategorie ist bei sog. „Split Ratings“ immer das schlechteste der von den Ratingagenturen erteilten Ratings.

Dabei ergeben sich in Abhängigkeit vom jeweiligen Tranchenrating die folgenden Limite pro Ratingkategorie der zu zeichnenden Notes resp. Credit Default Swaps:

Ratinganforderung an die zu investierende Tranche (Fitch/Moody's/S&P)	Investiertes Volumen
AAA/Aaa/AAA und schlechter	Max. EUR 100 Mio
AA/Aa/AA und schlechter	Max. EUR 80 Mio
A/A/A und schlechter	Max. EUR 50 Mio
BBB/Baa/BBB	Max. EUR 20 Mio
Summe Transaktion	Max. EUR 100 Mio

2.4 Limit für Assetklassen

	Ende GJ 2004/05
Assetklassen-Breakdown	Investiertes Nominalvolumen
Corporates	Max. EUR 2.500,0 Mio
ABS	Max. EUR 5.300,0 Mio
ABS + Corporates	Max. EUR 800,0 Mio
Summe	Max. EUR 5.500,0 Mio

In der Assetklasse „Corporate“ werden sowohl die „einstufigen“ als auch die „zweistufigen“ Corporate-Portfolien („CDO Squared“; d.h. ausschließlich „Corporate-Exposure“ als Underlying in der zweiten Stufe) zusammengefasst. Die Portfolien mit ABS- und Corporate-Underlyings - Letztere in einstufiger oder zweistufiger Form – fallen unter die Mischkategorie „ABS – Corporates“.

2.4.1 Limit für Corporates

Moody's Industriesektor	Max. Anteil am gesamten Corporate Exposure
• Banking/Finance	25%
• Telecommunications	14%
• Utilities	14%
• Insurance	10%
• Electronics	10%
• Automobile	10%
• Oil and Gas	8%
• Chemicals, Plastics & Rubber	8%
• Buildings and Real Estate	8%
• Others	Jeweils nicht mehr als maximal 6%

Die in vorstehender Tabelle aufgeführten Prozentangaben beziehen sich jeweils auf den Anteil der Sektoren für alle Corporates an allen „einstufigen“ Corporate-Portfolien und an allen „ABS +

Corporates“-Portfolien, bei Letzteren nur die Corporate-Risiken. Sie gelten derzeit nicht für sog. „CDO-Squared“-Transaktionen („zweistufige“ Corporate-Portfolien). Geplant ist mit Beginn des GJ 05/06 eine entsprechende „Sektorverteilung“ auch für die „CDO-Squared“-Transaktionen zur Verfügung zu stellen. Hierzu ist eine entsprechende Aufbereitung und Erfassung der Daten im SMART Report erforderlich. Das Exposure pro Sektor am gesamten Corporate-Exposure ergibt sich dabei durch Division der Summe aller Corporate-Exposures.

2.4.1. Limit für ABS-Securities

	Ende GJ 2004/05
Assetklassen-Breakdown	Anteil der Assetklasse am Gesamtvolumen
CMBS	Max. 40,0%
RMBS	Max. 70,0%
REIT	Max. 5,0%
ABS	Max. 50,0%
Commercial ABS	Max. 25,0%
Consumer ABS	Max. 35,0%
Other ABS^(*)	Max. 12,5%
CDO	Max. 40,0%
Summe	100,0%

^(*) Für sog. Nischen-Assetklassen, die nur einen geringen Anteil am ABS-Sektor allgemein und damit auch an den zu investierenden Transaktionen ausmachen, erfolgt keine Limitierung pro Assetklasse. Vielmehr werden sie unter dem Sammelbegriff „Other ABS“ zusammengefasst und pauschal mit einem definierten Anteil am Gesamtexposure limitiert. „Other ABS“ umfassen u.a.: Agricultural Loans, Catastrophe Bonds, Container & Chassis, Dealer Floor Plan, Entertainment Royalties, Franchise Loans, Future Flow, Healthcare Securities, Inventory Financing, Lottery Receivables, Mutual Fund Fees, Natural Resource Receivables, Oil and Gas Receivables, Project Finance Securities, Recreational Vehicles, Restaurant and Food Services Securities, Stadium Receivables, Tax Lien Securities, Time Share Receivables, Utility Stranded Costs.

Die in vorstehender Tabelle aufgeführten Prozentangaben beziehen sich jeweils auf den Anteil der Sektoren für alle ABS-Risiken an allen ABS-Portfolien inkl. der „ABS + Corporates“-Portfolien (hier nur die ABS-Risiken). Der Anteil pro Sektor am gesamten ABS-Exposure ergibt sich dabei durch Division der Summe aller ABS-Exposures in einem Sektor durch die Summe aller ABS-Exposures.

Geplant ist mit Beginn des GJ 05/06 ein Limitsystem für die wesentlichen ABS-, MBS- und CDO-Assetklassen festzulegen. Eine entsprechende Erweiterung der bestehenden Datenbank ist diesbezüglich erforderlich und derzeit in Umsetzung.

2.5 Benchmarks für die geographische Verteilung des Exposures

Die geographische Zuordnung des Exposures erfolgt nach der länderspezifischen Verteilung der Underlying Assets eines Portfolios, in das IKB AG investiert. Bei Corporate Portfolien ist es das Land, in dem die Reference Entity ihren juristischen Sitz hat. Bei „CDO of ABS“-Portfolien ist es das Land, dem die Underlyings-Assets der betroffenen ABS-Transaktion zuzuordnen sind.

Die notwendigen Informationen zur Festlegung von länderspezifischen Benchmarks liegen derzeit lediglich in Form von Angaben in den Trustee Reports zu den einzelnen Transaktionen vor. Eine automatisierte Anlieferung für den SMART Report ist derzeit noch nicht möglich. Daher ist mit einer Implementierung von Benchmarks nicht vor Beginn des Geschäftsjahres 2005/06 zu rechnen.

2.6 Benchmarks für Portfolio-Manager

Mit der kurzfristig geplanten Implementierung eines Ratingsystems für Portfolio-Manager werden folgende Ziele verfolgt:

1. Systematisierte Erfassung der Faktoren, die eine zuverlässige Bewertung der Expertise eines Portfolio-Managers ermöglichen;
2. Vereinheitlichung der Bewertung der qualitativen Faktoren, die die Fähigkeiten eines Managers ausmachen – Setzen von Standards bzw. Benchmarking von Portfolio-Managern;
3. Die Verknüpfung von Moody's Deal Score als quantitativem Bestandteil des Ratingsystems mit dem qualitativen „Subrating“ zu einem aussagefähigen Manager-Rating;
4. In Abhängigkeit vom Scoringwert und der besonderen Expertise des Portfolio-Managers bzgl. einzelner Assetklassen ist die Struktur der gemanagten Portfolio-Investments zu optimieren.

Basierend auf den bislang gemachten Erfahrungen mit Portfolio-Managern und den vergebenen indikativen Scoringwerten (bislang erfolgte lediglich eine Einwertung der Managerbonität anhand qualitativer Faktoren) sollen nachstehende Benchmarks für das Gesamtexposure an „Managed“-Transaktionen, abgestuft nach Manager-Scorings und den Ratingkategorien der getätigten bzw. zu tätigenden Investments gelten. Unter Einbeziehung des quantitativen Ratings - die Umsetzung dieses quantitativen Ratings und damit des gesamten Scoringsystems ist bis Ende des Kalenderjahres geplant - werden sich u.U. Verschiebungen der Volumina zwischen einzelnen Ratingkategorien ergeben. Erst mit Verabschiedung des Scoringsystems werden Limite pro Manager-Scoring auf Portfolioebene und pro Einzelmanager festgelegt.

Für folgende Manager Scoringwerte gelten, basierend auf dem bislang existierenden qualitativen Sub-Rating, die nachstehenden Investmentbeschränkungen: (i) Scoring 4,0: künftig sind nur Investments in Triple A geratete Tranchen zugelassen, (ii) Scoring 3,5: künftig sind nur Investments in Triple A und Double A geratete Tranchen zugelassen, (iii) Scoring 3,0: künftig sind nur Investments in Triple A bis Single A geratete Tranchen zugelassen.

Maßgeblich für die Einstufung einzelner Investments in eine Ratingkategorie ist bei sog. „Split Ratings“ immer das schlechteste der von den Ratingagenturen erteilten Ratings.

(a) Gesamt-Manager Exposure nach Scoringwert:

Manager Scoring	Entwicklung des Exposures	Gesamt-Exposure/ Triple A Notes und schlechter	Double A Notes und schlechter	Single A Notes und schlechter	Triple B Notes
1,0	Ende 04/05:	€ 1.750,0 Mio	€ 650,0 Mio	€ 450,0 Mio	€ 300,0 Mio
	Aktuell:	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio
1,5	Ende 04/05:	€ 1.500,0 Mio	€ 550,0 Mio	€ 350,0 Mio	€ 250,0 Mio
	Aktuell:	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio
2,0	Ende 04/05:	€ 1.250,0 Mio	€ 450,0 Mio	€ 300,0 Mio	€ 200,0 Mio
	Aktuell:	€ 408,1 Mio	€ 125,4 Mio	€ 0,0 Mio	€ 15,4 Mio
2,5	Ende 04/05:	€ 1.000,0 Mio	€ 350,0 Mio	€ 250,0 Mio	€ 150,0 Mio
	Aktuell:	€ 448,4 Mio	€ 121,6 Mio	€ 156,1 Mio	€ 41,1 Mio
3,0	Ende 04/05:	€ 750,0 Mio	€ 250,0 Mio	€ 150,0 Mio	€ 20,0 Mio
	Aktuell:	€ 273,7 Mio	€ 66,1 Mio	€ 103,9 Mio	€ 14,7 Mio
3,5	Ende 04/05:	€ 500,0 Mio	€ 150,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio
	Aktuell:	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio
4,0	Ende 04/05:	€ 300,0 Mio	€ 40,0 Mio	€ 25,0 Mio	€ 0,0 Mio
	Aktuell:	€ 83,0 Mio	€ 33,2 Mio	€ 20,7 Mio	€ 0,0 Mio

Die Benchmark-Überschreitungen sind Ergebnis der bisher getätigten Portfolio-Investments mit Managern zu einem Zeitpunkt, zu dem das Manager-Rating noch nicht bestanden hat. Ein Abbau des Exposures in den relevanten Ratingkategorien ist aus R-Sicht derzeit nicht erforderlich.

(b) Exposure pro Manager nach Scoringwert:

Neben der Festlegung von Benchmarks für das Gesamtexposure mit Managern pro Scoringkategorie und weiter unterteilt nach Ratingkategorie der investierten Tranchen, ist eine weitere Begrenzung bzgl. des Exposures pro Manager in Abhängigkeit vom zugewiesenen Scoringwert unter Berücksichtigung der Ratingkategorie der Investments erforderlich. Nachstehende Übersicht stellt der künftigen Benchmark pro Manager Scoring das derzeit bestehende Maximal exposure pro Ratingkategorie der Investments mit einem Manager in der relevanten Scoringkategorie gegenüber. Während das Gesamtexposure das größte Volumen mit einem Manager aufzeigt, beziehen sich die Angaben pro Ratingklasse der Tranche (Triple A Notes, Double A Notes, etc.) auf das in der jeweiligen Ratingkategorie beobachtete höchste Einzelexposure.

Maßgeblich für die Einstufung einzelner Investments in eine Ratingkategorie ist bei sog. „Split Ratings“ immer das schlechteste der von den Ratingagenturen erteilten Ratings.

Manager Scoring	Entwicklung des Exposures	Gesamt-Exposure/ Triple A Notes und schlechter	Double A Notes und schlechter	Single A Notes und schlechter	Triple B Notes
1,0	Limit:	€ 650,0 Mio	€ 300,0 Mio	€ 175,0 Mio	€ 100,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio
1,5	Limit:	€ 550,0 Mio	€ 250,0 Mio	€ 150,0 Mio	€ 75,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio
2,0	Limit:	€ 450,0 Mio	€ 200,0 Mio	€ 125,0 Mio	€ 75,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 228,3 Mio	€ 54,6 Mio	€ 22,4 Mio	€ 15,4 Mio
2,5	Limit:	€ 400,0 Mio	€ 175,0 Mio	€ 100,0 Mio	€ 50,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 176,5 Mio	€ 34,9 Mio	€ 70,6 Mio	€ 31,1 Mio
3,0	Limit:	€ 200,0 Mio	€ 125,0 Mio	€ 75,0 Mio	€ 15,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 78,1 Mio	€ 40,4 Mio	€ 57,0 Mio	€ 10,6 Mio
3,5	Limit:	€ 150,0 Mio	€ 50,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio	€ 0,0 Mio
4,0	Limit:	€ 100,0 Mio	€ 40,0 Mio	€ 25,0 Mio	€ 0,0 Mio
	Akt. max. Exposure:	€ 83,0 Mio	€ 33,2 Mio	€ 20,7 Mio	€ 0,0 Mio

Die Benchmark-Überschreitungen sind Ergebnis der bisher getätigten Portfolio-Investments mit Managern zu einem Zeitpunkt, zu dem das Manager-Rating noch nicht bestanden hat. Ein Abbau des Exposures in den relevanten Ratingkategorien ist aus R-Sicht derzeit nicht erforderlich.“

Eine weitere Benchmark sah vor, dass der aggregierte Anteil der fünf größten Manager-Exposures am Gesamtbestand der gemanagten Portfolio-Investments 60 % nicht überschreitet.

- Anpassung der Leitlinien für Portfolio-Investments der IKB AG vom 21.12.2004

Die Vorstandsmitglieder genehmigten die Beschlussvorlage mit der Unterzeichnung auf der Rückseite der Bankmitteilung.

„In der Vorstandssitzung vom 16. November 2004 wurden die „Leitlinien für Portfolio-Investments IKB AG“ vom Vorstand beschlossen.

Im Rahmen der Umsetzung der Leitlinien ergaben sich die nachstehend näher erläuterten Aspekte, die eine Adjustierung der folgenden Limite erforderlich machen:

1. Limit für Assetklassen

Bisher wurden CDO²-Transaktionen in die Assetklasse „ABS“ subsummiert. Je nach Underlying halten wir eine Subsummierung in die Assetklassen-Kategorien „ABS + Corp.“ bzw. „Corporates“ für aussagekräftiger.

Diese Umwidmungen machen eine Anpassung der Limite wie in der nachfolgenden Tabelle dargestellt erforderlich:

		Limite bislang	Limite neu
	Limitausnutzung per 16.12.2004	Ende GJ 2004/05	Ende GJ 2004/05
Assetklassen-Breakdown	Investiertes Volumen	Investiertes Volumen	Investiertes Volumen
Corporates	€ 2.122 Mio	Max € 2.500 Mio	Max € 2.700 Mio
ABS	€ 1.519 Mio	Max € 5.300 Mio	Max € 4.200 Mio
ABS+Corporates	€ 1.264 Mio	Max € 800 Mio	Max € 1.700 Mio
Summe	€ 4.905 Mio	Max € 5.300 Mio	Max € 5.300 Mio

2. Limit für den Corporate Sektor „Beverage, Food & Tabacco“:

Bislang wurde ein Anteil für diesen Industriesektor am gesamten Corporate-Exposure von 6% als Limit vorgesehen. Die aktuelle Ausnutzung liegt bei 4%. Wir halten eine Anpassung des Limits auf 8% für erforderlich, da in diesem Industriesektor relativ viele liquide – im Sinne von CDS-Quotierungen – Namen für Corporate Namen zu finden sind.

3. Limite für ABS-Securities:

Bislang war eine Erfassung und Überwachung der ABS-Subassetklassen „Commercial ABS“, „Consumer ABS“ und „Other ABS“ vorgesehen. Derzeit wird an einer automatisierten Erstellung des ABS-Breakdowns gearbeitet, welche wesentlich detaillierter und damit aussagekräftiger sein wird, als die in den Leitlinien verabschiedete Assetklassen-Unterteilung.

Bis zum Ende des laufenden Geschäftsjahres schlagen wir vor, die Limite auf der Assetklassen-Ebene „ABS“ zu messen.

Von den Limiten für aufzukaufende Transaktionen auszunehmen sind ggfs. erforderliche Restrukturierungen, sowie diese zu einer Überschreitung des Limits „Ankaufsvolumen pro Transaktion“ führen würden. In diesen Fall ist ein Beschluss des Gesamtvorstandes vorzusehen.“

(2) Rechtliche Beurteilung

(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG)

Gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG hatten die Vorstandsmitglieder bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Wegen weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der genannten Norm wird auf Abschn. D. verwiesen.

(b) Business Judgement Rule

Eine Pflichtverletzung gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG ist allerdings vom Ansatz her schon dann ausgeschlossen, wenn im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die nachfolgend genannten Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule (BJR) erfüllt waren:

- Unternehmerische Entscheidung
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit.

Hinsichtlich weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der BJR wird auf Abschn. D. verwiesen.

- Unternehmerische Entscheidung

Bei den Entscheidungen zu den Portfolio-Investments handelte es sich nicht um sog. Pflichtaufgaben des Vorstands; vielmehr wurden die Entscheidungen nach unternehmerischen Zweckmäßigkeitsgesichtspunkten getroffen.

- Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Weitere Voraussetzung für die Anwendung der BJR ist, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln.

Nach den im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnissen haben den Entscheidungen des Vorstands folgende Informationen zugrunde gelegen:

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 15.04.2003

In der Vorstandssitzung wurde das handelsunabhängige T3-Monatsreporting (Stand 31.03.2003) anhand der C5-Vorlage vom 04.04.2003 vorgestellt und zustimmend von den Vorstandsmitgliedern zur Kenntnis genommen.

Für das IKB-Portfolio wurde den Vorstandsmitgliedern folgende Management Summary vorgelegt:

- „- Das durchschnittliche risikogewichtete Rating des Portfolios beträgt Baa2 und ist damit seit Geschäftsjahresbeginn annähernd konstant geblieben.
- 132 Mio € (knapp 7%) des investierten Volumens liegt im Non Investment Grade (schlechter als Baa).

- Die Einholung von Marktpreisindikationen durch T3 ist derzeit unzureichend. Es liegen für nur 1 % des Bestandes Marktpreisindikationen vor. Für 30% stehen diese Bewertungen noch aus. Für die restlichen Tranchen werden zukünftig für eine Modellbewertung herangezogen. Der auf der Basis der letzten Marktpreisindikationen ermittelte Wert liegt um 409 TEUR unter dem entsprechenden Nominalvolumen (dies entspricht einem Wert von 98,0%). Dies resultiert aber aus der Tatsache, dass wir nur für eine A-Tranche eine Indikation erhalten haben.
- Im zurückliegenden Monat fanden keine Umstrukturierungen statt. Allerdings wurde zur Vorbereitung der Umstrukturierung TAURUS die bisherige Ba2-Tranche in 5 Einzeltranchen (20 Mio B./ 10 Mio. Baa3/10 Mio. A/ 15 Mio. Aa/ 50 Mio. Aaa) geteilt, wobei hierbei die Bepreisung der unteren 3 Tranchen auffällt: B-Tranche: 170 bp/ Baa3-Tranche: 170 bp/ A-Tranche: 640 bp).
- Downgrades: Zwei Downgrades im letzten Monat (Spices 5 \[Morgan Stanley]: 140 Mio €; um 1 resp. 2 Notches). Seit GJ-Beginn wurden insgesamt Tranchen mit einem Volumen von 344 Mio € downgraded.
- Upgrades: keine Veränderung in zurückliegenden Monat erfolgt.
- Neugeschäft: Im zurückliegenden Monat wurde zur Hälfte in ABS-Portfolien investiert (managed: + 100 Mio. €; static: + 50 Mio. €). Die restlichen Investments (Corporate-Portfolien und gem. Portfolien (Corp.+ABS)) wurden in gemanagte Transaktionen getätigt.

Durchschnittsrating wie Vormonat (Corp.:Baa3; ABS:A1; Corp.+ABS: A1). Die neuen Deals wurden hauptsächlich im Aaa- (185 Mio €) und Aa-Bereich (80 Mio. €) getätigt. 30 Mio € wurden in A2 investiert (Iliad 8; managed ABS).

Alle Investments wurden direkt als CLN (nicht mehr via Warehousing) getätigt.

Bei Arrangern/Sponsoren entfallen rund 55% des gesamten investierten Volumens auf 3 Arranger/ Sponsoren (Lehman Brothers, JP Morgan, Morg. Stanley)“

Daran anschließend wurde eine Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklassen vorgestellt.

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse										
Moody's Rating	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.02)				
	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)
	Stück	(T€)				Stück	(T€)			
Aaa	14	803.788	41,76	6,3	0,585%	13	771.788	46,16	6,4	0,588%
Aa	13	482.498	25,07	6,3	1,298%	10	391.498	23,42	6,9	1,037%
A	7	239.198	12,43	6,8	1,593%	4	177.867	10,64	7,9	1,695%
Baa	8	266.794	13,86	6,3	2,808%	8	266.794	15,96	6,3	2,808%
Ba	1	68.706	3,57	3,7	2,757%					
B	1	20.000	1,04	3,6	1,724%	1	20.000	1,20	3,6	1,724%
Sub B	1	44.000	2,29	4,8	3,508%	1	44.000	2,63	4,8	3,508%
Gesamt	45	1.924.984	100,00	6,2	1,353%	37	1.671.947	100,00	6,58	1,255%

Die Assetklassen im Conduit verteilten sich zu diesem Zeitpunkt mit 57 % auf Corporates, 24 % auf ABS und 19 % auf ABS + Corporates.

Die Verteilung des Corporates-Underlying-Exposures nach Industrien und Tranchen-Rating war wie folgt dargestellt:

Moody's 33 Industrien der Underlyings	Ratingklasse der Tranchen						
	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Sub B
Telecommunications	10% +0%	9% -0%	7% +1%	8% +0%	8% -0%	9% +9%	9%
Utilities	8% -0%	9% +1%	9% +2%	7% +1%	12% -1%	14% +14%	10%
Finance	7% -0%	7% +0%	8% -1%	6% -0%	9% +1%	6% +6%	8%
Insurance	8% -0%	8% -0%	3% +1%	7% -0%	7% +0%	6% +6%	8%
Electronics	7% +1%	6% -1%	6% -0%	6% -0%	2% -1%	5% +5%	7%
Automobile	5% +0%	5% -0%	7% -1%	6% -0%	5% +0%	5% +5%	3%
Banking	5% -0%	5% +1%	6% +0%	4% +0%	8% +1%	6% +6%	4%
Oil and Gas	5% +0%	5% -0%	5% +0%	5% +0%	3% -1%	5% +5%	5%
Buildings und Real Estate	5% +0%	5% -0%	4% -0%	5% -0%	4% +0%	4% +4%	1%
Printing and Publishing	3% -0%	4% +1%	4% +0%	5% -3%	6% +6%	5% +5%	6%
Industrien mit Anteil < 4%	37% +0%	36% -0%	43% -3%	41% -0%	35% -0%	36% +36%	40%
Gesamt	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Legende: oben links = aktueller Wert; unten rechts= Änderung
 Prozentuale Angaben in Bezug auf Gesamtvolumen pro Rating-Klasse (Spalte).
 Angegebene Änderung ist Änderung zum Vormonat.

Bestand aktuell¹	389.891	307.750	50.902	215.232	68.706	20.000	44.000
Anteil	36%	28%	5%	20%	6%	2%	4%

¹ Basis: gekaufte Tranchen von Portfolien über Corporate Transaktionen, von denen die Underlyings vorliegen

Im Bereich Aaa und Aa gerateter Corporates waren seit dem Vormonat € 80 Mio. investiert und im Sub A-Bereich T€ 49 veräußert worden. Es zeigte sich eine fast gleichmäßige Verteilung der Industrien auf die verschiedenen Ratingklassen.

Bei den ABS-Portfolien verteilten sich die Underlying-Exposures nach Asset-Type und Tranchen-Rating wie folgt:

Asset Type der Tranchen	Rating der Tranchen						
	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Sub B
ABS Misc	37% +18%	37% +18%	32% +32%	21% -0%			
ABS Corp	0% +0%	0% +0%		3% +0%			
CDO	23% -11%	23% -11%	10% +10	14% +0%			
MBS	11% -8%	11% -8%	27% -41%	19% +0%			
CMBS	7% -4%	7% -4%	14% -18%	19% -0%			
RMBS	21% +6%	21% +6%	21% +6%	10% -0%			
Reit							
High Yield				14% +0%			
Emergin Market				1% +0%			
Corporate							
Gesamt	100%	100%	100%	100%			

Legende: oben links = aktueller Wert; unten rechts= Änderung
 Prozentuale Angaben in Bezug auf Gesamtvolumen pro rating-Klasse.
 Angegebene Änderung ist Änderung zum Vormonat.

Bestand aktuell¹	158.647	99.749	107.867	51.562			
Anteil	38%	24%	26%	12%			

¹ Basis: gekaufte Tranchen von Portfolien über Corporate Transaktionen, von denen die Underlyings vorliegen

Im Bereich Aaa und Aa gerateter Investments wurden seit dem Vormonat T€ 213.725 investiert. Im Bereich der BBB wurden T€ 148 veräußert, schwerpunktmäßig handelte es sich um MBS und CMBS.

Das von der Sonderprüfung angeforderte Conduit T3-Reporting zum 31.03.2003 konnte von der Bank nicht zur Verfügung gestellt werden.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 20.05.2003

In der Vorstandssitzung vom 20.05.2003 wurde der Jahresbericht der Konzernrevision für das Geschäftsjahr 2002/03 besprochen.

Zu den T3-Geschäften findet sich im Bericht folgende Passage:

„Gegenüber dem Vorjahr haben sich die Abläufe innerhalb der Geschäftssparte „Securitization“ deutlich verbessert, so wurden u.a. jeweils ein marktunabhängiges Team im Bereich Marktfolge und des Risikocontrollings für Überwachungszwecke gebildet. Seit Anfang des Jahres 2003 wird ein handelsunabhängiges Reporting erstellt, das den Geschäftserfolg auf der Basis der laufenden Zins-einnahmen und –aufwendungen misst. An der Erweiterung des Reportings um die aktuellen Marktwerte und der Ergänzung des Risikopotenzials der Positionen um Werte auf Basis der Sekundärmarkt-Spreads wird gearbeitet.“

Zu dem Stand der Abarbeitung von Prüfungsfeststellungen ist vermerkt:

„Im Ergebnis sind uns zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Jahresberichtes keine schwerwiegenden offenen Feststellungspunkte bekannt, deren Erledigung überfällig ist.“

In derselben Sitzung haben die Vorstandsmitglieder das handelsunabhängige T3-Reporting (Stand: 30.04.2003) auf der Grundlage der Vorlage vom 13.05.2003 zustimmend zur Kenntnis genommen. Das T3-Reporting für das IKB-Portfolio enthielt folgende Informationen:

- „- Das durchschnittliche risikogewichtete Rating des Portfolios ist seit dem Vormonat um zwei Notches auf A3 gestiegen. Ursache für diese Verbesserung ist der im Rahmen einer Umstrukturierung erfolgte risikomäßige Verkauf der Hights 12-Tranche (44 Mio. €; aktuelles Rating: Caa) an die JP Morgan Chase Bank (Rating Aa3).
- Somit liegen nur noch 66 Mio € (knapp 3% des investierten Volumens) im Non Investment Grade (schlechter als Baa).
- Die Einholung von Marktpreisindikationen durch T3 ist weiterhin unzureichend. Es liegen für nur 1 % des Bestandes Marktpreisindikationen vor. Für 38% stehen diese Bewertungen noch aus. Für die restlichen Tranchen werden zukünftig Ansätze für eine Modellbewertung herangezogen. Der auf Basis der letzten Marktpreisindikationen ermittelte Wert liegt um 396 TEUR unter dem entsprechenden Nominalvolumen (dies entspricht einem Wert von 98,0%). Dies resultiert aus der Tatsache, dass wir weiterhin nur für eine A-Tranche eine Indikation erhalten haben.
- Die bereits im März vorbereitete Restrukturierung der "Taurus"-Transaktion wurde im Berichtsmonat durchgeführt. Hierfür wurden die beiden untersten Tranchen (20 Mio. EUR B / 10 Mio. EUR Baa3), die beide mit 170 bp vergleichsweise sehr gering verzinst wurden, von Lehman Brothers übernommen. Im Gegenzug haben wir zwei Tranchen der "Green Bay"-Transaktion (100 Mio. EUR Aaa / 50 Mio. EUR A3) mit einer Bepreisung von 55 bp (Aaa-Tranche) bzw. 180 bp (A3-Tranche) von Lehman Brothers erworben.
- Neugeschäft: im zurückliegenden Monat wurde ausschließlich in ABS-Portfolien investiert (managed: + 315 Mio. €; semi-static: + 63 Mio. €). (s.S. 9) Die neuen Deals wurden hauptsächlich im Aaa-Bereich (234 Mio. €) getätigt. In Aa wurden 122 Mio. € investiert (Olympic: 50 Mio.; Quartz (GreenBay): 72 Mio. im Zusammenhang mit der Taurus-Umstrukturierung; beide managed ABS). (s.S.10 + 11).
Von den 377 Mio. € Neugeschäft (255 Mio. € Aaa/Aa2; 122 Mio. A3) wurde gut die Hälfte (212 Mio. €) direkt als CLN gekauft und die restlichen Investitionen via CDS (165 Mio. €) getätigt.
- Downgrades: fanden nicht statt.
- Upgrades: ein Upgrade i.H.v. 44 Mio. €, dies erfolgte im Rahmen einer Umstrukturierung durch den risikomäßigen Verkauf der Hights 12-Tranche (44 Mio. €; aktuelles Rating: Caa) an die JP Morgan Chase Bank (Rating Aa3). (s.S.3 + 4).
- Bei den Arrangern/Sponsoren entfallen rund 61% des gesamten investierten Volumens auf 3 Arranger/Sponsoren (Lehman Brothers, JP Morgan, Morg. Stanley).“

Daran anschließend wurde eine Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklassen gegeben:

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse										
Moody's Rating	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.03)				
	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit	Durchschnitts-Marge	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit	Durchschnitts-Marge
	Stück	(T€)				Stück	(T€)			
Aaa	17	1.031.988	45,82	6,7	0,584%	3	233.000	61,77	8,5	0,582%
Aa	15	543.062	24,11	6,1	1,450%	1	22.222	5,89	5,0	1,130%
A	9	357.600	15,88	7,5	1,657%	2	122.000	32,34	9,0	1,765%
Baa	7	253.099	11,24	6,3	2,851%					
Ba	1	66.667	2,96	3,6	2,764%					
B										
Sub B										
Gesamt	49	2.252.416	100,00	6,6	1,282%	6	377.222	100,00	8,45	0,997%

Die Verteilung der Assetklassen im Conduit war zu diesem Zeitpunkt Corporates 62 %, ABS 20 %, und ABS + Corporates 18 %.

Die Verteilung des Corporates-Underlying-Exposures stellte sich nach Industrien und Tranchen-Rating wie folgt dar:

Moody's 33 Industrien der Underlyings	Ratingklasse der Tranchen							
	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Sub B	
Telecommunications	9% -0%	9% -0%	6% -1%	8% -0%	7% -1%	-9%	-9%	
Utilities	8% +0%	9% -0%	9% +1%	6% -1%	12% -0%	-14%	-10%	
Finance	8% +1%	8% +1%	8% +1%	7% +1%	10% +1%	-6%	-8%	
Insurance	8% -0%	8% +0%	3% -0%	6% -0%	7% -0%	-6%	-8%	
Electronics	8% +1%	7% +1%	7% +1%	7% +1%	2% +0%	-5%	-7%	
Automobile	7% +2%	6% +2%	5% +0%	5% +0%	3% -1%	-5%	-3%	
Banking	4% -1%	4% -1%	4% -0%	6% +1%	5% +1%	-6%	-4%	
Oil and Gas	3% -0%	4% +1%	4% +0%	6% +1%	7% +1%	-5%	-5%	
Buildings und Real Estate	4% +0%	4% +0%	8% +1%	5% +0%	3% +0%	-4%	-1%	
Printing and Publishing	4% -1%	4% -1%	6% -0%	5% -1%	3% -2%	-5%	-6%	
Industrien mit Anteil < 4%	36% -1%	37% +0%	43% -3%	39% -2%	40% +5%	-36%	-40%	
Gesamt	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	

Legende: oben links = aktueller Wert; unten rechts= Änderung
 Prozentuale Angaben in Bezug auf Gesamtvolumen pro Rating-Klasse (Spalte).
 Angegebene Änderung ist Änderung zum Vormonat.

Bestand aktuell ¹	380.887	347.200	50.222	201.944	66.667		
Anteil	37%	33%	5%	20%	6%		

¹ Basis: gekaufte Tranchen von Portfolien über Corporate Transaktionen, von denen die Underlyings vorliegen

Bei den Corporates wurden seit dem Vormonat Tranchen im Sub Aa-Bereich in Höhe von T€ 136 veräußert. Neuinvestitionen wurden nicht getätigt.

Es zeigt sich eine fast gleichmäßige Verteilung der Industrien auf die verschiedenen Ratingklassen.

Für die ABS-Portfolien ergab sich folgende Verteilung des Underlying-Exposures nach Asset-Type und Tranchen-Rating:

Asset Type der Tranchen	Rating der Tranchen						
	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Sub B
ABS Misc	45% +8%	37% -0%	40% +8%	16% -5%			
ABS Corp	0% -0%	0% -0%		5% +2%			
CDO	17% -6%	22% -1%	12% +2%	8% -6%			
MBS	16% +5%	15% +4%	15% -12%	19% +0%			
CMBS	5% -2%	7% -0%	15% +0	21% +2%			
RMBS	16% -5%	19% -2%	18% +2%	9% -0%			
Reit							
High Yield				21% +6%			
Emergin Market				1% +0%			
Corporate							
Gesamt	100%	100%	100%	100%			

Legende: oben links = aktueller Wert; unten rechts= Änderung
 Prozentuale Angaben in Bezug auf Gesamtvolumen pro rating-Klasse.
 Angegebene Änderung ist Änderung zum Vormonat.

Bestand aktuell¹	247.851	120.862	105.556	51.154			
Anteil	47%	23%	20%	10%			

¹ Basis: gekaufte Tranchen von Portfolien über Corporate Transaktionen, von denen die Underlyings vorliegen

Im Berichtsmonat war in Höhe von T€ 373.007 im Segment Aaa bis A investiert worden, während im gemanagten BBB-Bereich Tranchen in Höhe von T€ 408 veräußert worden sind.

T3-Reporting für das Conduit-Portfolio

Die Management Summary des T3-Reportings für die Conduit-Investments zum 30.04.2003 enthielt folgende Informationen:

- „ - Das durchschnittliche risikogewichtete Rating des Portfolios beträgt weiterhin A1 (nicht risikogewichtetes Rating gem. CIBC-Reporting: Aa2). Der WARF hat sich im Berichtsmonat jedoch deutlich verschlechtert (von 95 auf 124).
- Die Einholung von Marktpreisindikationen seitens T3 ist absolut unzureichend. Lediglich für 30 % des Bestandes liegen Marktpreisindikationen vor. Für 56% stehen diese Bewertungen noch

aus. Für die restlichen Tranchen werden wir zukünftig Ansätze für eine Modellbewertung entwickeln müssen. Der auf Basis der letzten Marktpreisindikationen ermittelte Wert liegt um 27 Mio EUR unter dem entsprechendem Nominalvolumen (dies entspricht einem Wert von 97,9%; Vormonat: 98,9%).

Ein von uns ermittelter durchschnittlicher „Referenzspread“ liegt mit 99 bp leicht über dem Durchschnittsspread des Portfolios von 95 bp, was auch für diese leicht niedrigere Bewertung spräche.

- Downgrades: Insgesamt wurden im letzten Monat 4 Transaktionen herabgestuft (9 Tranchen, 225 Mio. €). Auffällig sind hier die Abwertungen vom Investment-Grade in den Non-Investment-Grade von Corsair (27 Mio. €; von Baa1 auf Ba1 (ursprüngl. A3)) und EPOCH (6 Mio. €; von Baa3 auf Ba2 ursprünglich. Baa1)).
- Upgrades: fanden nicht statt.
- Neuinvestitionen: im zurückliegenden Monat wurde nur eine Investition in ein statisches ABS-Portfolio getätigt (+ 36 Mio. €; AAA-Rating) (s.S.11 + 12).
- Bei den Arrangern/Sponsoren vereinen die vier größten Sponsoren (DB 14%, Wachovia 14%, UBSW 13% und BNP 10%) gut 50% des gesamten investierten Volumens auf sich.
- Das aktuelle Credit Enhancement beträgt 393 Mio. € (Vormonat: 361 Mio.; genehmigt 576 Mio.). Ursächlich für diese Erhöhung sind im Wesentlichen die Downgrades in den Non-Investment-Grade Bereich (33 Mio. €).
- Aufgrund der Erhöhung der Zusagen mit den Purchasing Companies Loreley Jersey 1-5 und 12 um insgesamt 712 Mio. € betragen die Liquiditätslinien für alle Purchasing Companies 5,2 Mrd € (bisher 4,5 Mrd.). Damit wurde trotz der zwischenzeitlich erfolgten Ausplatzierungen fast wieder der Stand vom Februar 2003 erreicht.“

Anschließend wurde eine Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklassen gegeben.

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse										
	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.03)				
Moody's Rating	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)
	Stück	(T€)				Stück	(T€)			
Aaa	46	1.963.593	45,56	6,9	0,560%	1	35.556	100,00	7,2	0,565%
Aa	40	1.189.177	27,59	5,9	0,763%					
A	27	719.813	16,70	6,2	1,466%					
Baa	13	390.726	9,07	5,6	2,377%					
Ba	4	46.667	1,08	3,9	3,563%					
B										
Sub B										
Gesamt	130	4.309.976	100,00	6,3	0,965%		35.556	100,00	7,15	0,565%

Im Anschluss an die Vorstellung der beiden T3-Reports beschlossen die Vorstandsmitglieder, dass ab sofort C5 die Kontakte zu allen Kontrahenten aufnimmt, um die handelsunabhängige Einholung von Marktpreisindikationen und sonstige Informationen zu gewährleisten.

-- Jahresrückschaugespräche vom 11.06.2003

Am 11.06.2003 fanden die Jahresrückschaugespräche des Bereichs „Treasury und Financial Markets“ für das Geschäftsjahr 2002/03 statt. Dem Vortrag lag ein der Sonderprüfung vorliegender Foliensatz zugrunde.

Auf der Folie „Ergebnisinformation 2002/03“ wurde über die Gesamt- und Teilergebnisse des Bereichs T berichtet:

	T	T1/T2	T2	T3	T4	T4	Nachr.
In Mio Euro	Gesamt	Kreditbrief	Handel	CDO/CDS	SSD/Bonds	PCS UF/SF	EK Fonds
Zinsüberschuss	47,3	30,7	2,3	13,9	2,4	2,1	121,2
Provisions-Überschuss	45,2		0,0	45,3			
Verwaltungsaufwendungen	8,2	2,4	0,8	3,2	0,3		
Personalaufwand	3,9	1,2	0,4	1,3	0,3		
Andere Verwaltungsaufwendungen	4,2	1,2	0,4	1,9	0,1		
Realisierte Gewinne/Verluste Abschreibungen	5,4		5,4				62,6
Risikovorsorge	6,8			6,5	0,9	0,6	
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	83,1	28,3	6,9	49,5	1,2	1,5	183,8
Veränderung stille Gewinne/ Verluste	24,6	3,9	0,3	20,3	ca.		78,2
Fair Value Performance	107,7	32,2	7,2	69,9	ca.		262,1

Es wurden folgende Highlights des Bereichs vorgestellt:

- „ 1. **Fair Value Perf.** 02/03 nach Kosten und Risiko 371,6 Mio. €
2. **Über-Plan-Erträge** EK- und Reif- Positionierungen
3. **Über-Plan-Ergebnisse** T3 bei gleichzeitiger Risikoreduzierung
4. **Rhineland Funding** „CP-Program of the year 2002“
5. **Über-Plan-Ergebnisse** T2
6. **Neue Dimension** der IKB-Marktposition im Kapitalmarkt
7. **Kernkapital:** Beschaffung von 450 Mio. €
8. **Kapitalmarkt:** Neuaufnahme 3,1 Mrd. € in schwierigem Umfeld
9. **Erfolgreiche Umplatzierungsaktionen** für eigene Emissionen
10. **Start der T3-Aktivitäten „Kunden-ABS“**“

Auf der Folie „T3 Portfolio-Investments –Highlights“ wurden folgende Angaben gemacht.

- „ - Einzelheiten zur Portf.-/Risiko-Entwicklung mehrfach besprochen
- In Worst Case-Umfeld div. CDO-Tranchen von IKB-Investments downgegradet
- Portfolio-Verbesserung durch aktives Portfolio-Management trotz worst case
- IKB damit weltweit in der Spitzengruppe
- Verzahnung mit R und C verbessert
- Personalausbau vorangetrieben; Integration in das Team gelungen
- Ausbau der Software-unterstützten Portfolioanalyse; Fortsetzung erforderlich“

Die Folie „T3 Portfolio-Investments–Übersicht“ enthielt folgende Angaben:

	Mrz. 02	Mrz. 03
„		
Volumen der Investments in Mrd. EUR	2,3	6,3
Davon im Conduit Rhineland in Mrd. EUR	1,7	4,4
Einzeltranchen	71	175
Produktverteilung insgesamt in %		
Corporate Loans	64	42
Kleinteilige Portfolien	36	58
Rating A und besser in %	65	86
Regionale Struktur in %		
Nordamerika	63	56
Westeuropa und sonstige	37	44
Gesamtmenge inkl. Strukturierungsgebühren	1,3%	1,08%
Kumulierte expected Loss	0,11%	0,12%
Größte Einzelbranche: Utilities/Telekommunikation	6,5%	8,3
Planergebnis in Mio € brutto	9,8	44
effekt. Ergebnis in Mio € nach Warehousing	28,3	61“

Zu dem Conduit RFCC erfolgten folgende Ausführungen:

- „ - Aktiv seit Ende März 2002; „Cp Programm oft he year“
- Berücksichtigung von IAS Regeln wg. Konsolidierung
- Start mit 1,7 Mrd € Bestand; aktuell 4,5 Mrd €
- Erhöhung auf 7,5 Mrd \$ per Mai 03
- Liquiditätslinien wurden i.H.v. 625 Mio \$ syndiziert, Ziel 2 Mrd \$
- Credit-Enhancement bei ca. 8% dank Aa2 Durchschnittsrating
- Refinanzierungsbelastung durch deutsche Umfeldprobleme
- Intensive Investoren-Gespräche in US und Europa
- €-Refinanzierung nach wie vor verbesserungsfähig
- 3.Euro-Dealer: Lehman; Dublin-Listing in Vorbereitung (KAG's)
- Fundingkosten in US\$ zwischenzeitlich bei Libor +2 Bp;
in € bei 4-6; teilweise muss FX_Markt genutzt werden“

Zu den „T3 Globalplatzierungen“ wurde vorgetragen:

- „Neue Ausplatzierung durch Replenishment
- 0,4 Mrd. € 2001/2002
- 1,2 Mrd. € 2002/2003
- Gesamtbild
- Aktuell Ausplatzierte Bestand: 5,6 Mrd. €
- Nach wie vor hoher externer Aufmerksamkeitsgrad
- IKB wird durchgängig anders wahrgenommen:
Risiko-Manager statt Risikonehmer
- Portfolio-Performance im Promise leicht besser als erwartet
- Bis dato recoveries 100%; keine Triggervorletzungen
- Replenishment-Probleme wegen fehlenden Wachstums
- Follow-up Marketing mit Investoren und Ratingagenturen“

Zu den „T3 Kunden ABS“ wurde berichtet:

„Aufbau der Aktivitäten nach Personalakquisition 03/04

- aktuell 3 Mandate (Dussmann, Leipa, Witzenmann) 125 Mio €
- Ziel für Gesamtjahres-Volumen: 550 Mio €
- Ziel für Gesamtjahresertrag 8 Mio. €

Umfeld

- Professionelles Team akquiriert bzw. im Aufbau
- ABS als willkommene Diversifikation der Unternehmensfinanzierung
- Druck durch Basel II und Verhalten der Banken bei Krediten
- Schlanke Abwicklung über Rhineland Conduit
- Flagging mit den Niederlassungen erfolgt
- Beste Voraussetzungen für erfolgreiche Marktpositionierung der IKB“

Zur Ratingentwicklung der Bank wurde ausgeführt:

„Fitch

- A + bestätigt/Review 03: Mitte August
 - Hinweis aus 2002: EK-Basis, Kreditportfolio; Prozesse
 - intensive Besprechung der internationalen Portfolien
 - bisherige Perpetuals werden positiv gesehen, künftig neutral
- Moody's**
- Upgrade auf A1 zusätzlich mit positiv Outlook;
Seit 2. Juni 2003 „on watch for possible upgrade“
Review 03: Mitte August
 - Moody's ist auf Auftragsrating umgestellt
 - Gesprächsbasis nach wie vor positive“

Zum Personal und zur Organisation wurde vorgetragen:

„Personalthemen

- 4 Stellen sind noch zu besetzen
- Bankweite Mitarbeiteranalyse brachte für T Spitzenwerte
- Integration vieler neuer Mitarbeiter gelungen

Organisation und Abläufe

- Revisionsberichte 2002/03 ohne gravierende Anmerkungen
Ausnahme T3; T-betreffende Anmerkungen fast vollst.
Abgearbeitet (neuer Bericht liegt noch nicht vor)
- Schnittstelle mit C5 definiert und festgelegt
- Juristisches Konzept mit S neu definiert und festgelegt
- Räumliche Integration mit S durchgeführt
- Schuldscheingeschäft in Abläufe integriert“

Von den vier zu besetzenden Stellen bestanden drei Vakanzen im Team T3 und eine in der Geschäftsfeldleitung.

Der Ausblick für den Bereich T3 enthielt die Aussage, dass die Fortführung der Ertragssteigerungskurve bei Stabilisierung der Risikostruktur geplant sei. Ferner sollte bei Moody's das AA3-Rating realisiert und bei Fitch mindestens ein „stabiler“ Ausblick erreicht werden.

Für den Bereich T bestand für das Geschäftsjahr 2003/04 folgende Planung:

In Mio Euro	T-Gesamt		T1/T2	T2	T3	T4	T4	Fixed Fonds	
	2002/03	2003/04	Kredit-refi	Handel	CDO/CDS	SSD/Bonds	PCS UF/SF	2002/03	2003/04
									120
Zinsüberschuss	47,3	52,3	7	1	35,5	2,4	6,4	121,2	
Provisions-Überschuss	45,2	47,1			45,3	1,8			
Verwaltungsaufwendungen	-8,2	-10,2	-2,6	-1,3	-5,1	-1,2			
Realisierte Gewinne/Verluste	5,4	2		2				62,6	30
Risikovorsorge	-6,8	-7,1			-5,6	-0,5	-1		
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	83,1	84,1	4,4	1,7	70,1	2,5	5,4	183,8	150

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 24.06.2003

In der Vorstandssitzung wurde das T3-Reporting anhand der C5-Vorlage vom 18.06.2003 vorgelegt, das von den Vorstandsmitgliedern zustimmend zur Kenntnis genommen wurde.

Für das IKB-Portfolio wurde den Vorstandsmitgliedern folgende Management Summary gegeben:

- „ - Das durchschnittliche risikogewichtete Rating des Portfolios ist mit A3 konstant geblieben. Eine Anzahl von Transaktionen bzw. Tranchen wird nur bei Emission geratet und unterliegt keinem Monitoring durch die Ratingagenturen. Ratingänderungen treten nicht auf, obwohl der Risikostatus sich ändern kann. Die mit diesen Private Ratings verbundene Bedeutung (Credit Enhancement, aktuelle Risikolage) werden wir gemeinsam mit T analysieren.
- Aktuell liegen für 5 % des Bestandes Marktpreisindikationen vor. Für 32% stehen diese Bewertungen noch aus. Die Einholung von Marktpreisindikationen durch C5 erfolgt erstmalig zum 30. Juni. Für die restlichen Tranchen werden wir eine Modellbewertung entwickeln. Der auf Basis der letzten Marktpreisindikationen ermittelte Wert entspricht dem Nominalvolumen.
 - Downgrades: Die Ratings von 5 Transaktionen wurden heruntergestuft, wodurch 6 Tranchen betroffen sind. Keine Ratingänderung führte zu einem Abstieg in den Non Investment Bereich.
 - Upgrades: fanden nicht statt.
 - Neugeschäft: fand nicht statt.
 - Bei den Arrangern/Sponsorenentfallen rund 50% des gesamten investierten Volumens auf 2 Arranger/Sponsoren (Lehman Brothers, JP Morgan).“

Daran anschließend wurde eine Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklassen vorgestellt:

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse										
Moody's Rating	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.03)				
	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit	Durchschnitts-Marge	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit	Durchschnitts-Marge
	Stück	(T€)				Stück	(T€)			
Aaa	17	1.024.853	47,58	6,7	0,582%	3	231.551	61,75	8,4	0,579%
Aa	14	535.556	24,86	6,0	0,794%	1	21.417	5,71	4,9	1,113%
A	7	259.104	12,03	7,4	1,852%	2	122.000	32,54	8,9	1,765%
Baa	8	270.139	12,54	6,0	2,650%					
Ba	1	64.251	2,98	3,6	2,721%					
B										
Sub B										
Gesamt	47	2.153.903	100,00	6,4	1,111%		374.967	100,00	8,38	0,996%

Für das Conduit-Portfolio wurde den Vorstandsmitgliedern folgende Management Summary gegeben:

„ - Das durchschnittliche risikogewichtete Rating des Portfolios beträgt weiterhin A2 (nicht risikogewichtetes Rating gem. CIBC-Reporting: Aa2). Der WARF hat sich im Berichtsmonat jedoch wiederholt verschlechtert (von 124 auf 146). Eine Anzahl von Transaktionen bzw. Tranchen wird nur bei Emission geratet und unterliegt keinem Monitoring durch die Ratingagenturen. Ratingänderungen treten nicht auf obwohl der Risikostatus sich ändern kann. Die mit diesen Private Ratings verbundene Bedeutung (Credit Enhancement, aktuelle Risikolage) werden wir gemeinsam mit T analysieren.

- Aktuell liegen für 24 % des Bestandes Marktpreisindikationen vor. Für 62% stehen diese Bewertungen noch aus. Die Einholung von Marktpreisindikationen durch C5 wird erstmalig zum 30. Juni erfolgen. Für die restlichen Tranchen werden wir eine Modellbewertung entwickeln. Der auf Basis der letzten Marktpreisindikationen ermittelte Wert liegt um 26 Mio EUR unter dem entsprechendem Nominalvolumen (dies entspricht einem Wert von 97,6%; Vormonat: 98,9%).

Ein von uns ermittelter durchschnittlicher "Referenzspread" liegt mit 99 bp leicht über dem Durchschnittsspread des Portfolios von 95 bp, was auch für diese leicht niedrigere Bewertung spräche (s. S. 8).

- Marktgerechtigkeit: Mit Valuta 4. Juni wurden 28 Mio. € in eine statische Corporate-Transaktion (Aaa) investiert, deren kontrahierter Spread sich auf 230 BP beläuft und im Falle eines Downgrades sogar auf max. 284 BP erhöht wird. Ob dieser für ein Aaa-Investment außerordentlich hohe Spread (entspricht eher Baa-Ba) auf Marktverwerfungen beruht oder ein Indiz für bisher nicht offengelegte Risiken ist, sollte noch einer Prüfung unterworfen werden. Aufgrund seiner Valutierung im Juni wird der Deal erst im nächsten Reporting berücksichtigt.
- Downgrades: Eine Herabstufung in den Non-Investment-Grade Bereich i.H.v. 44 Mio. € (Hights 12, von Baa3 auf Ba2, urspr. A1). Zusätzlich wurden bei 18 weiteren Transaktionen (31 Tranchen) die Ratings herabgesetzt; diese Tranchen blieben jedoch im Investment-Grade Bereich.

- *Upgrades: keine.*
- *Neugeschäft: Im zurückliegenden Monat wurden erstmalig 25 Mio. US\$ in die neue Assetklasse "Business Loan Backed Securities" investiert, davon 20 Mio. in Aaa und 5 Mio. in Aa2. Daneben wurden 100 Mio. US\$ in ein gemanagtes ABS-Portfolio ("Calibre 2003-1") investiert, davon 70 Mio. in Aaa, 20 Mio. in Aa2 und 10 Mio. in A2. Weitere 40 Mio US\$ flossen in ein semi-statisches ABS-Portfolio („Acacia CDO 2“), davon 20 Mio in Aaa und 20 Mio.*
- *Bei den Arrangern/Sponsoren entfallen rund 50% des gesamten investierten Volumens auf 4 Arranger/Sponsoren (Wachovia (15,7%), Deutsche Bank (13,5%), UBSW (12%), BNP (9,7%)).*
- *Das aktuelle Credit Enhancement beträgt 440 Mio. € (Vormonat: 393 Mio.; genehmigt 576 Mio.). Ursächlich für diese Erhöhung ist im Wesentlichen der Downgrade in den Non-Investment-Grade Bereich (44 Mio. €).*
- *Die Höhe der Liquiditätslinien beläuft sich auf knapp 6 Mrd. €, davon wurden 560 Mio. € ausplatziert. Die Nettozusage erhöhte sich gegenüber dem Vormonat um 390 Mio. US\$.*
- *Limite: Für die getätigten Investitionen in die neue Assetklasse „Business Loan Backed Securities“ wurde bisher kein Limit festgelegt. Es wurde daher ein Teil des genehmigten Limits für gemanagte Corporate-Transaktionen umgewidmet.“*

Es folgte eine Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse:

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse										
Moody's Rating	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.03)				
	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit	Durchschnitts-Marge	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit	Durchschnitts-Marge
	Stück	(T€)				Stück	(T€)			
Aaa	48	1.934.372	43,78	6,9	0,567%	4	128.502	73,17	7,5	0,655%
Aa	41	1.179.602	26,70	5,9	0,765%	3	38.551	21,95	8,3	1,388%
A	29	781.460	17,69	6,4	1,349%	1	8.567	4,88	10,0	2,529%
Baa	15	433.536	9,81	5,3	2,290%					
Ba	5	88.976	2,01	4,0	2,274%					
B										
Sub B										
Gesamt	138	4.417.946	100,00	6,3	0,962%	8	175.619	100,00	7,77	0,907%

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 01.07.2003

In der Vorstandssitzung vom 01.07.2003 hat der Vorstand den Entscheidungsvorschlag der Fachbereiche zur Fusion der Bereiche B und C zum Bereich F mit der Einschränkung genehmigt, dass die geplante Vorstudie zum Kreditprozess erst nach Einführung von TOPAS im 1. Quartal 2004 unter federführender Begleitung der Herren St. und G. durchgeführt werden soll.

Eine Entscheidungsvorlage konnte dem Sonderprüfer nicht zur Verfügung gestellt werden. Folge dieser Umstrukturierung war u.a., dass das handelsunabhängige Reporting nicht mehr vom Team C5, sondern vom Team F10 erstellt wurde.

-- Email vom 04.07.2003

Am 04.07.2003 übermittelte Herr Lee. (Bereich C3-Credit Risk Controlling) folgende Email betreffend die Limitgestaltung der T3-Investments u.a. an die Herren Ortseifen und Neupel:

„Sehr geehrte Herren,

im letzten Geschäftsjahr haben Sie im Rahmen Ihres Strategieworkshops am 19. November beschlossen, keine weiteren Investitionen in statische Corporate-Portfolios zu tätigen. Wir haben daraufhin ein Limitsystem entwickelt und berichten dieses regelmäßig im Rahmen unseres Reportings. Mittlerweile wurden jedoch im Mai 25 Mio. US\$ und im Juni weitere 28 Mio. EUR in besagte Assetklasse investiert, ohne dass eine entsprechende Anpassung der Limite vorgenommen wurde. Im Rahmen der Votierungen von R wurde dieser Umstand gewürdigt, ein wünschenswerter Hinweis auf die Limitproblematik fehlte jedoch leider.

Wir schlagen daher vor, die Limitstruktur den aktuellen Gegebenheiten anzupassen und im Rahmen der nächsten Vorstandssitzung festzulegen.“

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 15.07.2003

Das T3-Reporting wurde anhand der Vorlage vom 10.07.2003 vorgestellt. Nach dem Vorstandsprotokoll war das Geschäft von einer konstanten Entwicklung geprägt. Herr Re. wies darauf hin, dass der Ertragsausweis im Reporting in Höhe von € 11 Mio. um noch nicht abgegrenzte Success-Fees aus der Conduit-Beratung in Höhe von € 2,5 Mio. - € 2,8 Mio. erhöht werden könne.

Für das IKB-Portfolio wurde den Vorstandsmitgliedern folgende Management Summary gegeben:

- „ - Das durchschnittliche risikogewichtete Rating des Portfolios ist mit A3 konstant geblieben.*
- Nach erfolgter Abstimmung mit T wurden zwischenzeitlich alle Kontrahenten aufgefordert, monatlich Marktpreisindikationen zu übermitteln. Wir gehen davon aus, dass sich dies erstmalig zum 31.07.03 in unseren Zahlen niederschlagen wird. Aktuell liegen für 13,9% des Bestandes Indikationen vor. Für 26% stehen diese Bewertungen noch aus. Der auf der Basis der letzten Marktpreisindikationen ermittelte Wert liegt um 3,0 Mio. € unter dem entsprechenden Nominalvolumen (dies entspricht einem Wert von 99%; Vormonat: 100%).*
- Ratingänderungen der Investments fanden im Monat Juni nicht statt.*
- Neugeschäft: Im zurückliegenden Monat wurde hauptsächlich in gemanagte ABS-Portfolios investiert (+100 Mio €). Aufgrund deren Ratingverteilung (Aaa: 50 Mio. €; Aa2: 50 Mio. €) konnte der WARF gehalten werden. Weitere 28 Mio. € flossen – wie bereits im Vormonat berichtet – in eine statische Corporate-Transaktion (Aaa).*

Limite Neugeschäft: Für die getätigte Investition i.H.v. 28 Mio. € in ein statisches Corporate-Portfolio wurde bisher kein Limit festgelegt. Es wurde daher ein Teil des genehmigten Limits für gemanagte Corporate-Transaktionen umgewidmet.

- Im Rahmen der handelsunabhängigen Überwachung wurde von C5 in den letzten beiden Monaten ein Teil des Datenhaushalts des Handels (174 Tranchen) mit den Originalunterlagen abgeglichen. Obwohl hier insbesondere Abweichungen bei den Angaben zum Portfolio (Größe der Tranche) sowie bei den Angaben zu den Underlyings (Anzahl, Volumen) aufgedeckt wurden (Bearbeitung liegt z.Zt. in T) bleibt festzuhalten, dass sich hier nicht ein grundsätzlich anderes Bild der Transaktionsbeurteilung ergibt.
- Bei den Arrangern/Sponsoren entfallen rund 47% des gesamten investierten Volumens auf 2 Arranger/Sponsoren (Lehman Brothers, JP Morgan).“

Daran anschließend wurde eine Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklassen gegeben.

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse										
Moody's Rating	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.03)				
	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit	Durchschnitts-Marge	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit	Durchschnitts-Marge
	Stück	(T€)				Stück	(T€)			
Aaa	19	1.103.633	48,25	6,7	0,635%	5	310.049	61,55	8,3	0,767%
Aa	15	588.137	25,70	6,2	0,810%	2	71.694	14,23	8,3	1,679%
A	7	259.351	11,33	7,3	1,852%	2	122.000	24,22	8,8	1,765%
Baa	8	271.921	11,88	5,9	2,644%					
Ba	1	65.082	2,84	3,5	2,709%					
B										
Sub B										
Gesamt	50	2.288.123	100,00	6,5	1,116%	9	503.743	100,00	8,42	1,138%

Das handelsunabhängige T3-Conduit Reporting informierte die Vorstandsmitglieder in seinen „Highlights“ folgendermaßen:

- „ - Das durchschnittliche risikogewichtete Rating des Portfolios beträgt weiterhin A2 (nicht risikogewichtetes Rating gem. CIBC-Reporting: Aa2).
- Nach erfolgter Abstimmung mit T wurden zwischenzeitlich alle Kontrahenten aufgefordert, monatlich Marktpreisindikationen zu übermitteln. Wir gehen davon aus, dass sich dies erstmalig zum 31.07.03 in unseren Zahlen niederschlagen wird. Aktuell liegen für 29,2% des Bestandes Indikationen vor. Für 57,1% stehen diese Bewertungen noch aus. Für die restlichen Tranchen werden wir eine Modellbewertung entwickeln. Der auf Basis der letzten Marktpreisindikationen ermittelte Wert liegt um 31,6 Mio. € unter dem entsprechendem Nominalvolumen (dies entspricht einem Wert von 97,6%; Vormonat: 97,6%).
- Ratingänderungen der Investments fanden im Monat Juni nicht statt.
- Neugeschäft: Im zurückliegenden Monat wurde nur in gemanagte ABS-Portfolios investiert (+104 Mio. €). Aufgrund deren Ratingverteilung (Aaa: 61 Mio. €; Aa2: 26 Mio. €; Baa2: 17 Mio. €) konnte der WARF von 59 gehalten werden.

- Bei den Arrangern/Sponsoren entfallen rund 50% des gesamten investierten Volumens auf 4 Arranger/Sponsoren (Wachovia (15,4%), Deutsche Bank (13,2%), UBSW (13,2%), BNP (9,4%)).
- Im Rahmen der handelsunabhängigen Überwachung wurde von C5 in den letzten beiden Monaten ein Teil des Datenhaushalts des Handels (174 Tranchen) mit den Originalunterlagen abgeglichen. Obwohl hier insbesondere Abweichungen bei den Angaben zum Portfolio (Größe der Tranche) sowie bei den Angaben zu den Underlyings (Anzahl, Volumen) aufgedeckt wurden (Bearbeitung liegt z.Zt. in T) bleibt festzuhalten, dass sich hier nicht ein grundsätzlich anderes Bild der Transaktionsbeurteilung ergibt.
- Das aktuelle Credit Enhancement ist mit 438 Mio. € fast unverändert geblieben (Vormonat: 440 Mio. €; genehmigt 576 Mio. €).
- Die Liquiditätslinien für alle Purchasing Companies haben sich um ca. 600 Mio. € auf knapp 6,6 Mrd. € erhöht. Dies erfolgte aufgrund einer erneuten Aufstockung bis zum Vorstandslimit (Loreley Jersey 10 + Loreley Delaware 1). Gleichzeitig wurden die Ausplatzierungen um 217 Mio. € (Wachovia) auf nun 792 Mio. € erhöht.
- Limite Neugeschäft: Für die im Vormonat getätigte Investition in ein statisches Corporate-Portfolio wurde bisher kein Limit festgelegt. Es wurde daher weiterhin ein Teil des genehmigten Limits für gemanagte Corporate-Transaktionen umgewidmet.“

Daran anschließend wurde eine Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklassen vorgestellt.

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse										
Moody's Rating	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.03)				
	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit	Durchschnitts-Marge	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit	Durchschnitts-Marge
	Stück	(T€)				Stück	(T€)			
Aaa	50	2.014.978	44,18	6,9	0,569%	6	190.906	67,69	8,0	0,655%
Aa	42	1.214.945	26,64	5,9	0,774%	4	65.082	23,08	9,0	1,333%
A	29	787.771	17,27	6,3	1,346%	1	8.678	3,08	9,9	2,518%
Baa	16	453.516	9,94	5,4	2,340%	1	17.355	6,15	10,1	3,676%
Ba	5	89.557	1,96	3,9	2,275%					
B										
Sub B										
Gesamt	142	4.560.768	100,00	6,3	0,967%	12	282.020	100,00	8,44	1,062%

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 19.08.2003

Für das IKB-Portfolio wurde den Vorstandsmitgliedern (Stand 31.07.2003) folgende Management Summary gegeben:

- „ - Das durchschnittliche risikogewichtete **Rating des Portfolios** ist mit A3 unverändert geblieben. Die nun von F 10 erfolgte Einholung von **Marktpreisindikationen** führte zu einer Ausweitung des bewerteten Bestandes. Es liegen für 17,9% des investierten Volumens Marktpreisindikatio-

nen vor, für 35,6% stehen diese noch aus (per 31.3.: 1% vorhanden / 30% offen). Im Durchschnitt beläuft sich der Marktwert der auf Basis von Marktpreisindikationen bewerteten Investments auf 98,8% (Vormonat: 99%) der Kaufkurse. Dies entspricht einem MtM-Verlust von 5,4 Mio € seit Kauf. Die bereits angekündigte Neuentwicklung eines Bewertungsmodells wird derzeit mit T abgestimmt und bis zum 31.12.2003 umgesetzt.

- **Neugeschäft:** Im Berichtsmonat wurden 162,7 Mio. € in statische Transaktionen investiert; aufgrund eines durchschnittlichen Ratings von A1 beeinflussen die neuen Geschäfte das risikogewichtete Rating des Portfolios nur marginal.
- **Limite Neugeschäft:** Mit Ihren einzelfallbezogenen Investmententscheidungen revidieren Sie die im Rahmen der Strategiesitzung vom November vergangenen Jahres festgelegten Limite, die wir im weiteren Verlauf dementsprechend anpassen werden. Wir haben daher aufgrund einer Investments von 36 Mio. € in einen statischen Corporate-Pool von unserer Seite erneut eine Limitumwidmung vorgenommen. Ebenso wurden für die statischen "BBB-Investments" i.H.v. 27,5 Mio. € das auf null festgelegte Limit durch eine Umwidmung ausgeglichen.

Credit Events: Der Ausfall von Mirant Corp. betrifft 2 unserer Transaktionen (bzw. 3 Tranchen). 1 Tranche ist bereits als Non Investment Grade einzustufen (Spices 5 Ba3 65,8 Mio. €). Die restlichen 2 Investment Grade-Tranchen haben ein aggregiertes Volumen von 140,8 Mio. €.

- **Ratingänderungen:** Ein Upgrade (TSAR 5, 15 Mio. US\$ von Baa3 auf Baa2).
- **Umstrukturierungen:** Die negative Ratingentwicklung im Referenzportfolio der Transaktion Phoenix II konnte durch den Austausch einzelner Exposures teilweise kompensiert werden. Das Durchschnittsrating unseres Investments in dieser Transaktion reduziert sich aufgrund dieser Maßnahmen lediglich um einen Notch von A3 auf Baa1. Aufgrund der Umsetzung der Umstrukturierung als kombinierter Verkauf und Kauf (ohne Volumenserhöhung) wird die Ratingveränderung im Rahmen dieses Reportings nicht als Rating-Migration ausgewiesen. Das unten ausgewiesene Neugeschäft i.H.v. 25 Mio. € im Ba-Bereich resultiert aus dieser Umstrukturierung.“

Es folgte eine Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklassen:

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse										
Moody's Rating	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.03)				
	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)
	Stück	(T€)				Stück	(T€)			
Aaa	21	1.153.103	46,74	6,5	0,658%	8	498.568	54,97	7,2	0,735%
Aa	16	642.413	26,04	6,1	0,822%	4	147.260	16,24	6,9	1,309%
A	8	286.568	11,62	7,2	1,957%	3	148.712	16,40	8,5	1,986%
Baa	9	293.063	11,88	5,8	2,368%	2	87.500	9,65	5,7	1,750%
Ba	2	91.779	3,72	4,1	2,922%	1	25.000	2,76	6,1	3,549%
B										
Sub B										
Gesamt	56	2.466.926	100,00	6,3	1,116%	18	907.039	100,00	7,2	1,209%

Das handelsunabhängige T3-Conduit-Reporting informierte die Vorstandsmitglieder in seinen „Highlights“ wie folgt:

- „ - *Das durchschnittliche risikogewichtete Rating des Portfolios ist mit A2 unverändert geblieben (lt. CIBC nicht risikogewichtet Aa3).*
- *Es liegen für 56,7% des investierten Volumens Marktpreisindikationen vor, für 30,1% stehen diese noch aus (per 31.3.: 19,6% vorhanden / 65,9% offen). Im Durchschnitt beläuft sich der Marktwert der auf Basis von Marktpreisindikationen bewerteten Investments auf 98,6% (Vormonat: 97,6%) der Kaufkurse. Dies entspricht einem MtM-Verlust von 37,9 Mio. € seit Kauf. Die bereits angekündigte Neuentwicklung eines Bewertungsmodells wird derzeit mit T abgestimmt und bis*
- *Neugeschäft: Im Berichtsmonat wurden 122,9 Mio. € in statische Transaktionen investiert. Aufgrund eines durchschnittlichen Ratings von Aa2 beeinflussen die neuen Geschäfte das risikogewichtete Rating des Portfolios nur marginal.*
- *Limite Neugeschäft: Mit Ihren einzelfallbezogenen Investmentempfehlungen revidieren Sie die im Rahmen der Strategiesitzung vom November letzten Jahres festgelegten Limite, die wir im weiteren Verlauf dementsprechend anpassen werden. Wir haben daher aufgrund eines statischen "BBB-Investments" i.H.v. 4,45 Mio. von unserer Seite erneut eine Limitumwidmung vorgenommen.*
- *Credit Events: Der Ausfall von Mirant Corp. betrifft 5 Transaktionen (bzw. 7 Tranchen). 2 Tranchen sind bereits als Non Investment Grade einzustufen (Epoch Ba2 6,14 Mio. €; Repon Ba2 45,225 Mio. €). Die restlichen 5 Investment Grade-Tranchen haben ein aggregiertes Volumen von 85,1 Mio. €.*
- *Ratingänderungen: 2 Downgrades (Heather 2002-1, 40 Mio. US\$ von Aaa auf Aa1 und REPON 2001-16, 45.225 Mio. € von Aa2 auf Ba2). Die massiv herabgestufte Transaktion (REPON 2001-16) weist ein "Private Rating" auf, das von den Ratingagenturen nicht aktualisiert wird. Das neue Rating Ba2 basiert auf einer von uns durchgeführten quantitativen Analyse und entspricht der Risikoeinschätzung von T3. Auslöser des Downgradings waren im Wesentlichen 5 Credit Events mit einem voraussichtlichen Verlust von 55 Mio. €.*
- *Das aktuelle Credit Enhancement ist mit 445 Mio. € fast unverändert geblieben (Vormonat: 438 Mio. €; genehmigt 576 Mio. €).*
- *Die Liquiditätslinien belaufen sich weiterhin auf ca. 6,7 Mrd. €, davon sind ca. 800 Mio. € ausplatziert.“*

Es schloss sich folgende Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklassen an:

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse										
Moody's Rating	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.03)				
	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit	Durchschnitts-Marge	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit	Durchschnitts-Marge
	Stück	(T€)	(%)	(Jahre)	(365/360)	Stück	(T€)	(%)	(Jahre)	(365/360)
Aaa	51	2.099.841	44,08	6,8	0,558%	8	273.248	56,32	7,3	0,691%
Aa	45	1.263.331	26,52	6,0	0,841%	7	105.066	21,66	8,3	1,644%
A	29	800.670	16,81	6,3	1,339%	2	84.587	17,43	8,7	1,380%
Baa	17	463.786	9,74	5,3	2,354%	2	22.260	4,59	9,0	3,516%
Ba	6	135.971	2,85	3,7	1,691%					
B										
Sub B										
Gesamt	148	4.763.599	100,00	6,3	0,972%	19	485.161	100,00	7,85	1,147%

Zusätzlich erhielt der Vorstand folgende Ergebniszusammenstellung für das IKB-Portfolio und die Conduit-Investments:

	Ist				Hochrechnung	Plan für Geschäftsjahr	Erfüllung	
	Aktuell		Änderung zum Vormonat	Änderung zum GJ-Beginn	Zum GJ-Ende		am Stichtag (anteilig)	zum GJ-Ende
	31.07.03		30.06.03	31.03.03	31.03.04			
	In T€	Marge in bp	In T€	In T€	In T€			
Zinsüberschuß (sonst.)	7.801	34	+2.348	+7.801	+28.680			
Davon CLN	3.095		+1037	+3.095	+12.889			
Davon Syndizierung Liquilinen	-384		-114	-384	-1.362			
Provisionsüberschuß	15.657	69	+7.696	+15.657	+33.378			
Ergebnis (Brutto)	+23.459	103	+10.044	23.459	+62.058	+83.000	85%	75%
Verwaltungskosten	-1.602	-7	-352	-1.602	-4.414			
T3	-977		-195	-977	-2.541			
C5 u. anteilige B, P, und S-Kosten	-624		-156	-624	-1.873			
Kalk. Risikokosten	-742	-3	-203	-742	-2.367	-8.400	26%	28%
Ergebnis (Netto)	+21.115	93	+9.489	+21.115	+55.276			

Die Vorstandsmitglieder beschlossen, an dem geplanten Bruttoergebnis für das Geschäftsjahr von € 83 Mio. festzuhalten. Ferner wurde angeregt, die Risikobewertung künftig gemeinsam mit R abzustimmen und vorzutragen.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 28.10.2003

Zu dem IKB-Portfolio erhielt der Vorstand folgende Management Summary:

- „ - Das durchschnittliche risikogewichtete **Rating des Portfolios** verschlechterte sich um einen Notch von A2 auf A3, während sich der durchschnittliche **Spread** von 112 auf 115 bp verbesserte.
- Mit Blick auf die anstehende Implementierung einer IAS-konformen Bewertung in Kondor+ haben wir bereits jetzt eine vergleichbare **Bewertung unserer Investments** mit Hilfe des CreditManagers vorgenommen. Unter Zugrundelegung der aktuellen im Markt gültigen Spreads für neue Transaktionen ergibt sich ein Marktwert von 2,8 Mrd. € ("Dirty Price", d.h. inkl. Stückzinsen). Dies entspricht einem durchschnittlichen Kurs von 99%.
- Das bonitätsbedingte Verlustpotential (**Credit Value at Risk**) beträgt bei einem Konfidenzniveau von 99,96%
 - im Default-Mode (nur Verluste) 69,6 Mio. € und
 - im MtM-Mode (inkl. Bonitätsveränderungen) 120,1 Mio. €.

Mit der Einführung der obigen Bewertungen erfüllen wir auch die Forderungen der KPMG und der Revision.

- Es liegen für 5,3% des investierten Volumens **Marktpreisindikationen** vor, für 54,7% stehen diese noch aus. Im Durchschnitt beläuft sich der Marktwert der auf Basis von Marktpreisindikationen bewerteten Investments auf 99,3% (Vormonat: 98,9%) der Kaufkurse. Dies entspricht einem MtM-Verlust von 1,04 Mio. € seit Kauf. Da die Anzahl der Marktpreisindikationen stark zurückgegangen ist, haben wir Mahnschreiben an die entsprechenden Kontrahenten geschickt. Diese Indikationen dienen uns künftig zum Abgleich unserer eigenen Bewertungen.
- **Neugeschäft:** Im Berichtsmonat wurden 40 Mio. € in eine statische ABS-Transaktion (Merak, Aa2) investiert. Der Kauf erfolgte als CLN ins Anlagenbuch der IKB.
- Im Berichtsmonat wurden folgende Tranchen-Investments der Spices 5-Transaktion **downgegraded**: \$ 75 Mio Class I Swap von Aa3 auf A2 (Ursprungs-Rating zum Closing: Aaa) und \$ 25 Mio Class III Note von Ba3 auf B1 (Ursprungs-Rating zum Closing: Baa1). Grund für die beiden Tranchen-Downgradings: Der Credit Event "Mirant Corp." und die allgemeine Bonitätsverschlechterung im Portfolio.
- Darüber hinaus hat Moody's am 09.09.2003 bei JULIA CDO, Ltd. die Class II Note (\$ 34,125 Mio; aktuelles Rating: Aa2) und die Class III Note (\$ 29,25 Mio; aktuelles Rating: Baa2) auf "Watchlist" für ein "possible downgrade" gesetzt. Grund: Der Default des Corporates "NorthWestern Corp." (Exposure im JULIA-Portfolio: \$ 6,5 Mio; aktuelles Rating: Senior Unsecured "Ca"); die Subordination für die Class III Note durch das Equity Piece beträgt \$ 34 Mio (Portfoliovolumen: \$ 975 Mio; Single Exposure pro Name: \$ 6,5 Mio (= 0,67%). Treasury steht in Verhandlung mit JPMorgan Securities zwecks Herausnahme des Namens aus dem Portfolio und gleichzeitige Modifikation ggfs. weiterer Namen im Portfolio. Ziel ist die Vermeidung des Credit Events und des damit einhergehenden Downgradings der beiden vorstehenden Classes of Notes.“

Anschließend wurden alle Investments nach Tranchenratingklassen wiedergegeben:

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse										
Moody's Rating	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.03)				
	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)
	Stück	(T€)				Stück	(T€)			
Aaa	28	1.387.165	49,03	6,7	0,694%	15	739.232	57,21	7,5	0,761%
Aa	19	669.877	23,68	6,3	1,033%	8	246.833	19,10	6,7	1,603%
A	10	379.121	13,40	6,4	1,690%	4	177.716	13,75	8,1	1,911%
Baa	10	303.580	10,73	5,8	2,451%	3	103.358	8,00	6,2	2,029%
Ba	1	25.000	0,88	6,0	3,549%	1	25.000	1,93	6,0	3,549%
B	1	64.289	2,27	3,2	2,743%					
Sub B										
Gesamt	69	2.829.032	100,00	6,4	1,168%	31	1.292.139	100,00	7,27	1,235%

Das handelsunabhängige T3-Conduit Reporting informierte die Vorstandsmitglieder in seinen „Highlights“ folgendermaßen:

- „- Das durchschnittliche risikogewichtete Rating des Portfolios ist mit A2 unverändert geblieben (lt. CIBC nicht risikogewichtet Aa2), während sich der durchschnittliche Spread von 96 auf 97 bp verbesserte.
- Mit Blick auf die anstehende Implementierung einer IAS-konformen Bewertung in Kondor+ haben wir bereits jetzt eine vergleichbare Bewertung der Conduit-Investments mit Hilfe des CreditManagers vorgenommen. Unter Zugrundelegung der aktuellen im Markt gültigen Spreads für neue Transaktionen ergibt sich ein Marktwert von 4,62 Mrd. € inkl. Stückzinsen ("Dirty Price"). Dies entspricht einem durchschnittlichen Kurs von 98,17%.
- Das bonitätsbedingte Verlustpotential (Credit Value at Risk) beträgt bei einem Konfidenzniveau von 99,96%
 - im Default-Mode (nur Verluste) 81 Mio. € und
 - im MtM-Mode (inkl. Bonitätsveränderungen) 161 Mio. €.
- Es liegen für 28,2% des investierten Volumens Marktpreisindikationen vor, für 58,5% stehen diese noch aus. Im Durchschnitt beläuft sich der Marktwert der auf Basis von Marktpreisindikationen bewerteten Investments auf 98,2% (Vormonat: 98,4%) der Kaufkurse. Dies entspricht einem MtM-Verlust von 24,3 Mio. € seit Kauf. Da die Anzahl der Marktpreisindikationen stark zurückgegangen ist, haben wir Mahnschreiben an die entsprechenden Kontrahenten geschickt. Diese Indikationen dienen uns künftig zum Abgleich unserer eigenen Bewertungen.
- Neugeschäft: Im Berichtsmonat wurden 60 Mio. € in eine statische ABS-Transaktion investiert (Merak, Aaa).
- Im Berichtsmonat wurden folgende Tranchen-Investments der Spices 5-Transaktion downgraded: \$ 25 Mio Class I Note von Aa3 auf A2 (Ursprungs-Rating zum Closing: Aaa)

und \$ 6 Mio Class II Note von A2 auf Baa1 (Ursprungs-Rating zum Closing: Aa1). Grund für die beiden Tranchen-Downgradings: Der Credit Event "Mirant Corp." und die allgemeine Bonitätsverschlechterung im Portfolio.

- Die Liquiditätslinien haben sich aufgrund von US\$-Kursschwankungen um 100 Mio. € auf ca. 6,5 Mrd. € reduziert, davon sind weiterhin unverändert ca. 785 Mio. € ausplatziert. Anfang Oktober fand eine weitere Ausplatzierung statt (250 Mio. US\$), die allerdings erst im Oktober-Report betragsmäßig berücksichtigt wird.
- Das aktuelle Credit Enhancement ist mit 436 Mio. € leicht gesunken (Vormonat: 445,5 Mio. €; genehmigt 576 Mio. €).“

Es folgte eine Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklassen:

Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse										
Moody's Rating	Bestand (incl. Neugeschäft)					Davon Neugeschäft (seit 31.03.03)				
	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)	Investiertes Nominalvolumen pro Ratingklasse		Anteil pro Ratingklasse an Gesamtinvestments (%)	Durchschnittl. Restlaufzeit (Jahre)	Durchschnitts-Marge (365/360)
	Stück	(T€)				Stück	(T€)			
Aaa	54	2.190.644	46,56	6,7	0,589%	9	322.455	61,25	6,7	0,809%
Aa	42	1.118.707	23,77	5,6	0,876%	7	101.149	19,21	8,2	1,679%
A	29	801.611	17,04	6,0	1,332%	2	81.433	15,47	8,6	1,409%
Baa	18	460.231	9,78	5,1	2,357%	2	21.430	4,07	8,9	3,589%
Ba	6	134.228	2,85	3,5	1,691%					
B										
Sub B										
Gesamt	149	4.705.420	100,00	6,1	0,988%	20	526.467	100,00	7,38	1,182%

-- Bericht der Konzernrevision am 30.10.2003 über die Prüfung der T3-Geschäftsaktivitäten

Am 30.10.2003 legte die Konzernrevision zwei Revisionsberichte über die T3-Geschäftsaktivitäten vor. Die Prüfung hatte im Januar und Februar 2003 stattgefunden. Bei dieser Prüfung handelte es sich um die zweite Prüfung der T3-Geschäftsaktivitäten (Follow-up-Prüfung).

In einer ersten Prüfung der T3-Geschäftsaktivitäten im Januar 2002 hatte die Konzernrevision festgestellt, dass die T3-Geschäftsprozesse unter Einbeziehung der diese unterstützenden Bereiche durch eine Vielzahl von aufbau- und ablauforganisatorischen Mängeln gekennzeichnet waren. In der Vorstandssitzung vom 08.10.2002 hatte die Konzernrevision den Vorstand darüber informiert, dass die wesentlichen Forderungen in Bezug auf die Aufbau- und Ablaufverbesserung bis Ende September 2002 weitgehend umgesetzt worden waren bzw. sich zu diesem Zeitpunkt in der Umsetzung befanden. Ferner veranlasste der Vorstand in dieser Sitzung, dass der Leiter des Bereichs Konzernrevision, Herr Z., an einer Präsentation der Bereiche T und R zu den Portfolioinvestitionen am 05.11.2002 teilnehmen sollte, um den Informationsfluss zwischen den Bereichen zu verbessern.

Der Vorstand bat ferner um einen erneuten Sachstandsbericht (voraussichtlich für Anfang Februar 2003).

Gegenstand der erneuten Prüfung waren die Geschäftsaktivitäten und die Prozessabläufe sowohl im Team T3 als auch in den nachgelagerten Bereichen B und C (jetzt F), OI, R und S der IKB-Zentrale in Düsseldorf. Die Prüfung zielte darauf ab, die Angemessenheit der implementierten prozessualen Abläufe vor dem Hintergrund von Art, Umfang, Struktur und Risikogehalt der Geschäfte zu beurteilen. Einzelgeschäfte wurden nur dann zur Beurteilung einzelner Prüfungsfelder analysiert, wenn es für das Verständnis der Prozesse erforderlich war. Die Untersuchung von Einzelengagements war nicht Gegenstand dieser Prüfung, sondern erfolgte in einer weiteren Prüfung.

Über ihre Prüfung erstellte die Konzernrevision zwei Berichte. Der erste Bericht bezog sich auf die Prüfung der konzerninternen Prozessabläufe der Geschäftsaktivitäten des Teams Securitization für das Eigenportfolio der IKB AG. Der zweite Bericht betraf die Prüfung der konzerninternen Prozessabläufe der Geschäftsaktivitäten des Teams Securitization für die Conduit-Struktur Rhineland Funding.

T3-Geschäftsaktivitäten für das Eigenportfolio der IKB AG

Der das Eigenportfolio der IKB AG betreffende Bericht beschreibt die Geschäftsaktivitäten des Teams T3 folgendermaßen:

„Das Team T3 verantwortet die Steuerung der erworbenen Credit Debt Obligations (CDO). Die Positionen der IKB bestehen aus Credit Default Swaps (CDS) und Credit Linked Notes (CLN).

Mittels CDS wird das Kreditrisiko von Tranchen verschiedener Forderungspools übernommen. Dies erfolgt über ein „Warehousing“, bei dem eine dritte Bank (Wachovia; BoA; WestLB) die jeweilige Tranche des Forderungspools in Form einer CLN erwirbt. Das Kreditrisiko und die Kreditrisikomarge der Notes abzüglich einer Warehousing Fee von ca. 25 BP wird per inhaltsgleichem CDS auf die IKB AG übertragen. Das Portfolio umfasste zum Stichtag ein Nominalvolumen von 1.530 Mio. EUR. Die Tabelle zeigt die Portfoliozusammensetzung zum Stichtag 31.01.2003 unterteilt nach der Art des Forderungspools und dem Rating der Tranchen:

Nominal in Mio EUR	Rating der Tranchen							
Forderungspool	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Sub B	Gesamt
Corporates	381	175	41	177	174		44	992
ABS	119	70		52				241
ABS + Corporates	140	75	81					296
Gesamt	640	320	122	229	174		44	1.529

Im Vergleich zum Conduit-Portfolio fällt der Anteil der besseren Ratingklassen deutlich niedriger aus.

Während des Prüfungszeitraums hat das Team T3 damit begonnen, CLN aus ablaufenden CDS vom Warehousing ins Bankbuch zu übernehmen.

Für die noch laufenden CDS-Verträge verlangen die Warehousing-Banken zunehmend die Stellung einer Sicherheit in Höhe des vollen Nominalvolumens in Form von Wertpapieren oder Cash-Collateral. Damit tritt in der Regel neben die Adressrisikokomponente aus den Underlyings das Kreditrisiko der Warehousing-Institute, es sei denn, es wurde wie im Falle der WestLB ein Pfanddepot vereinbart.

Eine Besonderheit stellt eine Principal Protected Note (PPN) dar, die im Zuge einer Restrukturierung eines T3-Deals in Höhe von 45 Mio. EUR nominal erworben wurde. Bei diesem Produkt führen etwaig schlagend werdende Verluste des zugrunde liegenden Forderungspools nicht zu Kapitalverlusten in der Note, sondern zu einer Reduktion des Kupons auf maximal 0% bis zum Jahre 2017. Potenzielle Kapitalverluste werden hierüber in Zinsverluste getauscht. Per Ende Juni 2003 belief sich der Marktwert der PPN auf rd. 26 Mio. €, zum Bilanzstichtag auf 30 Mio. €. Wegen der mehrmonatigen Fehlbewertung der PPN vgl. Anlage 1, Feststellung Nr. 6.

Die PPN ist dem Anlagevermögen zugeordnet und wird bei vertragsgemäßer Beendigung zum Ende der Laufzeit zum Nominalwert zurückgezahlt. Von der Option, Credit Linked Notes dem Anlagevermögen zuzuordnen, sollte maßvoll Gebrauch gemacht werden, da die Bankenaufsicht für Kreditinstitute mit hohem Wertpapierbestand im Anlagevermögen mitunter negative Sonderverhältnisse (höhere Eigenkapitalanforderungen) festgesetzt hat.“

Die Konzernrevision kam bei der Beurteilung der Geschäftsaktivitäten zu dem zusammenfassenden Prüfungsergebnis, dass

„...die aufbauorganisatorischen Defizite des Vorjahres durch die Implementierung einer handelsunabhängigen Überwachungsstelle Team C5 (jetzt F10) beseitigt worden sind. Damit ist die Voraussetzung für eine in allen Belangen MaH-konforme Implementierung der Prozessabläufe geschaffen.

Das Team C5 bestand zum Zeitpunkt der Prüfung erst sieben Monate lang und hatte zunächst überhaupt erst einmal die Voraussetzungen für die Wahrnehmung einer Überwachungsfunktion zu schaffen.

Demzufolge bestanden noch wesentliche Defizite bei der Ausübung der Risiko-Controlling-Funktion. So basiert das vom Team F10 entwickelte monatliche Reporting auf dem Datenbestand des Handels, ohne dass bis zum Prüfungszeitraum eine lückenlose Kontrolle aller bewertungsrelevanten Parameter gewährleistet werden konnte. Mittlerweile ist der Datenbestand vollumfänglich geprüft worden, laufende Änderungen werden zeitnah kontrolliert. Lediglich für weniger als 10% der Positionen werden Marktwerte näherungsweise ermittelt. Ein Verlustpotenzial im Sinne einer Credit-Value-at-Risk-Berechnung wurde erstmals für das Reporting September 2003 gerechnet. Ein Verlustpotenzial aus möglichen Änderungen der Marktspreeds wird nicht ermittelt. Das Hauptaugenmerk des Risiko-Reports liegt auf der Strukturanalyse der Portfolioinhalte, während der Ausweis des Bewertungsergebnisses (Pflichtbestandteil gemäß MaH) deutlich unterrepräsentiert ist

Im Hinblick auf die Initiierung und die konsequente Durchführung des Produkteinführungsprozesses besteht nach wie vor Verbesserungspotenzial, um Prozessrisiken bereits im Planungsstadium zu identifizieren und in der Praxis gar nicht erst entstehen zu lassen.

Die Leistungsfähigkeit der für Zwecke der Positionsführung genutzten Access-Datenbank entspricht vor dem Hintergrund von Art und Umfang der Geschäfte nicht den zu stellenden Anforderungen, soll aber mit Realisierung des Smart Reports deutlich verbessert werden.

Gemäß MaH TZ 5 hat die Interne Revision eine jährliche Abstimmung der Derivate-Positionen vorzunehmen. Die relevanten Geschäftsaktivitäten des Teams T 3 werden erstmals ab November 2003 in die Abstimmung einbezogen.

Außerdem wird in den MaH TZ 4.2 gefordert, dass Geschäfte vom Back-Office schriftlich zu bestätigen sind. Dies ist bislang wegen der im Gegensatz zu sonstigen Derivatgeschäften schriftlichen Form des Geschäftsabschlusses unterblieben, soll aber künftig geschehen.“

Im Anschluss an das zusammenfassende Prüfungsergebnis wurden die allgemeinen Anforderungen an das Geschäft wiedergegeben.

Der erste Punkt betraf die „Marktsegmentierung“:

„Der Vorstand hatte im Juli 2001 die Hereinnahme kreditrisikobehafteter Positionen in Form von Investments in Portfolien verbriefter Wertpapiere und Kreditderivate beschlossen. Diese Maßnahme zielte darauf ab, den Grad der Risikodiversifikation des Kreditgesamtportfolios der Bank nachhaltig zu verbessern und neue Ertragspotenziale zu erschließen. Mit den T3-Investments sollen nachhaltig Zins- und Provisionseinnahmen erzielt werden. Die Anlagestrategie ist langfristig ausgelegt, mithin wird das Portfolio eher wie ein Kreditbuch denn wie ein Handelsbuch gesteuert.

Die Geschäftsaktivitäten sind seither sukzessive ausgebaut worden, die konkrete Ausrichtung ist zuletzt im Rahmen einer Strategiesitzung (19./26. November 2002) mit dem Gesamtvorstand abgestimmt worden.

In diesem Zusammenhang sind Zielgrößen für das Volumen des Neugeschäfts und die Aufteilung in Asset- und Rating-Klassen genannt worden. Über den Charakter der Zielgrößen herrscht zwischen der überwachenden Einheit F10 und dem Handel Uneinigkeit. Die Überwachungseinheit sieht in den Zahlen zumindest Vorgaben dergestalt, dass deren Einhaltung per „Ampel-Limit“ nachgehalten werden muss. Der Handel interpretiert die Zahlen lediglich als Richtgrößen, die bei geänderten Marktbedingungen ein flexibles Reagieren erlauben. Hier ist eine abschließende Klarstellung erforderlich.“

Der zweite Punkt befasste sich mit der „Risikotragfähigkeitsanalyse“:

„Mittels Risikotragfähigkeitsanalyse legt der Vorstand im Zuge der Konzernplanung fest, welche Kapitalpolster zur Abdeckung von Verlusten im Eventualfall zur Verfügung stehen sollen.

Diesen Kapitalkomponenten werden in einem ersten Schritt die erwarteten und die unerwarteten Verluste (mit hohem Konfidenzniveau) aus Adressenausfallrisiken sowie eine grobe Verlustschätzung gemäß Basel-II-Standardansatz für operationelle Risiken gegenübergestellt. In den Werten der Adressenausfallrisiken, die ausschließlich Defaultrisiken (und somit keine Risiken aus Ratingänderungen) umfassen, sind die Planrisiken der Positionen des Bankbuches berücksichtigt.“

Der dritte Punkt behandelte die Festlegung der Rahmenbedingungen:

„Die „Rahmenbedingungen für Handelsgeschäfte der IKB“ bilden das grundlegende Regelwerk zur Entfaltung der Handelsaktivitäten der Bank. Die letzte Fassung datiert vom 23.01.2003. Die Anlage

1 „Strategische Ausrichtung“ datiert noch vom 27.11.2001. Insofern haben auch die T3-Aktivitäten noch keinen Niederschlag in dem Regelungswerk gefunden (vgl. Anlage 1, Feststellung Nr. 2).“

Daran schloss sich die Darstellung der Organisation der Geschäftstätigkeit an. Ausgangspunkt war die Darstellung der Aufbauorganisation und der Funktionstrennung:

„Das Team „Securitization“ (T3) ist organisatorisch dem Geschäftsfeld Treasury und Finanzprodukte zugeordnet und unterliegt insofern der Ressortverantwortung von Herrn Ortseifen.

Die Mitarbeiter des Teams sind primär mit der Geschäftsanbahnung und der Abgabe des ersten Votums im Rahmen des Kreditentscheidungsprozesses betraut. Das für den Geschäftsabschluss erforderliche zweite Votum wird vom Bereich R abgegeben. Die juristische Prüfung erfolgt durch den Bereich S. Mithin sind die Anforderungen der MaK im Hinblick auf die funktionale und organisatorische Trennung von Markt und Marktfolge bis auf die Ebene der Geschäftsleitung vollumfänglich erfüllt.

Im Hinblick auf die Regelungen der MaH folgt die Aufbau- und Ablauforganisation dem Prinzip der funktionalen Trennung. Die organisatorische Trennung des Handels von den übrigen Bereichen (hier: Abwicklung und Kontrolle sowie Überwachung) ist jedoch noch nicht vollumfänglich vollzogen, sie gelang zum Zeitpunkt der Prüfung nur mittels einer Hilfskonstruktion (temporäre Zuordnung von Mitarbeitern des Handels zum Bereich C), vgl. Anlage 1, Feststellung Nr. 3.

Innerhalb der jeweiligen Funktionsbereiche ist gewährleistet, dass miteinander unvereinbare Tätigkeiten durch verschiedene Personen ausgeführt werden.“

Es folgte eine Darstellung der „Organisationsanweisungen“:

„Der Prozessablauf sowie die Zuständigkeiten, Kompetenzen und Aufgabenfelder der in den Prozessablauf „Eigengeschäft“ einbezogenen Geschäftsfelder/Bereiche T, R, C (jetzt F) und S ist in der Organisationsanweisung 901081-V1 geregelt. Die in diesem Zusammenhang im Bereich B (jetzt ebenfalls F) angesiedelten Aufgabengebiete finden hier bislang allerdings keine Berücksichtigung.

Die Organisationsanweisung hat explizit vorläufigen Charakter und ist in eine endgültige Anweisung zu transformieren (vgl. Anlage 1, Feststellung Nr. 4). Das ist sachlich zudem darin begründet, dass sich die vorläufige OA 901081-V1 als in der Praxis nicht vollumfänglich anwendbar erwiesen hat. Deshalb wurde in einer Zusammenkunft der Bereiche C, K und dem Geschäftsfeld T am 29.01.2003 eine Verfahrensweise vereinbart, die in einem als verbindlich erklärten Protokoll festgehalten wurde.

Die Eckpunkte der Vereinbarung für den Abschluss von CDS-Produkten lauten:

- *Der Geschäftsabschluss erfolgt mit Vertragsunterzeichnung durch T und S. Dem steht nicht entgegen, dass der Handel bereits telefonisch bindende (Neben-) Abreden treffen kann. Das Vertragsdokument ersetzt das sonst übliche Deal-Ticket. Mithin wird auf die Produktion eines gesonderten Kondor+-Dealtickets verzichtet.*
- *Die Aufbewahrung der Originaldokumente geschieht in F8.*
- *T erstellt am auf den Handelstag folgenden Geschäftstag das „Closing Memorandum“, das unterzeichnet an F10 geleitet und nach Kontrolle und Zweitunterschrift von dort an die übrigen nachgelagerten Bereiche verteilt wird.*
- *Das Settlement obliegt F8. Als eine originäre Settlementaufgabe hat F8 den MaH-Vorgaben zufolge eine Bestätigung an den Abwicklungsbereich des Kontrahenten zu versenden. Da die we-*

sentlichen Vertragsinhalte bereits im Vertragswerk zum Geschäftsabschluss geregelt sind, könnte sich die Geschäftsbestätigung inhaltlich auf die wesentlichen Eckdaten beschränken. Zweck des Bestätigungsverfahrens ist die Vermeidung von sog. „Schubladengeschäften“. Um die in diesem Zusammenhang aufgetretenen Fragen (u.a. Marktüblichkeit, Rechtssicherheit) zu beantworten, wurden eine Stellungnahme seitens S und eine Erhebung zur Marktüblichkeit bei den Kontrahenten beschlossen. Das Bestätigungsverfahren wird künftig nach Absprache mit dem Bereich F durchgeführt (vgl. Anlage 1, Feststellung Nr. 5).“

Nach der organisatorischen Struktur ging die Konzernrevision auf die „Qualifikation der Mitarbeiter“ ein:

„Das für eine sachgerechte Handhabung der gehandelten Produkte im Geschäftsfeld Treasury erforderliche juristische, betriebswirtschaftliche und mathematische Fachwissen ist vorhanden.

Die Mitarbeiter in den nachgelagerten Bereichen haben - auch im Vergleich zur Vorjahresprüfung - mittlerweile umfassende Erfahrungen in diesen Produkten gesammelt und die seinerzeit bestehenden Defizite beim Informationsfluss ausgeglichen.

Die Funktion des Risiko-Controllings der T3-Produkte wurde erst im Juli 2002 etabliert. Das neu gegründete Team C5 ist seither mit der Wahrnehmung dieser Aufgabe betraut. Das notwendige Know-how ist sukzessive aufgebaut worden, muss aufgrund des anstehenden zweifachen Personalwechsels jedoch mühsam auf neue Funktionsträger übertragen werden. Der Bereich S hatte ebenfalls einen Personalverlust zu beklagen, der zwischenzeitlich ersetzt wurde.

Insgesamt erweist es sich als nicht ganz unproblematisch für die Stabilität der Prozesse, dass nur ein Teil der am Prozessablauf beteiligten Mitarbeiter über praktische Erfahrungen mit den MaH verfügen.“

Anschließend wurde die „Produktentwicklung/Produktzulassung“ behandelt:

„Für Geschäfte in neuen Produkten oder den Handel auf neuen Märkten ist vor Aufnahme der regulären Geschäftstätigkeit ein umfassender Produkteinführungsprozess zu durchlaufen, der insbesondere eine vorab zu genehmigende Testphase beinhaltet, um operative Risiken durch den unsachgemäßen Umgang mit neuen Instrumenten weitgehend zu vermeiden.

Die ordnungsgemäße Durchführung dieses MaH-Produkteinführungsprozesses liegt in der Verantwortung des Competence Centers im Team F11. Standardmäßig müsste der Anstoß zu einem Produkteinführungsprozess vom Handel ausgehen, in diesem Falle von T3. Zusätzlich hat das Team F8 die Aufgabe, alle abgeschlossenen Geschäfte auf Übereinstimmung mit dem Produktkatalog des IKB-Konzerns zu prüfen. Ein wichtiges Instrument zur Wahrnehmung dieser Aufgabe ist der veröffentlichte MaH-Produktkatalog. Aufgrund der mangelnden Aktualität des Kataloges können aber derzeit weder der Handel T3 noch die Abwicklung F8 ohne Schwierigkeiten erkennen, welche Produkte sich in der Testphase befinden oder tatsächlich bereits zugelassen sind.

Im Jahr 2002 wurde der Produkteinführungsprozess einmal korrekt durch den Handel initiiert. (Produkte: Credit Linked Notes / -SSD / -Loans ; im Juli/August 2002), ein zweites Mal jedoch verspätet, nachdem die Position bereits eingegangen war (Principal Protected Note; September/Okttober 2002). Zudem wurde der Produkteinführungsprozess für die Principal Protected Note nur unvollständig umgesetzt. Wegen der einzelnen Unzulänglichkeiten im Zusammenhang mit dem Produkteinführungsprozess siehe Anlage 1, Feststellung Nr. 6.

Für die Akzeptanz des Produkteinführungsprozesses ist die zügige Durchführung von Seiten aller Beteiligten unerlässlich, andernfalls besteht das Risiko der Prozessumgehung, um Marktchancen nicht zu verpassen.“

Nach der Darstellung dieser grundsätzlichen Strukturen stellte die Konzernrevision den Ablauf einer konkreten Vertragsentscheidung dar:

„6.1 Handel

Auf der Grundlage der von den Marktteilnehmern ausgesprochenen Angebote treffen die für die Vorbereitung der Vertragsentscheidung (im Eigengeschäft) zuständigen Mitarbeiter des Geschäftsfeldes T eine Vorauswahl der in Frage kommenden Investments. Sie orientieren sich bei der Auswahl im Wesentlichen an der eigenen Anlagestrategie, dem Rating, der Art des Investments, dem Diversifizierungsgrad (nach Branchen, Ländern oder Märkten), den Ausfallwahrscheinlichkeiten und dem Standing des jeweiligen Anbieters. Die einzelnen Kriterien sind in der Organisationsanweisung niedergelegt. Partiiell werden Transaktionen individuell auf die Bedürfnisse der IKB zugeschnitten (sogenannte „Tailor Made Transaktionen“).

Nach überschlägiger Würdigung der Preisstellung und Durchsicht der vorliegenden Unterlagen wird das Investment mittels der in T eingesetzten Modelle eingehend analysiert. Die Beurteilung vollzieht sich regelmäßig mittels einer Excel-Applikation der Firma Moody's (MARVEL) und zielt darauf ab, anhand ausgewählter Kennzahlen die Stabilität der in Frage kommenden Tranche gegenüber etwaigen Portfolioverschlechterungen zu überprüfen.

Sofern sich die Entscheidungsträger des GF T im Ergebnis für das Investment aussprechen, wird eine Kreditvorlage erstellt, die die wichtigsten Informationen enthält und dem Bereich R zur Abgabe des zweiten Votums zugeleitet wird.

6.2 Risikomanagement

Das zweite Votum wird durch das Team R4 auf Basis der Kreditvorlage vom Team T3, ergänzend gelieferter entscheidungsrelevanter Informationen (z.B. detaillierte Portfoliobeschreibung, Termsheet, Börsenprospekt, Sensitivitätsanalysen, Research-Material) und eigener Analysen abgegeben. Etwaige Auflagen werden vermerkt und sind in der Folge abzuarbeiten. Gängige Auflagen sind der Vorbehalt der ordnungsgemäßen Dokumentation sowie der Nachweis der Bestätigung des Ratings. Selbst bei AAA-Tranchen wird die Stabilität des Ratings gegenüber Portfolioverschlechterungen untersucht. Bei AAA-Tranchen im Underlyingpool von mehrstufigen Investments wird vereinfachend die Performance gegen Benchmark plausibilisiert.

Der Bereich R hat sich verpflichtet, das zweite Votum innerhalb von 4 Tagen abzugeben. Häufig wird das Team R4 schon vor der Abgabe des ersten Votums von T3 eingebunden, um sich mit der Transaktion frühzeitig auseinandersetzen zu können und Überraschungen im Entscheidungsprozess zu vermeiden.

Die einzelnen Portfolien werden zunächst hinsichtlich ihrer Zusammensetzung analysiert und mit den bestehenden Richtlinien (Diversifizierungsgrad, Vereinbarkeit mit den Anlagestrategien) abgeglichen. Dabei werden auch die Einzelrisiken im Forderungspool bezüglich der Klumpenrisiken im T3-Portfolio als auch im Gesamtbank-Kreditportfolio analysiert. Bei mehrstufigen Forderungspools, die ihrerseits in Portfoliotransaktionen investiert sind, wird auf eine mehrstufige Untersuchung bis hin zu den Basis-Underlyings verzichtet. In die Analysen fließen Informationen der Rating-Agenturen ein, wie z.B. Performance Reports, Default Rates und Verwertungsquoten, und bei „managed Deals“, auch die Qualität der Portfoliomanager.

Ein wichtiges Hilfsmittel für die Analyse bildet das auch in T3 eingesetzte Moody's – Tool MARVEL, das R eine selbstständige Berechnung unterschiedlicher Szenarien erlaubt. Die Auswahl der Szenarien (Verschlechterung der Diversifikation und des Expected Loss) beruht auf Erfahrungen aus der Vergangenheit und wird individuell variiert. Der Credit Manager von RiskMetrics kann mittlerweile vom Bereich R eigenständig genutzt werden. Mit dem Rückgang der Corporate-Deals nahm der Grad der Nutzung jedoch folgerichtig ab.

Zeigt die Analyse vom Bereich R, dass das Rating zu instabil gegenüber Portfolioverschlechterungen ist, wird auch die Höhe der Abschlusskonditionen in die Gesamtwürdigung mit einbezogen. Die Abschlusskonditionen fließen aber nur dann in die Entscheidungsvorlage mit ein, wenn das „Pricing“ aus Sicht des Bereichs R nicht risikoadäquat ist (vgl. Anlage 1, Feststellung Nr. 7).

Bei positiver Engagementschätzung des Bereichs R wird die Entscheidungsvorlage vom Team T3 gemeinsam mit dem von Bereich R erstellten Votum dem Vorstand im Rahmen einer Vorstandsinvestmentsitzung zur Genehmigung vorgestellt.

6.3 Rechtsabteilung

Zum Aufbau des hausinternen Know how hat der Bereich S die Geschäftstätigkeit von Anfang an juristisch begleitet.

Der Bereich S nimmt die rechtliche Würdigung des Vertragswerkes vor, fasst eine entscheidungsrelevante Stellungnahme (inkl. etwaiger Auflagen) und leistet im Falle der Hereinnahme von CDS oder der Abgabe von Verpflichtungserklärungen zum Kauf einer Credit Linked Note eine der beiden Unterschriften beim Abschluss des endgültigen Vertrages.

Der Bereich S hat sich zur Erstkommentierung einer Transaktion innerhalb von vier Tagen nach Vorliegen der vollständigen Dokumentation verpflichtet.

Die vollständige Dokumentation besteht regelmäßig aus Offering Circular, Indenture, Trust Agreement, verschiedenen Credit Default Swaps, Besicherungsvereinbarungen, Nebenverträgen und Legal Opinions sowie Transfer Certificates.

Die rechtliche Analyse dieser Dokumente erfolgt auf der Basis der aktuellen Rechtsprechung sowie der jeweiligen Marktansichten. Prüfungsgegenstände sind insbesondere die vertraglichen Risikoübertragungsmechanismen, die Besicherungsstrukturen und -vereinbarungen sowie die sonstigen für die kaufmännischen Zielsetzungen bestimmenden Strukturelemente. Kritische Punkte werden durch den Bereich S nachverhandelt, um eine Verminderung der Strukturrisiken zu erreichen. Die rechtliche Wirksamkeit und Durchsetzbarkeit der Vereinbarungen wird durch Verwendung von marktgeprüften Dokumentationen als Ausgangsbasis der Dokumentation sowie durch die Einsicht in Legal Opinions soweit als möglich gesichert.

Der regelmäßige Gesamtprüfungsaufwand beläuft sich angabegemäß auf nicht unter 40 Stunden pro Transaktion. Da die internen Ressourcen nicht ausreichen, um ein Vier-Augen-Prinzip sicherzustellen, wird durch den Bereich S regelmäßig auf externe Kanzleien zurückgegriffen, die in Form einer Plausibilitätsprüfung die interne rechtliche Begleitung unterstützen.“

Im Anschluss an die Darstellung des Ablaufs einer konkreten Vertragsentscheidung erfolgte die Beschreibung der „Vertragsumsetzung / Laufende Betreuung“. Begonnen wurde mit dem Geschäftsablauf im Handel.

„Nachdem die für die Vorbereitung der Vertragsentscheidung zuständigen Mitarbeiter den Anlagevorschlag bis zur Vorstandsentscheidung begleitet haben, wird der weitere Bearbeitungsprozess an eine zweite Gruppe innerhalb von T3 übergeben. Diese Gruppe ist für die Vertragsumsetzung, die

handelsseitige Positionsführung, die Erstellung des Handelsreportings und die bankinternen Prozessschnittstellen zu den übrigen Bereichen verantwortlich.

Abweichend von dem sonstigen Treasury-Geschäft kommt der endgültige Geschäftsabschluss bei strukturierten CDOs erst mit der Unterzeichnung des Vertrages zustande. Diese Auffassung wird durch ein Rechtsgutachten des Bereichs S vom 12. Juni 2003 grundsätzlich gestützt. Dieser Auffassung steht nicht entgegen, dass Teile des Geschäfts bereits mit telefonischer Absprache als bindend gegenüber dem Kontrahenten anzusehen sind. Wegen der daraus resultierenden Notwendigkeit, Geschäftsgespräche der T3-Sales-Mitarbeiter aufzuzeichnen, siehe Anlage 1, Feststellung Nr. 8.

Einen Geschäftstag nach Vertragsunterzeichnung wird ein sogenanntes Closing Memorandum erstellt, das die wesentlichen Vertragsbestandteile zusammenfasst und das Medium für die bankinterne Kommunikation darstellt. Das Closing Memorandum wird vom Team C5 nach Überprüfung gegengezeichnet und anschließend an die übrigen nachgelagerten Einheiten verschickt.

Die Geschäfte werden in eine eigenentwickelte Access Datenbank eingepflegt, die die Grundlage für das handelsseitige Reporting darstellt. CLN werden zusätzlich in Kondor+ erfasst.

Die Access Datenbank enthält Informationen über die gekauften Tranchen sowie über die Underlyings der zugrundeliegenden Forderungspools. Für die Tranchen und die Underlyings wird eine Ratinghistorie geführt. Ratingänderungen werden aus eigens angelegten Schattenportfolien im Internet-Dienst der Rating-Agenturen Fitch und Moody's entnommen und müssen manuell in die Datenbank übertragen werden.

Wegen der damit verbundenen zeitlichen Verzögerung der Positionsführung vgl. Anlage 1, Feststellung 9. Änderungen an den Positionen (Tranchen) durch den Handel werden zwar im Back-Office evident, zum Zeitpunkt der Prüfung konnten aufgrund der knappen Ressourcen die bereits bestehenden Daten jedoch noch nicht alle überprüft werden (vgl. Anlage 1, Feststellung Nr. 10). Eine systemseitige Lösung der Datenhaltung und -aktualisierung soll im Projekt „SMART REPORT“ umgesetzt werden, das als wesentliche Zielgröße die automatische Pflege des Neugeschäfts und der Rating-Änderungen zum Inhalt hat.“

Daran schloss sich die „Abwicklung und Kontrolle“ als Unterpunkt der Vertragsumsetzung an:

„Die Abwicklung und Kontrolle von eigenen Investments der IKB obliegt dem Team F8.

Gemäß der am 29.01.2003 getroffenen überbereichlichen Vereinbarung hat T3 das Team F8 über abwicklungsrelevante Sachverhalte so zeitnah zu informieren, dass es zu keinen abwicklungstechnischen Friktionen kommt. Nach Aussage von F8 kommt das Team T3 dieser Verpflichtung nicht mit letzter Konsequenz nach. Die betroffenen Einheiten haben sich kurzfristig und abschließend ins Benehmen zu setzen.

Die Vertragsentwürfe werden vom Bereich S sowie kurz vor dem Settlement hinsichtlich der abwicklungsrelevanten Daten von F8 geprüft. Die Unterzeichnung der CDS-Verträge obliegt einem Mitarbeiter in S und einem Mitarbeiter in T.

Anstehende Zahlungen werden von F8 veranlasst, Zahlungseingänge überwacht, ihr Ausbleiben angemahnt. Eine Prüfung der Marktgerechtigkeit der Geschäftsabschlüsse wurde zum Prüfungszeitpunkt wohl für CLN, nicht aber für CDS durchgeführt (vgl. Anlage 1, Feststellung Nr. 11). Bei Verdacht auf fehlende Marktgerechtigkeit wird der Vorstand im Rahmen des monatlichen T3-Reports hierauf hingewiesen.

Die Originalunterlagen werden von F8 aufbewahrt, die Weiterleitung der Verträge von Seiten des Handels erfolgt jedoch teilweise mit zeitlichen Verzögerungen. Einzelne - das Altgeschäft betreffende - Unterlagen sind von T3 noch auf F8 zu übertragen.

Das Team F8 ist darüber hinaus für die Berechnung der zu stellenden bzw. anzufordern-den Sicherheiten zuständig. Die Abläufe sind im Rahmen des Projekts „Collateral Management“ konzipiert bzw. überarbeitet worden. Von einer Prüfung dieses Teilprozesses haben wir abgesehen. Diese Thematik wird im Rahmen der nächsten Prüfung zu adressieren sein.“

Es folgte der Unterpunkt „Rechnungswesen“.

„Die Geschäfte werden auf der Grundlage des durch F10 handelsunabhängig verifizierten Closing Memorandums im Rechenwerk der Bank verarbeitet. CDS werden wegen des Garantiecharakters als Avale gebucht, CLN als Wertpapiere.

Die Einnahmen aus CDS rechnet das Rechnungswesen im Rahmen des Jahresabschlusses den Provisionserträgen, Zahlungen aus den CLN den Zinserträgen zu.“

Anschließend führte die Konzernrevision zum Unterpunkt „Bankaufsichtsrechtliches Meldewesen“ wie folgt aus:

„Die Geschäftsaktivitäten von T3, die das Eigengeschäft der Bank betreffen, sind dem Anlagebuch zugeordnet worden. Die Zuordnung erfolgte auf der Grundlage der von der IKB einheitlich definierten Kriterien und steht insofern im Einklang mit den Vorschriften des § 1 Abs. 12 KWG.

Bei der Berücksichtigung dieser Geschäfte orientiert sich das Team F2 an dem Rundschreiben des BAKred 10/99 zur „Behandlung von Kreditderivaten im Grundsatz I und im Rahmen der GroMiKV“ sowie eines ergänzenden Schreibens des BAKred vom 08.09.2000.

Die Credit Default Swaps werden von F5 als Eventualverbindlichkeiten in KreDa erfasst und wurden zum Prüfungszeitpunkt automatisch an das DV-System SAMBA übergeleitet. Die Credit Linked Notes wurden zu diesem Zeitpunkt wie jedes andere Wertpapier über RentSim nach SAMBA übergeleitet. In Anlehnung an die o.g. Regelungen wird bei der Berücksichtigung von CDS und CLN im Grundsatz I auf den Schuldner des Referenzaktivums abgestellt. Hiernach ist das zugrundeliegende Portfolio als eigenständiges Aktivum anzusehen und mit einer Bonitätsgewichtung von 100% zu versehen. Etwaige Diversifikationseffekte innerhalb des Portfolios werden nicht anrechnungsmindernd berücksichtigt, die Geschäfte den entsprechenden Positionen der Monatlichen Bilanzstatistik (BiSta) bzw. des Grundsatzes I zugeordnet.

Im Hinblick auf die Meldung zu den Millionenkrediten (§ 14 KWG) ist festzustellen, dass eine Anzeigepflicht für den Schuldner des Referenzaktivums lediglich beim „Originator“ besteht, nicht aber für den Sicherungsgeber eines vergleichbaren CDS. Eine Meldepflicht im Sinne dieser Vorschrift besteht für die IKB insofern nur für die Emittenten der im Bestand befindlichen CLN.

Im Rahmen der Großkreditmeldung (Meldepflicht nach § 13 KWG) verfährt F2 für Credit Default Swaps nach dem Durchschauprinzip, d.h. jede einzelne Forderung der Referenzportfolien wird separat betrachtet und den Großkreditnehmern zugeordnet. Handelt es sich bei den zugrundeliegenden Forderungen um Forderungspools, stellt F2 auf das „Special Purpose Vehicle (SPV)“ als Kreditnehmer ab. Die erforderlichen Informationen werden F2 regelmäßig vom Team T3 zur Verfügung gestellt. Für Credit Linked Notes wird analog verfahren.

Die Überleitung der Kreditzusagen aus KreDa nach SAMBA für Zwecke der monatlichen Bilanzstatistik (BiSta) bzw. der GS I - Meldung erfolgt systemautomatisch.“

Der letzte Punkt der Darstellung „Vertragsumsetzung / Laufende Betreuung“ behandelte das Risikocontrolling:

„7.5.1 Marktpreis- und Adressausfallrisiken

Auf den potenziellen Verlust aus den T3-Positionen wirken gleichzeitig marktpreisbezogene Risikofaktoren, wie etwa das allgemeine Zinsrisiko, Spread- und Bonitätsänderungsrisiken, sowie adressausfallbezogene Risikofaktoren ein.

An marktpreisbezogenen Risikofaktoren wird bislang ausschließlich das allgemeine Zinsrisiko der CLN's (Floater) und der o.a. Principal Protected Note (eine Festzinsanleihe) über APM erfasst. Darüber hinaus gehende Marktrisiken, wie Spread- und Bonitätsänderungsrisiken bleiben unberücksichtigt. Die Marktrisiken von CDS's werden gar nicht in Ansatz gebracht.

Als Messgröße für das Kreditrisiko werden im monatlichen Reporting Angaben zur Höhe des erwarteten Ausfalls (Expected Loss) der Positionen gemacht. Erstmals im F10-Reporting für den Monat September 2003 wurde ein Credit-Value-at-Risk im Default-Modus und im Mark-to-Market-Modus gerechnet. Beim Default-Modus wird das Verlust-potenzial aus dem Ausfall von Underlyings abgegriffen. (Dieses Messverfahren ist konsistent mit o.a. Analyse zur Ermittlung der Risikotragfähigkeit der Bank.). Der Mark-to-Market-Modus greift zusätzlich das Risiko aus Bonitäts-/ Ratingveränderungen ab.

Nach Auffassung der Konzernrevision muss wegen der MaH-Relevanz der T3-Produkte ein Messsystem installiert sein, das sämtliche marktpreis- und adressausfallbezogenen Risikofaktoren umfasst. Es wird jedoch an dieser Stelle konzidiert, dass die T3-Produkte tatsächlich Kreditsurrogate darstellen.

Der Bereich F wird gebeten, konsistente Proberechnungen für die verschiedenen möglichen Risikomessverfahren unter Einbeziehung einer jeweils unterschiedlichen Kombination an Risikofaktoren durchzuführen.

Die Ergebnisse sind insbesondere auf ihre inhärenten Steuerungsannahmen hin zu interpretieren. Der Vorstand der Bank wird abschließend vorgeben, welche der verschiedenen Messmethodiken und damit Steuerungsphilosophien zur Anwendung gelangen soll.

Bis dahin wird zumindest monatlich ein Credit-Value-at-Risk im Default- und Mark-to-Market-Modus gerechnet, die Ergebnisse sind im F10-Monatsreporting darzustellen.

(siehe außerdem im Einzelnen Anlage 1, Feststellung Nr. 1).

7.5.2 Liquiditätsrisiken

Grundsätzlich unterscheidet man zwei Arten von Liquiditätsrisiko, die sich für das T3-Geschäft wie folgt spezifizieren:

- *Liquidität von Produkten und Märkten: Risiko, dass die T3-Positionen der Bank nicht ohne signifikante Veränderung des Wertes in einem überschaubaren Zeitraum liquidierbar sind.*
- *Fähigkeit der jederzeitigen Erfüllung von Auszahlungsverpflichtungen: Risiko, dass die T3-Investitionen einen so hohen Refinanzierungsbedarf nach sich ziehen, dass die erforderlichen Liquiditätsvolumina nicht oder nur zu unverhältnismäßig hohen Refinanzierungssätzen zu beschaffen sind.*

Ad 1) Die Liquidierbarkeit der T3-Positionen ohne allzu hohe Preisabschläge wird durch den hohen Grad an individueller Ausgestaltung („tailor made“) und die Beherrschung des Marktes durch wenige, große Player erschwert.

Ad 2) Von den T3-Investments für das eigene Buch ziehen primär die Credit Linked Notes einen Refinanzierungsbedarf nach sich, der im Rahmen der allgemeinen Liquiditätssteuerung abgedeckt wird. Zunehmend verlangen die Warehousing-Institute Bareinlagen oder Wertpapiere als Sicherheit

für die Credit Default Swaps. Die IKB hinterlegt mit einer Ausnahme (Wertpapiersicherheit bei der WestLB) bislang ausschließlich Cash Collateral (derzeit in Höhe von rd. 500 Mio. €).

7.5.3 Rechtliche Risiken

Die Positionen werden zur Erhöhung der Rechtssicherheit auf der Basis einer marktüblichen Dokumentation abgeschlossen.

Wegen der individuellen Vertragsinhalte werden zudem sämtliche Vereinbarungen schriftlich fixiert. Dabei werden insbesondere die Konditionen klar und vollständig vereinbart und dokumentiert. Der Bereich S nimmt jeweils eine Qualitätssicherung vor, was bei CDS durch Gegenzeichnung der Verträge dokumentiert wird.“

Nach den Ausführungen zum Risiko-Controlling ging die Konzernrevision auf das aktive Risikomanagement ein:

„Das Risikomanagement im Sinne einer Positions- und Portfoliosteuerung wird arbeitsteilig vom Bereich R und dem Geschäftsfeld T wahrgenommen. Das wichtigste Instrument, das T3 für das aktive Management des Portfolios im Geschäftsjahr 2002/03 eingesetzt hat, war die Umstrukturierung der Underlyingpools der erworbenen Tranchen. Bis zum Zeitpunkt der Prüfung haben elf Umstrukturierungen stattgefunden, die sich in zwei Kategorien unterteilen.

- Bei Umstrukturierungen im engeren Sinne (Hights II, V, VII u. IX, EPOCH, Spices 5 und mit Abstrichen Taurus) wurden zur Vermeidung drohender Kapitalverluste in den erworbenen Tranchen die von T3 als ausfallgefährdet identifizierten Underlyings gegen tatsächlich oder vermeintlich risikoärmere Underlyings ausgetauscht. Meistens gehen mit den Umstrukturierungen deutliche Volumenausweitungen einher. Tatsächlich betrug zum Prüfungszeitpunkt die Volumenausweitung aufgrund von Umstrukturierungen bereits rd. 1 Mrd. €.*
- Die Umstrukturierungen im weiteren Sinne (CDO-Master 2 und 3, Dali, Eve-rest) beziehen sich auf qualitative Verbesserungen der erworbenen Tranchen, z.B. durch Änderung der Subordination oder der Seniorität. Die Umstrukturierungen wurden mit und ohne Volumenausweitung durchgeführt.*

Die Möglichkeit, Umstrukturierungen vornehmen zu können, hängt sehr stark von den jeweiligen Marktkonstellationen ab, insbesondere im Hinblick auf das Spread-Niveau am Markt.

Die Inhalte und Auswirkungen der Umstrukturierungsmaßnahmen wurden dem Vorstand vom Bereich R im November 2002 erläutert.

In T3 hat sich lediglich ein Mitarbeiter darauf spezialisiert, aufgrund intensiver Marktanalysen Umstrukturierungsvorschläge zu erarbeiten. Diese Vorschläge werden erst T intern und mit R abgestimmt, bevor ein Abstimmungs- und Auswahlprozess mit verschiedenen Investmentbanken eingeleitet wird. Die Feinabstimmung mit dem letztendlich ausgewählten Geschäftspartner erstreckt sich über mehrere Wochen (Klärung von Struktur, Portfolio, Underlyings). In der Folge durchläuft jede Umstrukturierung den für das Neugeschäft üblichen Entscheidungsprozess.

Der Bereich K hat aktuell damit begonnen, eine Einzelgeschäftsprüfung von umstrukturierten Geschäften vorzunehmen.“

Daran schloss sich eine Darstellung des Bereichs „Internes Berichtswesen“ an:

„9.1 Handelsinternes Reporting

Seit der Produktion des handelsunabhängigen Reportings durch F10 erstellt T3 zwar weiterhin einen monatlichen Gesamtportfolioreport auf Basis der Access-Datenbank. Der Report wird nunmehr jedoch ausschließlich für handelsinterne Zwecke sowie zur Abstimmung genutzt. Er enthält eine Bestandsübersicht und wesentliche Strukturdaten des Gesamtportfolios. Darin werden hauptsächlich die Ratingänderungen der Tranchen und Credit Events ausgewiesen.

Der aktuelle Marktwert der Portfolien sowie die laufende P&L-Ermittlung werden nicht ausgewiesen. Die Auswirkungen von Ratingänderungen und Credit Events auf den Marktwert finden sich im Reporting nicht wieder.

9.2 Handelsunabhängiges Reporting

Seit dem Auswertungstichtag 31. Januar 2003 produziert das Team F10 ein handelsunabhängiges Reporting in monatlicher Frequenz. Der monatliche Erstellungsrhythmus entspricht der Mindestfrequenz, die nach der Ausführungspraxis des BaFin für das Reporting von Wertpapierpositionen des Anlagevermögens einzuhalten ist. Papiere der Liquiditätsreserve und des Handelsbestandes unterliegen einem täglichen Monitoring.

Die Inhalte und das Layout des Reportings sind das Ergebnis einer Projektarbeit mit KPMG. Sie wurden mit den involvierten Bereichen Handel, Controlling und Risikomanagement abgestimmt und der Revision und dem Vorstand vorgestellt.

Die wesentlichen Eckpunkte der Auswertung werden zwar auf zwei Seiten zusammengefasst, der gesamte Report umfasst jedoch mehr als 20 Seiten und wird in vollem Umfang an den Gesamtvorstand adressiert. Das Hauptaugenmerk des Reports liegt auf der Strukturanalyse der Portfolioinhalte, während der Ausweis des Bewertungsergebnisses (Pflichtbestandteil gemäß MaH) noch deutlich unterrepräsentiert ist. Insofern werden wesentliche Bestandteile nicht empfängeradäquat aufbereitet bzw. im Reporting positioniert.

Des Weiteren wird eine Ergebniszusammenstellung geliefert. Die Ermittlung des hier ausgewiesenen Ergebnisses stellt lediglich eine Zinsabgrenzungsrechnung dar. Diese Art der Ergebnisermittlung wird mit dem Rechnungswesen und dem Handel abgestimmt. Marktwertschwankungen aufgrund von Bonitäts- und Spreadveränderungen am Sekundärmarkt bleiben außen vor. Damit fehlt eine wichtige Komponente zur endgültigen Beurteilung des Geschäftserfolges (vgl. Anlage 1, Feststellung Nr. 13).

Die Marktwerte werden anhand von Marktpreisindikationen der Kontrahenten näherungsweise ermittelt. Hierbei werden verfügbare Marktpreise von den Kontrahenten eingeholt und hieraus ein Durchschnittspreis ermittelt, der auf das Gesamtportfolio hochgerechnet wird. Die Einholung von Marktpreisindikationen gelang per 31.01.2003 jedoch lediglich für 6% des IKB-Portfolios. Vor dem Hintergrund dieses niedrigen Erfassungsgrades ist das angewandte Verfahren als fragwürdig einzustufen, auch wenn sich der Anteil für das IKB-Portfolio zwischenzeitlich auf ca. 15% erhöht hat (per 31.08.2003). Der Erfassungsgrad beim Conduit-Portfolio fällt deutlich höher aus.

Der Report wird per Email versandt. Der Empfängerkreis umfasst insbesondere den Gesamtvorstand - erfüllt damit die MaH-Vorgaben -, darüber hinaus den Handel, das Rechnungswesen, das Risikomanagement sowie die Konzernrevision.

Darüber hinaus werden die CLN im Rahmen des täglichen MaH-Reportings in der „Handelsliste“ unter der Position „Barwert des Zinsergebnisses“ (= entspricht dem Barwert des Fristentransformationsergebnisses) vom Team F9 erfasst und mit einem Bewertungsergebnis versehen. Die Bewertungsmethodiken differieren signifikant von der o.a. Methodik des Teams F10. So wurden die Positionen im „Barwert des Zinsergebnisses“ zunächst inkl. ihrer Marge mit der Swapkurve - ohne

bonitätsabhängigen Spread - abdiskontiert, hierdurch erhöhte sich fälschlicherweise der Barwert des Zinsergebnisses signifikant. Aus Kapazitätsgründen wurde dieser methodische Fehler mit dem MaH-Reporting von Juni 2003 korrigiert. Der Vorstand war über diese (temporäre) Verfahrensweise informiert. Die kumulierten Ergebnisauswirkungen auf die Fair Value Performance beliefen sich zuletzt auf rd. 75 Mio. €, um die das Ergebnis zu hoch ausgewiesen wurde. Neben dem erhöhten Ergebnisausweis sind bis zum Korrekturzeitpunkt sowohl das Performance-Limit als auch die APM-Ampelgrenzen in der genannten Höhe unsachgemäß entlastet worden (vgl. Anlage 1, Feststellung 12).

Es kommt noch hinzu, dass die CLN des Weiteren in der Darunterposition „Corporate Bonds / SSD mit Hedge Gesamt“ erscheinen. Hier werden sie nach einem dritten Verfahren, und zwar mit einem aus dem US-Industry Bond Markt abgeleiteten Bonitätsspread bewertet.

Wir empfehlen dringend, die Bewertungsmethodiken zu synchronisieren und die Reportinginhalte klar abzugrenzen (T3-Geschäft ausschließlich im F10-Reporting; alle übrigen MaH-Position [T1, T2, T4-Geschäft, Corporate Bonds, ...] ausschließlich im täglichen MaH-Reporting.). Andernfalls sind Teile der Reportinginhalte dem Empfänger kaum mehr vermittelbar.

Im F10-Reporting empfehlen wir eine Ergebnisdarstellung an prominenter Stelle. Die Wertveränderungen sollten differenziert nach den verschiedenen Ursachen, wie etwa tranchenbezogene Bonitätsverschlechterungen oder exogene, allgemein marktinduzierte Spreadänderungen aufgeschlüsselt werden. Erst eine solche differenzierte Aufgliederung der P&L liefert Steuerungsimpulse für das Management der Positionen.“

Abschließend verwies die Konzernrevision auf ihre Aufgabe, im Rahmen der Mehrjahresprüfungsplanung sicherzustellen, dass die wesentlichen Prüfungsfelder gemäß MaH jährlich, alle anderen T3-Prüfungsobjekte zumindest in dreijährigem Turnus erfasst werden. Bisher habe es die Revision unterlassen, eine Abstimmung der T3-Positionen vorzunehmen. Bei den CDS und CLN handele es sich um Derivate, die nach der MaH TZ 5 mindestens einmal jährlich mit sämtlichen Kontrahenten abgeglichen werden müssten. Das Versäumnis werde im Rahmen der anstehenden Einzelfallprüfung nachgeholt (vgl. Anlage 1, Feststellung Nr. 14).

Schließlich ging die Konzernrevision auf die Angemessenheit der implementierten IT-Anwendungen ein. Für die Beurteilung der Angemessenheit der implementierten IT-Anwendungen waren die einschlägigen Vorgaben der MaH sowie das IKB-interne Anweisungswesen herangezogen worden. Das Ergebnis der Konzernrevision lautete wie folgt:

„Gleichzeitig wurde bei der Einwertung berücksichtigt, dass das CDO-Business einen jungen Geschäftszweig darstellt. Mithin haben sich im gesamten nationalen und internationalen Kreditgewerbe insbesondere in Bezug auf die Positionsführung noch keine Marktstandards oder gar marktübliche Systeme herausgebildet. Die IT hinkt an der Stelle der geschäftlichen Entwicklung hinterher, was naturgemäß das Gefährdungspotenzial aus operationellen Risiken erhöht.“

T3-Beratungsleistung für die Conduit-Struktur Rhineland Funding

In Bezug auf die T3-Beratungsleistungen für die Conduit-Struktur RFCC führte die Konzernrevision aus:

„Das Team T3 übernimmt entgeltliche Beratungsleistungen für das Conduit „Rhineland Funding CC“.

Kernstück der Conduit-Struktur ist das Zusammenspiel zwischen dem Programme Administrator Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC), dem Emissions-SPV „Rhineland Funding CC“, den Kaufvehikeln (Purchasing Companies) und der IKB Deutsche Industriebank AG.

Dabei findet ein Kaufvehikel mit Hilfe des Investment Advisors und des Investment Committees Assets, die angekauft werden sollen. Dann wird die Entscheidung von Rhineland Funding CC eingeholt, ob die Gesellschaft die Refinanzierung durch den Ankauf von Fundingnotes übernimmt. Rhineland Funding CC refinanziert sich wiederum über die Emission von Commercial Papers. Sofern die Refinanzierung gesichert ist, kann die Ankaufgesellschaft die Transaktion tätigen.

Die IKB tritt an zwei Stellen im Prozessablauf als Berater auf.

Zum einen berät die IKB die Purchasing Companies im Hinblick auf die Auswahl der Assets zur Unterlegung ihrer Funding Facilities. Es besteht nur die Option der Annahme oder der Ablehnung der Vorschläge.

Zum anderen unterbreitet sie einem Investment Committee Vorschläge für den Erwerb von Funding Facilities. Auch hier kann das Committee die Vorschläge entweder annehmen oder ablehnen, nicht jedoch modifizieren. Die Entscheidung wird von CIBC für Rhineland Funding CC umgesetzt. Die Besetzung des Committees verhindert eine gesellschaftsrechtliche Dominanz der IKB.

Neben der Verantwortung für den geregelten Gesamtablauf innerhalb der Conduit-Struktur gehört es zum Aufgabenspektrum von CIBC, das Hedgen der Zins- und Währungsrisiken zu übernehmen.

Eine Swing-Line der CIBC in Höhe von 300 Mio. € zugunsten der IKB sowie Liquiditätslinien der IKB AG (und zukünftig auch Liquiditätslinien anderer Banken) zugunsten der Kauf-Vehikel sollen auch im Notfall Friktionen bei der Abwicklung verhindern. Diese Linien greifen dann, wenn aufgrund exogener Schocks der CP-Markt (temporär) ausfallen sollte. Die Liquiditätslinien werden auch dann gezogen, wenn das Rating der zugrundeliegenden Assets sinkt und das Credit Enhancement nicht erhöht wird. Dieser Fall könnte eintreten, wenn die IKB ihr Credit Enhancement nicht erhöhen will oder wegen der Großkreditobergrenze nicht weiter erhöhen kann und keine andere geeignete Bank das die Großkreditobergrenze übersteigende Credit Enhancement übernehmen würde. Die Linien sind bislang noch nie beansprucht worden. Das Volumen der zugesagten Liquiditätslinien seitens der IKB AG betrug zum Stichtag 5.431 Mio. EUR.

Im Ergebnis erschließt sich die IKB über die Beratungsleistung eine zusätzliche Ertragsquelle.

Das Portfolio des Conduits wies zum Stichtag ein Nominalvolumen von 4.200 Mio. EUR auf, das sich wie folgt nach der Art des Forderungspools und dem Rating der Tranchen gliedert:

Nominal in Mio EUR	Rating der Tranchen							
Forderungspool	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Sub B	Gesamt
Corporates	363	261	129	215	14			982
ABS	1.221	593	453	119				2.386
ABS + Corporates	366	272	96	98				832
Gesamt	1.950	1.126	678	432	14			4.200

Zur Verbesserung des Ratings hat Rhineland Funding CC einen Credit Enhancement-Vertrag mit der IKB AG abgeschlossen. Das Credit Enhancement deckt im Wesentlichen die Risiken der Tranchen ab einem Rating von Baa und schlechter ab. Das Volumen solcher Tranchen bestimmt überproportional die Höhe des Credit Enhancement. Das Credit Enhancement kann bei einer hypothetischen Ratingverschlechterung maximal das Investment-Volumen erreichen. Eine weitere Erhöhung des Credit Enhancements steht im Ermessen der IKB, eine Verpflichtung zu einer solchen Erhöhung besteht nicht. Es liegt eine Rahmenkreditscheidung vor, bis zu der die Mitarbeiter vom Team T 3 selbstständig über eine Erhöhung des Credit Enhancements entscheiden können. Zum Stichtag betrug das Credit Enhancement 364 Mio. EUR.“

Die Konzernrevision kam insoweit zu folgendem zusammenfassendem Prüfungsergebnis:

„Die Prüfer gelangen zu der Auffassung, dass die Prozessabläufe im Rahmen der o.g. Beratungstätigkeit ordnungsgemäß ausgestaltet sind.

Bei der Formulierung von Kaufempfehlungen und der Kreditierung des Conduits werden von der Markt- und der Marktfolgeinheit zwei unabhängige Voten verfasst, was insoweit mit den Anforderungen der MaK in Einklang steht. Rechtliche Risiken mit der Gefahr hoher Schadensersatzforderungen können beim Geschäftsabschluss insbesondere dann entstehen, wenn die Prüfung der Marktgerechtigkeit nicht nachvollziehbar dokumentiert ist.

Die Leistungsfähigkeit der für Zwecke der Positionsführung genutzten Access-Datenbank entspricht vor dem Hintergrund von Art und Umfang der Geschäfte allerdings nicht den zu stellenden Anforderungen.

Außerdem muss eine Entscheidung herbei geführt werden, wer die Tätigkeit einer Internen Revision innerhalb des Conduits ausüben soll.“

Nach der Darstellung der Geschäftsaktivitäten und des zusammenfassenden Prüfungsergebnisses erörterte die Konzernrevision die „Allgemeinen Anforderungen“ an das Geschäft, und zwar u.a. in Bezug auf die Verantwortung von Vorstand und Geschäftsleitung:

„Marktsegmentierung

Der Vorstand der IKB AG hatte im Juli 2001 die Hereinnahme kreditrisikobehafteter Positionen in Form von Investments in Portfolien verbriefter Wertpapiere und Kreditderivate beschlossen. Diese Maßnahme zielte darauf ab, den Grad der Risikodiversifikation des Gesamtportfolios nachhaltig zu verbessern und neue Ertragspotenziale zu erschließen. Mit den T3-Investments sollen nachhaltig Provisionseinnahmen erzielt werden. Die Anlagestrategie ist langfristig ausgelegt.

Ein Teil der Strategie sieht so aus, dass die IKB AG seit April 2002 eine Beratungstätigkeit für die Gesellschaft „Rhineland Funding CC“ ausübt. Da mit der Beratungstätigkeit direkt keine Kreditrisikobelastung einhergeht, lässt sich die Eigenkapitalrendite nachhaltig steigern. Darüber hinaus stellt die IKB Liquiditäts- und Credit Enhancement Linien.

Die Geschäftsaktivitäten sind seither sukzessive ausgebaut worden, die konkrete Ausrichtung ist zuletzt im Rahmen einer Strategiesitzung (19. / 26. November 2002) mit dem Gesamtvorstand abgestimmt worden.

Risikotragfähigkeitsanalyse

Mittels Risikotragfähigkeitsanalyse legt der Vorstand im Zuge der Konzernplanung fest, welche Kapitalpolster zur Abdeckung von Verlusten im Eventualfall zur Verfügung stehen sollen.

Diesen Kapitalkomponenten werden in einem ersten Schritt die erwarteten und die unerwarteten Verluste (mit hohem Konfidenzniveau) aus Adressenausfallrisiken sowie eine grobe Verlustschätzung gemäß Basel-II-Standardansatz für operationelle Risiken gegenübergestellt. In den Werten der Adressenausfallrisiken, die ausschließlich Defaultrisiken (und somit keine Risiken aus Ratingänderungen) umfassen, sind via Credit Enhancement Line auch die Planrisiken des Conduits berücksichtigt.“

Im Anschluss an die Darstellung der allgemeinen Anforderungen ging die Konzernrevision auf die Organisation der Geschäftstätigkeit ein:

„Aufbauorganisation / Funktionstrennung

Im Rahmen der Beratungstätigkeit für „Rhineland Funding CC“ sind die Mitarbeiter des Teams T3 mit der Vorbereitung einer Anlageempfehlung betraut. Dieses Team „Securitization“ (T3) ist organisatorisch dem Geschäftsfeld Treasury und Finanzprodukte zugeordnet und unterliegt insofern der Ressortverantwortung von Herrn Ortseifen.

Das zweite Votum für die Abgabe einer Kaufempfehlung wird vom Bereich Risikomanagement „R“ verfasst. Der Bereich fällt in die Ressortzuständigkeit des Vorstandssprechers, Herrn Dr. v. Tippelskirch. Demzufolge sind die Anforderungen der MaK im Hinblick auf die funktionale und organisatorische Trennung von Markt und Marktfolge (2. Votum durch R) bis auf die Ebene der Geschäftsleitung erfüllt.

Auf der Grundlage des zweiten Votums des Bereichs R entscheidet das sogenannte „Advisory Board“, ob eine Anlageempfehlung abgegeben werden soll oder nicht.

Organisationsanweisungen

Die Kompetenzen und Prozessabläufe für die Beratungstätigkeit der IKB AG im Rahmen des „Investment Advisory Agreements“ („IAA“) zwischen IKB und „Rhineland Funding CC“ sind in der Organisationsanweisung 901082-V1 geregelt.

Die Organisationsanweisung hat explizit vorläufigen Charakter und ist in eine endgültige Anweisung zu transformieren.“

Nach der Darstellung der Organisation vollzog die Konzernrevision den Ablauf einer „Anlageempfehlung“ nach:

„5.1 Handel

Auf der Grundlage der von den Marktteilnehmern ausgesprochenen Angebote treffen die für die Vorbereitung der Anlageempfehlung zuständigen Mitarbeiter des Geschäftsfeldes T eine Vorauswahl der in Frage kommenden Investments. Sie orientieren sich bei der Auswahl im Wesentlichen an dem Rating, der Art des Investments, dem Diversifizierungsgrad (nach Branchen, Ländern oder Märkten), den Ausfallwahrscheinlichkeiten und dem Standing des jeweiligen Anbieters. Die einzelnen Kriterien sind in der Organisationsanweisung niedergelegt.

Nach überschlägiger Würdigung der Preisstellung und Durchsicht der vorliegenden Unterlagen wird die potenzielle Anlageempfehlung mittels der in T eingesetzten Modelle eingehend analysiert. Die Beurteilung vollzieht sich regelmäßig mittels einer Excel-Applikation der Firma Moody's (MARVEL) und zielt darauf ab, anhand ausgewählter Kennzahlen die Stabilität der in Frage kommenden Tranche gegenüber etwaigen Portfolioverschlechterungen zu überprüfen.

Sofern sich das GF T für die Abgabe einer Empfehlung ausspricht, wird eine Liquiditätslinie beantragt und anschließend ein Proposal formuliert, das alle relevanten Informationen enthält und dem Bereich R zur Abgabe des zweiten Votums zugeleitet wird.

5.2 Erarbeitung des zweiten Votums

Das zweite Votum wird durch das Team R4 auf Basis des Proposals vom Team T3, ergänzend gelieferter entscheidungsrelevanter Informationen (z.B. detaillierte Portfoliobeschreibung, Termsheet, Börsenprospekt, Sensitivitätsanalysen, Research-Material) und eigener Analysen abgegeben.

Der Bereich R hat sich verpflichtet, das zweite Votum innerhalb von 4 Tagen abzugeben. Häufig wird das Team R4 schon vor der Abgabe des ersten Votums von T3 eingebunden, um sich mit der Transaktion frühzeitig auseinandersetzen zu können und Überraschungen im Entscheidungsprozess zu vermeiden.

Die einzelnen Portfolien werden zunächst hinsichtlich ihrer Zusammensetzung analysiert und mit den bestehenden Richtlinien (Diversifizierungsgrad, Vereinbarkeit mit den Anlagestrategien) abgeglichen. Dabei werden auch die Einzelrisiken im Forderungspool bezüglich etwaiger Klumpenrisiken analysiert. Bei mehrstufigen Forderungspools, die ihrerseits in Portfoliotransaktionen investiert sind, unterbleibt eine mehrstufige Untersuchung bis hin zu den Basis-Underlyings. In die Analysen fließen Informationen der Rating-Agenturen, wie z.B. Performance Reports, Default Rates und Verwertungsquoten, ein und bei „managed Deals“, auch die Qualität der Portfoliomanager.

Ein wichtiges Hilfsmittel für die Analyse bildet das Moody's – Tool MARVEL, das R eine selbstständige Berechnung unterschiedlicher Szenarien erlaubt. Die Auswahl der Szenarien (Verschlechterung der Diversifikation und des Expected Loss) beruht auf Erfahrungen aus der Vergangenheit und wird individuell variiert. Der Credit Manager von RiskMetrics kann mittlerweile ebenfalls vom Bereich R eigenständig genutzt werden. Mit dem Rückgang der Corporate-Deals nahm der Grad der Nutzung jedoch folgerichtig ab.

Bei positiver Engagementschätzung des Bereichs R wird das Proposal vom Team T3 mit dem vom Bereich R erstellten Votum ergänzt und dem Advisory Board präsentiert.

Neben den Voten für die Einzelinvestments ist der Bereich R auch für die Einräumung der Liquiditätslinien gegenüber den insgesamt 12 „Kauf-Vehikeln“ des Conduits verantwortlich. Hier wird das übliche Verfahren wie bei der Gewährung eines „normalen“ Kredits angewandt. Parallel zur Abgabe des zweiten Votums bereitet R die Großkreditmeldung vor.

Für das Credit Enhancement für die Rhineland Funding CC existiert eine im Rahmen eines Vorratsbeschlusses eingeräumte Linie in Höhe von anfangs 250 Mio. Euro, die schrittweise auf derzeit 575 Mio. Euro erweitert wurde. Das Credit Enhancement ist in der Höhe variabel und nach oben durch die Höhe der Investments begrenzt, da es vom Volumen und dem Rating der einzelnen Investments im Conduit abhängt. Eine Verschlechterung der Einzelratings führt zu einem Ansteigen des Credit Enhancement, das die IKB AG stellen muss. Eine Evidenz über den ca. alle 2 Tage schwankenden Auslastungsgrad dieser Linie besteht in R nicht, die Auslastung wird in T3 berechnet. Eine Überschreitung der Großkrediteinzelobergrenze (lt. R zum Stichtag ca. 630 Mio EUR) kann bei einer Portfolioverschlechterung nur durch Verkäufe oder eine Unterbeteiligung einer anderen Bank verhindert werden.

5.3 Rechtsabteilung

Der Bereich S begleitet die Beratungstätigkeit juristisch.

Er nimmt die rechtliche Würdigung des Vertragswerkes vor und verfasst eine eigene entscheidungsrelevante Stellungnahme (inkl. etwaiger Auflagen).

Der Bereich S hat sich zur Erstkommentierung einer Anlageempfehlung innerhalb von vier Tagen nach Vorliegen der vollständigen Dokumentation verpflichtet.

Der regelmäßige Gesamtprüfungsaufwand beläuft sich pro Anlageempfehlung angabegemäß auf nicht unter 40 Stunden pro Transaktion.“

Nach der Darstellung der Anlageempfehlung ging die Konzernrevision auf die laufende Betreuung des Geschäfts ein:

„6.1 Positionsführung

Im Rahmen des Beratungsprozesses für das Conduit bereitet T3 die Anlage-Empfehlung der IKB vor. Die Empfehlung wird dem Investment Committee sowie den Direktoren der jeweiligen Purchasing Company zugeleitet.

Im Falle eines Geschäftsabschlusses durch die relevante Ankaufsgesellschaft werden die (Beratungs-) Positionen von einer Gruppe innerhalb des Teams T3, das für die Positionsführung, die Erstellung des handelsinternen Reportings und die bankinternen Prozessschnittstellen zu den übrigen Bereichen des Hauses verantwortlich ist, in eine eigenentwickelte Access Datenbank eingepflegt. Diese Datenbank ist die Quelle für das interne Reporting.

Die Access Datenbank enthält Informationen über die gekauften Tranchen sowie über die Underlyings der zugrundeliegenden Forderungspools. Für die Tranchen und die Underlyings wird eine Ratinghistorie geführt. Ratingänderungen werden aus eigens angelegten Schattenportfolien im Internet-Dienst der Rating-Agenturen Fitch und Moody's entnommen und müssen manuell in die Datenbank übertragen werden. Eine systemseitige Lösung der Datenhaltung und –aktualisierung soll im Projekt „SMART REPORT“ umgesetzt werden, das als wesentliche Zielgröße die automatische Pflege der Neuinvestments und der Rating-Änderungen zum Inhalt hat.

Eine weitere Aufgabe ist die Berechnung des Program Wide Credit Enhancement, das nach Prüfung und Gegenzeichnung durch das Team F10 und anschließend CIBC als Grundsatzzusage in KreDa eingepflegt wird.

6.2 Rechnungswesen

Die Liquiditätslinien für die Purchasing Companies sowie die Credit Enhancement Line werden in KreDa als Kreditzusagen gebucht. Notwendige Anpassungen des zugesagten Betrags der Credit Enhancement Line werden von T3 vorgenommen und von F5 freigegeben. Zu diesem Zweck wird der Status der Zusage auf Anfrage von T3 durch einen Mitarbeiter in F5 zurückgesetzt.

Die Einnahmen aus den Beratungsleistungen aus der Conduit-Struktur rechnet das Rechnungswesen im Rahmen des Jahresabschlusses den Provisionserträgen, Zahlungen aus der Bereitstellung von Liquiditätslinien den Zinserträgen zu.

6.3 Bankaufsichtsrechtliches Meldewesen

In der Monatlichen Bilanzstatistik bzw. dem Grundsatz I der IKB AG sind die Liquiditätslinien und das Program Wide Credit Enhancement prinzipiell als Risikoaktiva der IKB anzusetzen. Da die Liquiditätslinien für die Purchasing Companies jedoch mit einer Laufzeit von maximal 364 Tagen versehen sind, entfällt die Grundsatz-I-Anrechnung.

Das Program Wide Credit Enhancement muss hingegen entsprechend der jeweiligen Inanspruchnahme mit Eigenmitteln der IKB AG unterlegt werden. Die Höhe des Anrechnungsbetrages wird täglich anhand einer Berechnungsmatrix vom Team T3 ermittelt, von F10 geprüft und an die CIBC ge-

meldet. Bei relevanten Veränderungen wird eine neue Vereinbarung mit der aktuellen Höhe des Credit Enhancement zwischen Rhineland Funding CC und der IKB abgeschlossen.

In Bezug auf die Großkreditvorschriften hat F2 im Zusammenhang mit der Beratungstätigkeit für das Conduit ebenfalls die Liquiditätslinien gegenüber den „Kauf-Vehikeln“ sowie die Credit Enhancement Line gegenüber Rhineland Funding CC zu berücksichtigen.

Parallel zum Kreditentscheidungsprozess für die Liquiditätslinien der „Kauf-Vehikel“ bzw. die Credit Enhancement Line wird ein Großkreditbeschluss eingeholt. Die (maximal zulässige) Höhe der Kreditlinie richtet sich nach der aktuellen Großkrediteinzelobergrenze und ist mit F2 abgestimmt. Inwieweit die Auffassung der Bank aufsichtsrechtlich geteilt wird, die Kreditzusagen gegenüber den einzelnen „Kauf-Vehikeln“ nicht als Kreditnehmereinheit i.S.d. § 19 KWG zu betrachten, wird derzeit vom BaFin geprüft. Bis zum Zeitpunkt der Entscheidung hat die Bundesbank Filiale Düsseldorf die Verfahrensweise der IKB akzeptiert. Die von der Bundesbank Filiale Düsseldorf benannten kritischen Punkte wurden durch den Bereich S aufgegriffen.

Mit Versendung der Zusage an den Kreditnehmer erlangt die Kreditlinie den Status einer Kreditzusage und unterliegt insofern der Meldepflicht i.S.d. KWG. F2 erlangt Kenntnis von der Zusage durch den Großkreditbeschluss und kann insofern seiner Meldepflicht im Sinne des § 13 KWG nachkommen.

Sowohl bei den Liquiditätslinien als auch beim Credit Enhancement wird ablauforganisatorisch darauf geachtet, dass die Großkrediteinzelobergrenze nicht überschritten wird.

Die Überleitung der Kreditzusagen aus KreDa nach SAMBA für Zwecke der monatlichen Bilanzstatistik (BiSta) bzw. der GS I - Meldung erfolgt systemautomatisch.

Eine Meldung nach § 14 KWG (Millionenkredite) ist für die o.g. Kreditlinien nicht erforderlich.

6.4 Risiko-Controlling

6.4.1 Adressenausfallrisiken

Durch die Stellung der Program Wide Credit Enhancement Line übernimmt die IKB AG nahezu das gesamte Kreditrisiko aus den Anlagen des Conduits. Ein Übergang des Adressenausfallrisikos auf die Investoren der für Refinanzierungszwecke emittierten CPs ist mit einer Ausnahme ausgeschlossen. So übernehmen die CP-Investoren nur den (geringen) Umfang des Adressenausfallrisikos, um den das Volumen der unmittelbar während der CP-Laufzeit in den Default gehenden Assets die Höhe des Credit Enhancements (einschließlich Cash Reserve) überschreiten sollte.

Während des Prüfungszeitraums wurden im Kreditrisikoreporting Werte für den Expected Loss der Conduit-Investments ausgewiesen.

6.4.2 Liquiditätsrisiken

Die Refinanzierung der Conduit-Positionen erfolgt unabhängig von der Bank durch die Emission von kostengünstigen Commercial Paper Programmen. Im Falle von Marktfriktionen bestehen „stand-by-facilities“ der IKB, die sich in der Summe auf immerhin knapp 6 Mrd. € belaufen. Die gleichzeitige Ziehung aller Linien dürfte nicht ohne Verteuerung der Refinanzierung für die IKB AG möglich sein.

Bei einer Verschlechterung des Kurzfrist-Ratings der IKB AG unter F1 werden die Liquiditätslinien und das Credit Enhancement für Rhineland Funding CC in voller Höhe gezogen. Der gesamte Nominalbetrag muss dann in bar hinterlegt oder durch eine geeignete Drittbank übernommen werden.

6.4.3 Rechtliche Risiken

Die Conduit-Struktur ist dem amerikanisch-angelsächsischen Rechtskreis zuzurechnen. Die Ausarbeitung erfolgte wegen der speziellen Rechtsmaterie durch die internationale Kanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer. Die Kanzlei hat umfangreiche Erfahrung auf dem Gebiet des Kapitalmarktrechts und verfügt über Erfahrungen mit der Gründung von Conduits. Im US-amerikanischen Rechtskreis stellen Gesetzeskodifikationen die Ausnahme dar. Dies bringt es mit sich, dass möglichst alle Eventualitäten detailliert per Vertrag Berücksichtigung finden sollten. Im Ergebnis ist ein umfassendes und komplexes Vertragswerk von mehreren tausend Seiten mit Datum vom 15. März 2002 entstanden.

Im Zuge der Errichtung des Conduits wurde erörtert, ob die IKB wegen der Erbringung ihrer Beratungsleistung als „Broker-Dealer“ nach US-amerikanischen Aufsichtsrecht zu registrieren ist. Dies wurde letztendlich verneint, weil die Registrierungspflicht erst ab einer Anzahl von vierzehn amerikanischen Klienten greift, die IKB die Investmentberatung jedoch nur gegenüber einer Purchasing Company und der Rhineland Funding CC mit juristischem Sitz in den USA übernimmt.

Die IKB haftet für ihre Tätigkeit als Advisor für eventuelle Schäden, möglicherweise auch nach amerikanischem Schadensersatzrecht. Dabei kann aufgrund der bekanntlich exzessiven Anwendungen der „Punitive Damages“ die verhängte Strafe weit über dem entstandenen realen Schaden liegen. In diesem Zusammenhang ist auch auf die Marktgerechtigkeit der Preise für die anzukaufenden Assets zu achten. Die Bank muss die Marktgerechtigkeit der Geschäftsabschlüsse durch eine geeignete Dokumentation nachweisen können, um möglichen Vorwürfe eigennütziger Beratung mit hohen Schadensersatzansprüchen gemäß den „Punitive Damages“ vorzubeugen oder begegnen zu können.

Die IKB hat, insoweit ihre Belange betroffen waren, die Verträge sowie die gesellschafts- und aufsichtsrechtlichen Fragen geprüft und dabei die Anwaltskanzlei Hengeler als externe Unterstützung hinzugezogen.“

Zu dem internen Berichtswesen machte die Konzernrevision folgende Ausführungen:

„7.1 Handelsinternes Reporting

T3 erstellt einen monatlichen Report für das Conduit-Portfolio auf Basis der o.a. Access-Datenbank. Der Report enthält eine Bestandsübersicht und wesentliche Strukturdaten des Portfolios. Darin werden im Wesentlichen etwaige Ratingänderungen der Tranchen und Credit Events ausgewiesen.

Der aktuelle Marktwert des Portfolios wird in dem Report nicht ausgewiesen. Die Auswirkungen von Ratingänderungen und Credit Events auf den Marktwert finden sich im Reporting nicht wieder.

7.2 Handelsunabhängiges Reporting

Seit dem Auswertungstichtag 31. Januar 2003 produziert das Team F10 ein vom Team T3 unabhängiges Reporting in monatlicher Frequenz.

Die Inhalte und das Layout des Reportings sind das Ergebnis einer Projektarbeit mit KPMG. Sie wurden mit den involvierten Bereichen Handel, Controlling und Risikomanagement abgestimmt und der Revision und dem Vorstand vorgestellt.

Die wesentlichen Eckpunkte der Auswertung werden auf zwei Seiten zusammengefasst. Des Weiteren wird eine Ergebniszusammenstellung geliefert. Die Ermittlung des hier ausgewiesenen Ergebnisses stellt lediglich eine Zinsabgrenzungsrechnung dar. Marktwertschwankungen aufgrund von Bonitäts- und Spreadveränderungen am Sekundärmarkt bleiben außen vor. Diese Art der Ergebnisermittlung wird mit dem Rechnungswesen und dem Handel abgestimmt.

An wenig prominenter Stelle im Report finden sich die Marktwerte wieder. Sie werden anhand von Marktpreisindikationen der Kontrahenten näherungsweise ermittelt. Hierbei werden verfügbare Marktpreise von den Kontrahenten eingeholt und hieraus ein Durchschnittspreis ermittelt, der auf das Gesamtportfolio hochgerechnet wird. Die Einholung von Marktpreisindikationen gelang per 31.01.2003 für knapp zwei Drittel der Positionen des Conduits.

Die Versendung und Verteilung des Reports erfolgt per Email. Der Empfängerkreis umfasst insbesondere den Gesamtvorstand, darüber hinaus den Handel, das Rechnungswesen, das Risikomanagement sowie die Konzernrevision.“

Die Konzernrevision führte zudem in ihrem Bericht aus, dass sie im Rahmen der (Mehrjahres-)Prüfungsplanung die Prüfung der IKB-internen Schnittstellen zum Conduit sicherstelle. Die Entscheidung, ob und wer die Aufgaben einer „Internen Revision“ innerhalb der Conduit-Struktur übernimmt, stehe dagegen noch aus.

Da für die Beratungstätigkeit der IKB AG dieselben IT-Systeme und Anwendungen wie für die Geschäftsaktivitäten des Eigenportfolios der Bank genutzt würden, wurde auf die diesbezüglichen Ausführungen im Bericht PP 10 – 02/03 verwiesen.

-- Strategieworkshop vom 06.11.2003

Am 06.11.2003 fand der Strategieworkshop des Geschäftsfeldes T statt. Die Ergebnisse des Strategieworkshops beruhten auf der Tischvorlage des Geschäftsfeldes T.

Als „Standortbestimmung“ wurde genannt:

„Ertragsstarkes Geschäftsfeld mit hoher strategischer Positionierung durch

- Nachhaltig erfolgreiche EK-Disposition in volatilen Märkten auf Basis eines Opportunitätskonzeptes*
- Portfolio-, Risiko- und Ertragsquellen-Diversifikation*
- Hohe Risikoplatzierungskompetenz*
- Klares, anerkanntes Profil im nationalen/internationalen Kapitalmarkt*
- Angebot zukunftssträchtiger Produkte für Unternehmen damit:*

***Mitprägung der Unternehmensergebnisse und der
Wahrnehmung der IKB im Markt insgesamt.“***

Die Geschäftsaktivitäten sollten darauf ausgerichtet werden, das Erreichte zu sichern und weiterzuentwickeln (Konsolidierung der operativen Strukturen und personelle Absicherung) sowie die Bereiche EK-Disposition, Funding, Portfolio-Investments / Management fortzuführen mit dem Ziel, die Ertragsentwicklung abzusichern, insbesondere in den Bereichen Ratingabsicherung, Innenfinanzierung, Entwicklung des Aktienkurses und Erfüllung der Dividendenerwartungen.

Als „Halbjahreshighlights“ der jüngsten Entwicklungen wurde den Vorstandsmitgliedern genannt:

- “1. **Moody's Upgrade + stable Outlook bei Fitch erreicht**
 2. **Fair Value Performance T nach Risiko + Kosten = 140,2 Mio. €**
 3. **Über-Plan-Erträge EK- und Refi- Positionierungen = +4,2 Mio €**
 zuzüglich weitere Steigerung von 25 Mio € durch Hurdle Swap
 4. **Über-Plan-Ergebnisse T3 bei konstant niedrigem Risikoprofil und**
 trotz genereller Spreadeinengung
 5. **CP-Programm gut gestartet; Emissionsvolumen bisher: 1,7 Mrd**
 6. **Internationalisierung der IKB im Kapitalmarkt**
 7. **Kapitalmarkt: Neuaufnahme 2,6 Mrd. € mit Spreadeinengung**
 8. **Erfolgreiche Marktpflege für eigene Aktien/Schuldverschreibungen.**“

Anschließend wurden die Vorstandsmitglieder über das Ergebnis des ersten Halbjahres des Geschäftsjahres 2003/04 unterrichtet:

	T	T1/T2	T2	T3	T4	T4	Nachr.
In Mio Euro	Gesamt	Kreditrefi	Handel	CDO/CDS	SSD/Bonds	PCS UF/SF	EK Fonds
Zinsüberschuss	19,6	4,4	0,7	14,3	0,2	3,0	71,5
Fristentransformationsergebnis		-11,8					
Swap-Auflösung		11,8					
sonstiges		4,3					
Provisions-Überschuss	25,8		0,0	25,8			
Verwaltungsaufwendungen	4,8	1,1	0,4	1,8	0,3		
- Personalaufwand	2,2	0,5	0,2	0,8	0,2		
- Andere Verwaltungsaufwendungen	2,6	0,7	0,3	1,1	0,1		
Realisierte Gewinne/ Verluste Abschreibungen	1,8		1,8				15,3
Risikovorsorge	1,3			1,1	0,2	0,6	
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	41,0	3,2	2,1	37,1	-0,3	2,4	86,8
Veränderung stille Gewinne/Verluste	5,7	5,1	-0,3	k.A.	0,9		6,7
Fair Value Performance	46,7	8,4	1,7	37,1	0,6		93,5

„Die hohen Ergebnisbeiträge resultieren aus den Spreaderträgen für die CDO's und den Provisionserträgen des Teams T3. Realisationen und der leichte Anstieg der Zinsen haben im zwei Quartal zu einer Abschmelzung des stillen Ergebnisses geführt.“

Für das Team T 3 wurde ein Zinsüberschuss von € 14,3 Mio. und ein Provisionsüberschuss von € 25,8 Mio. bei Verwaltungsaufwendungen von € 1,8 Mio. und einer Risikovorsorge von € 1,1 Mio. angegeben.

Nach den Ausführungen der Folie „Konsequenzen des Moody's Upgrade und Ratingfortentwicklung“ wurde die Verstetigung der positiven IKB-Performance als zwingend erforderlich angesehen. Dazu wurde gefordert:

*„Operative Ergebnisse im zweistelligen Bereich
Reduzierung der Risikovorsorge entsprechend der allgemeinen wirtschaftl. Lage
Erhöhung der Rücklagenzuführung
Fortsetzung der IKB-typischen Geschäftsentwicklung “no surprises”.“*

Für das Jahr 2004 wurde die Entwicklung des Fitch-Ratings mit mindestens positivem Outlook oder Upgrade geplant. Ferner sollte geprüft werden, ob ein Standard & Poor's-Rating als Ergänzung oder Ersatz in Betracht kommt.

Auf der Folie „Credit Management für Dritte“ wurde die Erweiterung der T3-Aktivitäten vorgestellt:

“ • **Ziele:**

- 1. Ausbau von Rhineland Funding zu einem Multi-Seller Instrument**
- 2. Erweiterung der T3-Aufgaben um Managementaufgaben für Dritte**
- **Hintergrund:** Nutzung der Know How Ressourcen in T für provisionsrelevante Serviceleistungen = Portfolioaufbau und –Management (ABS etc.) für z.B. Sal. Oppenheim, APO, Postbank etc.
- **Organisatorisch:** Einbringung der Aktivitäten in eine separate IKB Credit Management Einheit “IKB CM”.“

Für das Credit Management für Dritte wurde eine zusätzliche Personalressource von zwei Vollzeit-arbeitskräften (VAK) bei einem Ertragspotential von € 1,5 Mio. im ersten Jahr, von € 4,5 Mio. im zweiten Jahr und von € 6 Mio. im dritten Jahr geplant. Sonstiger Zusatzaufwand wurde hierbei zunächst nicht veranschlagt (z.B. Nutzung SMART-Report). Als Zeitziel für die erste Transaktion wurde der 30.06.2004 angegeben.

Zur Fortentwicklung der Geschäftsfeldstruktur (Personal und Organisation) wurden folgende Angaben gemacht:

“ • **T-Leitung**

- **Berufung** von Herrn Rö.. zum Geschäftsführer der IKB CM mit Verantwortung für die Marktaktivitäten gleichzeitig zum Mitglied der GFL T
- **Einstellung** eines Geschäftsfeldsteuerers mit Perspektive für weitergebende Aufgaben (Fixed Income/Produktentw.) Wahrnehmung der Geschäftsführung der IKB CM mit Verantwortung für den Innenbereich
- **T1:** b.a.w. keine Veränderungen
- **T2:** b.a.w. keine Veränderungen
- **T3:** + 5 VAK: **Credit Management für Dritte (2), ABS-Kundentransaktionen (2), Research (1)**
- **T4:** + 2 VAK: **Akquisition (1) und Research/Verwaltung (1).**“

Der Strategieworkshop kam auf Basis der im Vorfeld ausgehändigten Unterlagen zu folgenden protokollierten Ergebnissen:

- „1. Die Ausführungen zur Standortbestimmung wurden zustimmend zur Kenntnis genommen. Bezüglich der weiteren Ausweitung der Investments in strukturierte Portfolios wird T-intern ein Limit von € 10 Mrd. diskutiert.
2. Noch für das laufende Geschäftsjahr soll ein Repackaging aus T3-Investments in Höhe von € 500 Mio erfolgen.
3. Die erfreuliche Ratingentwicklung der IKB bei Moody's und Fitch soll bezgl. der Letztgenannten in Richtung eines „positive outlook“ fortgesetzt werden. Für 2004 wird geprüft, ob wir ergänzend oder als Ersatz für Fitch ein Rating von S&P vornehmen lassen wollen.
4. Der geplanten Verbriefung von Krediten der Akquisitionsfinanzierung in einer Größenordnung von € 800 Mio wird zugestimmt.
5. Die Rhineland Funding soll zu einer Multi-Seller-Struktur ausgebaut werden. Konkretes Interesse haben bereits die Postbank, die APO-Bank und Sal. Oppenheim bekundet.
6. Die vorgeschlagenen organisatorischen Veränderungen im GF T werden bewilligt. Herr Rö. wird zum 01.04.04 Geschäftsfeldleiter T und übernimmt die Verantwortung für die innerhalb des GF zu etablierenden Einheit „IKB Portfolio Management“. Ebenso soll kurzfristig ein Geschäftsfeldsteuerer eingestellt werden, der gleichfalls Mitglied der Geschäftsfeldleitung wird.
7. Die IKB Portfolio Management wird als Marke geführt. Zu einem späteren Zeitpunkt ist auch eine eigene Gesellschaft vorstellbar, insofern dies für das Portfolio Management für Dritte notwendig erscheint.
8. Gemäß Vorlage des Geschäftsfeldes werden für das Team T3 weitere 5 VAK und für das Team T4 2 neue VAK bewilligt.
9. Abschließend wurde unter Hinweis auf den Revisionsbericht auf die Notwendigkeit hingewiesen, das dynamische Wachstum des Geschäftsfeldes T auch in prozessualer und abwicklungstechnischer Hinsicht angemessen zu begleiten.“

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 02.12.2003

In der Vorstandssitzung vom 02.12.2003 wurde der monatliche Bericht über die T3-Aktivitäten und die Entwicklung der entsprechenden Portfolien (Stand Oktober 2003) vorgestellt. Ferner wurde die erwartete Zinsentwicklung erläutert. Der Vorstand nahm die Berichte zustimmend zu Kenntnis.

Die im Rahmen der Sonderprüfung angeforderten vollständigen Berichte konnte die Bank nicht zur Verfügung stellen. Es wurde lediglich eine Ergebniszusammenstellung vorgelegt.

	Ist				Hochrechnung zum GJ-Ende		Plan für Geschäfts- jahr	Planerfüllung	
	aktuell		Änderung zum Vormonat	Änderung seit Quartalsbeginn	Basis: bestehende Investments	inklusive Prognose T3		Basis: bestehende Investments	inklusive Prognose T3
	31.10.03		30.09.03	30.06.03	31.03.04			31.03.04	
	in T€	Marge in bp	in T€	in T€	in T€	in T€		in T€	
Zinsüberschuß (sonst.)	17.131	41	+3.039	+11.678	+32.147				
davon CLN	7.838		+1.652	+5.780	+16.051				
davon Syndizierung Liqui-Linien	-786		-157	-516	-1.545				
Provisionsüberschuß	29.577	71	+3.807	+21.615	+39.620				
Ergebnis (Brutto)	+46.707	112	+6.846	+33.293	+71.767	+87.174	+83.000	86%	105%
Verwaltungskosten (vorläufig)	-3.251	-8	-469	-2.001	-5.596				
T3	-2.114		-306	-1.333	-3.647				
F10 u. anteilige B,P,S-Kosten	-1.137		-162	-669	-1.949				
kalk. Risikokosten	-1.381	-3	-234	-842	-2.551		-8.400		
Ergebnis (Netto)	+42.075	100	+6.143	+30.449	+63.620				
nachrichtlich Marktwertänderungen:									
seit Kauf in T€			Positive Änderungen	Negative Änderungen	Total				
CLN			+22.985	-6.502	+16.483				
PPN (Argon)				-15.394	-15.394				
CDS			+3.224	-31.778	-28.554				
					-27.464				
Month to Date in T€									
CLN			+4.300	-2.167	+2.133				
PPN (Argon)				441	+441				
CDS			+2.398	-2.391	+7				
					+2.581				

Zu den IKB-Investments wurde vorgetragen, dass das seit den Restrukturierungsmaßnahmen am Anfang des Geschäftsjahres relativ stabile Durchschnittsrating aktuell A2 betrug. Ein Neuinvestment von € 12,1 Mio. in eine ABS-Transaktion (managed) mit einer Marge von 385 bp führte zu einer leichten Verbesserung der durchschnittlichen Marge auf 118 bp. Das Rating dieses Investments betrug A3. Im zurückliegenden Monat waren keine Up- oder Downgrades erfolgt.

Das investierte Volumen belief sich insgesamt auf € 2.847 Mio. (Vormonat: € 2.829 Mio.). 96,9 % des investierten Volumens war von Moody's als Investment-Grade bewertet worden. Die als Speculative Grade eingestuften Investments (€ 89,75 Mio.) wiesen eine unterdurchschnittliche Laufzeit auf.

Die Bonitätsstruktur des Neugeschäfts seit Beginn des Geschäftsjahres entsprach etwa derjenigen des Altbestandes.

Eine Portfoliosimulation (Buchwertmodus) ergab für das IKB-Portfolio folgendes Bild:

Default Mode		Aktuell		Vormonat	
		in T€	in % ¹	in T€	Änderung ² %-Punkte
Buchwert		2.846.727	100,00	2.829.032	
Auslaufende Investments bis zum Risikohorizont		0	0,00	0	+0,00
Erwarteter Verlust bis zum Risikohorizont		-2.798	-0,10	-2.784	+0,00
Erwarteter Buchwert am Risikohorizont		2.843.929	99,90	2.826.248	+0,00
Unerwarteter Verlust (CVaR)	Konfidenzniveau				
	95%	-23.571	-0,83	-39.190	+0,56
	99%	-42.374	-1,49	-42.147	+0,00
	99,90%	-59.815	-2,10	-59.631	+0,01
	99,96%	-84.274	-2,96	-68.572	-0,54

¹ vom Buchwert² Absolutänderung der Prozentangaben in Spalte "Aktuell"

Der erwartete Verlust (1 Jahr) verharrte auf dem Niveau des Vormonats (€ 2,8 Mio. absolut; dies entsprach 0,10 % des Buchwertes).

Der unerwartete Verlust (99,96 %) erhöhte sich dagegen um € 15,7 Mio. auf € 84,3 Mio. Bezogen auf den Buchwert der Investments entsprach dies einem Anstieg um 0,54 %-Punkte auf 2,96 %.

MtM Mode		Aktuell		Vormonat	
		in T€	in %	in T€	Änderung %-Punkte
Marktwert ³		2.819.643	99,05	2.800.617	+0,05
Wertänderungen aufgrund von	Restlaufzeitverkürzung	5.988	0,21	6.067	-0,00
	erwarteten Rating-Migrationen	-16.019	-0,56	-16.062	+0,01
	erwarteten Ausfällen	-2.462	-0,09	-2.422	-0,00
Auslaufende Investments		0	0,00	0	+0,00
Erwarteter Marktwert in einem Jahr ⁴		2.807.149	98,71	2.788.199	+0,05
Max. bonitätsbedingte Abweichung vom erwarteten Marktwert (CVaR)	Konfidenzniveau				
	95%	-38.733	-1,36	-39.077	+0,02
	99%	-66.323	-2,33	-66.611	+0,02
	99,90%	-104.570	-3,67	-104.703	+0,03
	99,96%	-119.603	-4,20	-120.131	+0,04

³ inkl. abgegrenzte Zinsen bis zum Stichtag ("Dirty Price")⁴ Prozentwert bezogen auf erwarteten Buchwert am Risikohorizont

Die modellbasierte Bewertung aller Investments ergab einen Kurswert von 99,05 % (durchschnittlicher Kaufkurs 99,93 %).

„Für 14,4% (+9,1% zum Vormonat) des Volumens lagen Marktpreisindikationen vor. Die durchschnittliche Bewertung lag bei 98,8%. Die Abweichung von 25 bp zu unserer Bewertung (s.o.) steht in Einklang mit unserem Modellansatz.“

In der Mark-to-Market-(MtM-)Betrachtung blieb der Credit Value at Risk (CVaR) nahezu unverändert.

Zu den Conduit-Investitionen enthielt die Vorlage folgende Angaben:

- *Insgesamt wurden € 249 Mio. in 4 neue ABS-Transaktionen (managed) investiert. Deren Durchschnittsmarge von 130 bp steigerte die durchschnittliche Marge des Portfolios auf 100 bp. (Durchschnittsrating Aa2, alle Tranchen „Investment Grade“)*
- *Insgesamt 4 Downgrades: - Helix 2001-9A (€ 25 Mio.) von A2 auf Baa1*
 - *Helix 2002-12A (€ 40 Mio.) von A3 auf Baa2*
 - *Helix 2002-12B (€ 44 Mio.) von Ba2 auf Ba3*
 - *Helix 2002-15 (€ 25 Mio.) von Baa1 auf Baa3*
- *1 Upgrade: Corsair Trust II 2002-300 (\$ 30 Mio.) von Ba1 auf Baa2.“*

Zu dem Rating des Bestandes wurde ausgeführt:

„Das investierte Volumen beläuft sich insgesamt auf € 4.978 Mio. (Vormonat: € 4.705 Mio.)

97,8% des investierten Volumens wird von Moody's als Investment Grade eingestuft.

Die als Speculative Grade eingestuften Investments (€ 108,65 Mio.) weisen eine unterdurchschnittliche Laufzeit auf.

Die Bonitätsstruktur des Neugeschäfts (seit GJ-Anfang) entspricht in etwa derjenigen des Altbestandes.

Die Liquiditätslinien wurden um € 343 Mio. auf € 6.862 Mio. aufgestockt. Eine weitere Ausplatzen von \$ 250 Mio. erhöhte das insgesamt syndizierte Volumen auf € 1.000 Mio.

Das Credit Enhancement ist aufgrund der noch nicht berücksichtigten Downgrades von € 436 Mio. auf € 413 Mio. gesunken. Für den Monat November erwarten wir einen Anstieg auf ca. € 450 Mio.“

Default Mode		Aktuell		Vormonat	
		in T€	in % ¹	in T€	Änderung %-Punkte
Buchwert		4.977.701	100,00	4.706.134	
Auslaufende Investments bis zum Risikohorizont		-13.783	-0,28	0	+0,00
Erwarteter Verlust bis zum Risikohorizont		-2.378	-0,05	-1.998	-0,01
Erwarteter Buchwert am Risikohorizont		4.961.541	99,68	4.704.136	-0,28
Unerwarteter Verlust (CVaR)	Konfidenzniveau				
	95%	-27.707	-0,56	-15.993	-0,22
	99%	-36.810	-0,74	-33.776	-0,02
	99,90%	-66.360	-1,33	-63.945	+0,03
	99,96%	-81.491	-1,64	-81.014	+0,08

¹ vom Buchwert

² Absolutänderung der Prozentangaben in Spalte "Aktuell"

Der erwartete Verlust (1 Jahr) stieg von rd. € 2 Mio. auf rd. € 2,4 Mio. Dies entsprach einer Zunahme um 0,01 %-Punkt auf 0,05 % des Buchwertes.

Der unerwartete Verlust (99,96 %) war absolut gesehen nahezu unverändert geblieben. Im Verhältnis zum Buchwert bedeutete dies aufgrund des gestiegenen Portfoliovolumens einen leichten Rückgang um 0,08 %-Punkte auf 1,64 %.

MtM Mode		Aktuell		Vormonat	
		in T€	in %	in T€	Änderung %-Punkte
Marktwert ³		4.906.880	98,58	4.619.877	+0,41
Wertänderungen aufgrund von	Restlaufzeitverkürzung	21.110	0,42	20.360	-0,01
	erwarteten Rating-Migrationen	-30.336	-0,61	-28.506	-0,00
	erwarteten Ausfällen	-2.077	-0,04	-1.746	-0,00
Auslaufende Investments		-13.783	-0,28	0	-0,28
Erwarteter Marktwert in einem Jahr ⁴		4.881.795	98,39	4.609.984	+0,39
Max. bonitätsbedingte Abweichung vom erwarteten Marktwert (CVaR)	Konfidenzniveau				
	95%	-50.037	-1,01	-48.981	+0,04
	99%	-86.878	-1,75	-86.349	+0,09
	99,90%	-139.450	-2,80	-139.275	+0,16
	99,96%	-160.387	-3,22	-160.886	+0,20

³ inkl. abgegrenzte Zinsen bis zum Stichtag ("Dirty Price")⁴ Prozentwert bezogen auf erwarteten Buchwert am Risikohorizont

Die modellbasierte Bewertung aller Investments ergab einen Kurswert von 98,58 % (durchschnittlicher Kaufkurs 99,88 %).

Für 63,4 % (+ 32,4 % zum Vormonat) des Volumens lagen Marktpreisindikationen vor. Die durchschnittliche Bewertung lag bei 98,3 %. Nach Aussage von C5 stand die Abweichung von 28 bp zu ihrer Bewertung im Einklang mit ihrem Modellansatz.

Der CVaR (99,96 %) war absolut nahezu unverändert geblieben. Aufgrund der Zunahme des Portfoliovolumens sank jedoch der relative Anteil am Buchwert um 0,20 %-Prozentpunkte auf 3,22 %.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 07.01.2004

In der Vorstandssitzung vom 07.01.2004 wurde der monatliche Bericht über die T3-Aktivitäten und die Entwicklung der entsprechenden Portfolien (Stand November 2003) erstattet. Die Berichte wurden von den Vorstandsmitgliedern zustimmend zu Kenntnis genommen.

Für das IKB-Portfolio wurde dem Vorstand folgende Management Summary gegeben:

- „ - Weiterhin stabiles Durchschnittsrating im Grenzbereich von A1 und A2. Die Durchschnittsmarge weist seit GJ-Anfang eine positive Entwicklung von 112 auf 118 bp auf.
- Aufgrund der Anpassung der Bewertungsmethodik ergab sich für die modellbasierte Marktwertermittlung aller Investments unter Zugrundelegung aktueller Marktspreeds eine Reduzierung des durchschnittlichen Kurses zum Vormonat von -0,58 Prozentpunkten auf **98,47%**. Der durchschnittliche Kaufkurs beläuft sich auf 99,93%.
- Für 10,9% (Vormonat 14,4%) des Volumens liegen **Marktpreisindikationen** vor. Die bewerteten Investments weisen danach ein durchschnittlichen Kurs von **98,7%** auf.

- **Neugeschäft:** Es wurden nominal € 101,25 Mio. in eine neue ABS-Transaktion (statisch) investiert. Das volumengewichtete Durchschnittsrating beträgt Aa3, die durchschnittliche Marge 133 Bp.
- Die US\$-Abwertung sowie eine Veränderung der Ausfallkorrelationen im Bewertungsmodell führten trotz der Neuinvestments zu einem Rückgang des **Unexpected Loss im Default Mode** (Buchwertmodus).
- Der Rückgang des **Unexpected Loss im MtM-Modus** (Market-CVaR) ist ebenfalls auf die US\$-Abwertung zurückzuführen, da im IKB-Portfolio vorwiegend US\$ Investments zum CVaR beitragen.
- **Limite Neugeschäft:** Es wurde ein BBB-Investment in ein statisches ABS-Portfolio i.H.v. 12 Mio € getätigt. Hierfür wurden die entsprechenden Limite umgewidmet.
- **Keine Up- oder Downgrades** im zurückliegenden Monat.“

Eine Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse wurde nicht gegeben.

Für das T3-Conduit-Reporting erfolgte ebenfalls eine Management Summary:

„- Das durchschnittliche **risikogewichtete Rating** des Portfolios blieb mit **A1** unverändert.

- Nahezu unveränderter Marktwert von **98,55%**.
- Für 50,8% (Vormonat 63,4%) des Volumens liegen **Marktpreisindikationen** vor. Die bewerteten Investments weisen danach ein durchschnittlichen Kurs von **98,2%** auf.
- **Neugeschäft:** Insgesamt wurden **€ 281,8 Mio.** in 6 ABS-Transaktionen (davon 100 Mio statisch, 29,2 Mio semi-statisch, 152,6 Mio managed) mit einem Durchschnittsrating von Aa3 investiert. Die Durchschnittsmarge von 171 Bp erhöhte die Portfoliomarge auf 105 bp. Alle Investments werden von Moody's als Investment Grade eingestuft.
- In der Buchwertbetrachtung führen die neuen Investments aufgrund ihrer guten Bonitätsstruktur und der durch sie bedingten zusätzlichen Diversifizierung nur zu einem geringen Anstieg des **Unexpected Loss**, der durch die Dollarabwertung und geänderten Ausfallkorrelationen jedoch überkompensiert wird. In der Marktwertbetrachtung reichen diese beiden Faktoren jedoch nicht, um einen Anstieg des Unexpected Loss zu verhindern, da hier neben reinen Ausfällen auch simulierte Up- und Downgrades eine Rolle spielen.
- **Keine Up- oder Downgrades** im zurückliegenden Monat.
- **Liquiditätslinien:** Reduzierung um € 166 Mio. aufgrund der Dollar-Abwertung auf € 6.696 Mio. (davon € 983 Mio. ausplatziert)
- **Credit Enhancement:** Aufgrund von Downgradings Ende Oktober um € 32 Mio. auf € 445 Mio. gestiegen.“

Eine Übersicht aller Investments nach Tranchenratingklasse erfolgte nicht.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 13.01.2004

In der Vorstandssitzung wurden die Entwürfe zur ausformulierten Kreditrisikostategie sowie zum Portfolio-Adviser und Mobilitäts-Adviser präsentiert und diskutiert. Hierzu wurde festgehalten:

„Die Vorschläge zur Ausgestaltung der Portfolio Advisers werden als wegweisend betrachtet und sollen in der vorgeschlagenen Form in die Testphase gehen. Es wird gebeten ein Mitglied aus dem Bereich T in das Limitkomitee aufzunehmen.

Auch die Überlegungen zum Mobilitäts-Adviser werden sehr begrüßt. Einen konkreten Umsetzungsvorschlag erbittet der Vorstand bis Ende Februar.

Im Rahmen der Formulierung zur Kreditrisikostategie wird UE gebeten, das Unternehmensleitbild und die strategische Zielausrichtung der IKB zu überarbeiten. Bezüglich der Kreditrisikoorganisation ist die Rolle der Markteinheiten zu ergänzen. Weitere Anregungen zu den Kreditrisikoleitlinien können der Vorstand und die Geschäftsfelder direkt an den Bereich R weitergeben. Als interner Bank-Veröffentlichungstermin ist März 2004 vorgesehen.“

Weitere Unterlagen zu dieser Vorstandssitzung konnten der Sonderprüfung nicht vorgelegt werden.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 20.01.2004

In der Vorstandssitzung vom 20.01.2004 wurde die Entwicklung des Verbriefungsbestandes (Stand 31.12.2003) erörtert und vom Vorstand zustimmend zur Kenntnis genommen.

Auf der Folie „Highlights“ wurde über das Credit Event „Parmalat“ berichtet:

- „ • Aufgrund jeweils ausreichender Subordination wird keines unserer Investments durch diesen CE einen direkten Kapitalverlust erleiden.
- Die zukünftigen Zinszahlungen aus der Principal Protected Note „Argon“ werden sich jedoch in Abhängigkeit von dem Ausmaß des Credit Events reduzieren. Die Höhe der Reduzierung entspricht dem Verlust, den ein Investor mit einer Parmalat-Referenzanleihe über € 10 Mio. erleiden würde (aktuelle Quotierung 15-20%).
- Im Januar sind bereits alle Tranchen der Transaktion „Iliad 2“ (insgesamt € 150 Mio, alle Conduit) um 2 Notches wegen Parmalat herabgestuft worden. Im schlimmsten Fall erwarten wir Downgrades bei 8 weiteren Transaktionen (IKB-Volumen € 469 Mio, Conduit-Volumen € 349 Mio.).
- Wenn Downgrades im Conduit aufträten, würde trotz der evt. erforderlichen Erhöhung des Credit-Enhancements aufgrund des positiven Einflusses der bisherigen Entwicklung des US-Dollars noch ausreichend Puffer zur KWG-Großkreditgrenze bleiben.“

Ferner wurde der Vorstand über die Kündigung eines Credit Default Swaps (CDS) in Höhe von € 66 Mio. (Transaktion Champs-Élysées) durch die Société Générale in Kenntnis gesetzt.

Es folgte eine Ergebniszusammenfassung:

	Ist				Hochrechnung zum GJ-Ende		Plan für Geschäfts- jahr	Planerfüllung	
	aktuell		Änderung zum Vormonat	Änderung seit Quartalsbeginn	Basis: bestehende Investments	inklusive Prognose T3		Basis: bestehende Investments	inklusive Prognose T3
	31.12.03		30.11.03	30.09.03	31.03.04			31.03.04	
	in T€	Marge in bp	in T€	in T€	in T€	in T€		in T€	
Zinsüberschuß (sonst.)	23.429	42	+3.393	+9.337	+33.337				
davon CLN	11.321		+1.875	+5.135	+16.823				
davon Syndizierung Liqui-Linien	-946		-20	-317	-1.457				
davon Kundentransaktionen	4		+4	+4	+31				
Provisionsüberschuß	39.153	71	+5.062	+13.383	+44.549				
davon Kundentransaktionen	350		+350	+350	+371				
Ergebnis (Brutto)	+62.581	113	+8.455	+22.720	+77.886	+85.656	+83.000	94%	103%
Verwaltungskosten (vorläufig)	-5.224	-9	-935	-2.441	-8.030				
T3	-3.266		-277	-1.458	-4.097				
Anteilige F,P,S-Kosten	-1.958		-658	-983	-3.933				
kalk. Risikokosten ¹	-1.829	-3	-219	-682	-2.487		-8.400		
Ergebnis (Netto)	+55.529	100	+7.300	+19.597	+67.370				
nachrichtlich Marktwertänderungen:									
Year to Date in T€		Positive Änderungen		Negative Änderungen	Total				
CLN		+19.167		-5.146	+14.021				
PPN (Argon)				-4.082	-4.082				
CDS		+12.479		-13.600	-1.121				
					+8.818				
Month to Date in T€									
CLN		+4.756		-5.088	-331				
PPN (Argon)				-2.931	-2.931				
CDS		+12.522		-1.240	+11.282				
					+8.020				

Zu den IKB-Portfolio-Investments wurde der Vorstand darüber in Kenntnis gesetzt, dass insgesamt € 73,75 Mio. in ABS-Transaktionen (managed) neu investiert worden waren. Alle Neugeschäftslimite wurden eingehalten. Die Portfoliomarge blieb trotz der neuen Investments (durchschnittlich 177 bp) nahezu konstant bei 119 bp. Ohne die restrukturierten Investments Hights 9 und 12, die faktisch ein Exposure gegenüber JPMorgan darstellten, betrug die durchschnittliche Marge 124 bp. Das Durchschnittsrating dieser Investments lag mit A1 leicht über dem aktuellen Portfoliodurchschnitt von A1/A2.

Das investierte Volumen reduzierte sich trotz der Neuinvestments aufgrund der erneuten US-Dollar-Abwertung auf € 2.888 Mio. (Vormonat: € 2.920 Mio.). 97 % des investierten Volumens war von Moody's als Investment-Grade eingestuft worden. € 84,6 Mio. der Investments wiesen eine Moody's-Klassifikation als Speculative Grade auf.

Zur Portfoliosimulation des IKB-Portfoliobestandes informierte eine weitere Folie:

- „ • Unsere Bewertung aller Investments zeigt einen **leichten Anstieg des Marktwertes** auf 98,75%. Der am Kapitalmarkt seit geraumer Zeit zu beobachtende Rückgang der Corporate-Spreads hat nicht in vergleichbarer Weise zu einer Wertveränderung unserer Investments geführt. Folgende Sachverhalte führten zu diesem Ergebnis:
 - Seit Geschäftsjahresbeginn beobachteten wir mehr (wertmindernde) Downgrades als Upgrades in unserem Bestand (s. Seite 3 im IKB-Reporting). Die leicht positive Entwicklung des durchschnittlichen Portfolioratings basiert somit allein auf Neuinvestments.

- Gemäß JPMorgan, deren Spreadindikationen Grundlage für unsere Bewertung sind, zeigen sich Spreadveränderungen bei den Underlyings zum Teil erst mit einem Time-Lag in den für uns relevanten CDO-Spreads.
- Die Portfolios, in die wir investiert haben, beinhalten überwiegend ABS-Underlyings (s. dazu Seite 9 im IKB-Reporting). In diesen Sektoren waren jedoch Teilbereiche mit stabilen bzw. nur leicht sinkenden Spreads zu beobachten.
- Das **Marktwertveränderungspotential** (MtM-CVaR) aufgrund von Downgrades (ohne zusätzliche Downgrades durch Parmalat) hat sich dagegen **marginal erhöht** (von € 117,3 Mio. auf € 118,3 Mio.).
- Die **Risikomaße Expected Loss und Credit Value at Risk** (Buchwertbetrachtung) **bewegen sich im Rahmen der in der Risikotragfähigkeit ausgewiesenen Werte**. Das Risiko von Buchwertverlusten, die über den Expected Loss hinausgehen (CVaR), ist im Vergleich zum Vormonat sogar aufgrund der US\$-Abwertung leicht gesunken (von € 75,8 Mio. auf € 73,9 Mio.).“

Zu den Conduit-Investments wurden die Vorstandsmitglieder darüber informiert, dass insgesamt € 414,2 Mio. in ABS-Transaktionen (davon € 172 Mio. statisch, € 242,2 Mio. managed) investiert wurden. Unter den Neuinvestments befand sich die erste Kundentransaktion mit einem Ankaufovolumen in Höhe von € 19,2 Mio. und einer Marge von 85 bp. Aufgrund der neuen Investments stieg die Portfoliomarge auf 109 bp (durchschnittliche Marge 172 bp ohne Kundentransaktion). Durch das gute Durchschnittsrating der neuen Investments (Aa2 - alle Investment-Grade) verbesserte sich der WARF leicht. Das Durchschnittsrating des Portfolios betrug weiterhin A1. Im zurückliegenden Monat fanden keine Up- oder Downgrades statt.

Das investierte Volumen belief sich insgesamt auf € 5.378 Mio. (Vormonat: € 5.137 Mio.). 97,9 % des investierten Volumens waren von Moody's als Investment-Grade und € 107,1 Mio. als Speculative Grade eingestuft worden. Aufgrund der US\$-Abwertung reduzierten sich die Liquiditätslinien um € 146 Mio. auf € 5.566 Mio. (nach Syndizierung). Das insgesamt syndizierte Volumen betrug € 949 Mio. Aufgrund der Entwicklung des US-Dollars sank das Credit Enhancement trotz der neuen Investments von € 445 Mio. auf € 441 Mio.

Der Marktwert aller Investments entwickelte sich im Vergleich zum Vormonat leicht positiv auf 98,98 %. Zur Kommentierung der Wertentwicklung vor dem Hintergrund des aktuellen Kapitalmarktumfelds wurde auf die Ausführungen für die IKB-Investments verwiesen. Der expected loss aller Conduit-Investments für die nächsten zwölf Monate wurde vollständig durch die vorhandene Credit Reserve (€ 3,8 Mio.) abgedeckt. Das Risiko von Buchwertverlusten des Conduits, die über den expected loss hinausgehen, hatte sich zum Vormonat nicht verändert. Damit hatte die US\$-Entwicklung den Anstieg aufgrund der neuen Investments kompensiert.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 24.02.2004

In der Vorstandssitzung vom 24.02.2004 wurde der monatliche Bericht über die T3-Aktivitäten (Stand 31.01.2004) erstattet. Die Berichte wurden von den Vorstandsmitgliedern zustimmend zur Kenntnis genommen.

Dem zusammenfassenden Bericht über die T3-Aktivitäten wurde eine Ergebniszusammenstellung vorangestellt:

	Ist				Hochrechnung zum GJ-Ende		Plan für Geschäfts- jahr	Planerfüllung	
	aktuell		Änderung zum Vormonat	Änderung seit Quartalsbeginn	Basis: bestehende Investments	inklusive Prognose T3		Basis: bestehende Investments	inklusive Prognose T3
	31.01.04		31.12.03	30.09.03	31.03.04			31.03.04	
	in T€	Marge in bp	in T€	in T€	in T€	in T€		in T€	
Zinsüberschuß (sonst.)	26.899	43	+3.470	+12.808	+33.609				
davon CLN	13.243		+1.922	+7.056	+16.957				
davon Syndizierung Liqui-Linien	-1.206		-260	-577	-1.468				
davon Kundentransaktionen	9		+5	+9	+18				
Provisionsüberschuß	42.732	68	+3.579	+16.962	+45.726				
davon Kundentransaktionen	653		+303	+653	+660				
Ergebnis (Brutto)	+69.631	111	+7.049	+29.770	+79.335	+87.189	+83.000	96%	105%
Verwaltungskosten (vorläufig)	-5.804	-9	-580	-3.022	-6.965				
T3	-3.629		-363	-1.821	-4.355				
Anteilige F,P,S-Kosten	-2.175		-218	-1.201	-2.610				
kalk. Risikokosten ¹	-2.295	-4	-466	-1.148	-3.227		-8.400		
Ergebnis (Netto)	+61.532	98	+6.003	+25.600	+69.143				
nachrichtlich Marktwertänderungen:									
Year to Date in T€			Positive Änderungen	Negative Änderungen	Total				
CLN			+20.841	-3.654	+17.187				
PPN (Argon)				-3.800	-3.800				
CDS			+13.466	-12.121	+1.345				
					+14.732				
Month to Date in T€									
CLN			+7.177	-4.394	+2.783				
PPN (Argon)			+283		+283				
CDS			+14.789	-1.047	+13.742				
					+16.808				

Zu den IKB-Investments wurde ausgeführt, dass insgesamt weitere € 28,57 Mio. in eine statische ABS-Transaktion investiert worden waren. Das betroffene Neugeschäftslimit wurde eingehalten. Die Portfoliomarge blieb konstant bei 119 bp. Zwei CDS (Spices 5) erfuhren ein Downgrade. Dies führte zu einem Rückgang des WARF.

Das investierte Volumen erhöhte sich aufgrund der leichten US\$-Aufwertung und des Neuinvestments auf € 2.924 Mio. (Vormonat: € 2.888 Mio.). 97 % des investierten Volumens waren von Moody's als Investment-Grade und € 85,2 Mio. als Speculative Grade eingestuft worden.

Auf der Folie „Portfoliosimulation & -bewertung: IKB-Investments“ erhielt der Vorstand folgende Informationen:

- „ • Der erwartete Verlust verdoppelte sich im Vergleich zum Vormonat aufgrund der im Januar erfolgten Downgrades auf € 5,6 Mio. (=0,19% vom aktuellen Nominalwert).

- *Der unerwartete Verlust in der Buchwertbetrachtung (CVaR) folgte dieser Entwicklung und stieg von € 73,9 Mio. auf € 80,2 Mio. Wir liegen mit diesem Betrag aber weiterhin im Rahmen der in der Risikotragfähigkeit unterstellten Größe.*
- *Der unerwartete Verlust in der Marktwertbetrachtung (MtM-CVaR) stieg analog zur Buchwertbetrachtung von € 118,3 Mio. auf € 124,2 Mio.*
- *Der Marktwert aller IKB-Investments verbesserte sich dagegen leicht von 98,75% auf 98,9%. Hintergrund dieser positiven Entwicklung ist die Einengung der Spreads, die man zur Zeit im CDO-Sektor beobachten kann.“*

In Bezug auf das Portfolio des Conduits wurde der Vorstand darüber informiert, dass insgesamt € 111,2 Mio. in statische ABS-Transaktionen neu investiert worden sind. Es erfolgte keine Änderung der durchschnittlichen Portfoliomarge. Der Rückgang des WARF basierte auf diversen Downgrades von Conduit-Investments. Betroffen waren die Transaktionen Spices 5, Petra und Iliad 2 (davon - bedingt durch Downgrade Iliad 2 - € 75 Mio. von Investment-Grade in Non-Investment-Grade). Im Referenzportfolio der Transaktion Regent waren zwei Credit Events aufgetreten. Die aktuelle Subordination war noch ausreichend. Es wurde aber ein entsprechendes Downgrading dieses Conduit-Investments erwartet.

Zum Rating der Conduit-Investments wurde der Vorstand darüber unterrichtet, dass das investierte Volumen sich insgesamt auf € 5.523 Mio. (Vormonat: € 5.378 Mio.) belief. 96,7 % des investierten Volumens war von Moody's als Investment-Grade und € 182,3 Mio. als Speculative Grade klassifiziert worden. Das Volumen der von der IKB bereitgestellten Liquiditätslinien hatte sich aufgrund der erstmaligen Vergabe einer Linie an Loreley Jersey 14 in Höhe von € 640 Mio. sowie der leichten Aufwertung des US-Dollars um insgesamt € 684 Mio. auf € 6.250 Mio. erhöht. Das Credit Enhancement erhöhte sich um € 29,4 Mio. auf € 470,1 Mio. Die Erhöhung basierte im Wesentlichen auf dem Downgrading der Transaktion Iliad 2.

Auf der Folie „Portfoliosimulation & -bewertung: Conduit-Investments“ erhielt der Vorstand folgende Informationen:

„Auch bei den Investments des Conduits zeigen sich die Auswirkungen der Downgrades in den Ergebnissen der Portfoliosimulation:

- *Der erwartete Verlust erhöhte sich vor allem aufgrund der herabgestuften Transaktion Iliad 2 von € 2,4 Mio. auf € 3,1 Mio.*
- *Der unerwartete Verlust in der Buchwertbetrachtung (CVaR) erhöhte sich entsprechend von € 80,7 Mio. auf € 83,9 Mio.*
- *Der unerwartete Verlust in der Marktwertbetrachtung (MtM-CVaR) stieg analog zur Buchwertbetrachtung von € 181,4 Mio. auf € 185,3 Mio.*
- *Der Marktwert aller Investments des Conduits erhöhte sich dagegen um gut 0,1% auf 99,11% aufgrund der zusammenlaufenden Spreads im CDO-Sektor.“*

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 23.03.2004

In der Vorstandssitzung vom 23.03.2004 wurde das T3-Monatsreporting (Zusammenfassung; Stand 29.02.2004) erläutert und von den Vorstandsmitgliedern zustimmend zur Kenntnis genommen.

Folgende Ergebniszusammenfassung wurde vorangestellt:

	Ist			Hochrechnung zum GJ-Ende		Plan für Geschäfts- jahr	Planerfüllung		
	aktuell		Änderung zum Vormonat	Änderung seit Quartalsbeginn	Basis: bestehende Investments		inklusive Prognose T3	Basis: bestehende Investments	inklusive Prognose T3
	29.02.04		31.01.04	31.12.03	31.03.04		31.03.04		
	in T€	Marge in bp	in T€	in T€	in T€		in T€	in T€	
Zinsüberschuß (sonst.)	30.382	44	+3.483	+6.953	+33.951				
davon CLN	15.082		+1.839	+3.761	+17.087				
davon Syndizierung Liqui-Linien	-1.344		-138	-397	-1.465				
davon Kundentransaktionen	14		+5	+10	+19				
Provisionsüberschuß	48.329	69	+5.597	+9.176	+48.516				
davon Kundentransaktionen	655		+2	+305	+659				
Ergebnis (Brutto)	+78.710	113	+9.079	+16.129	+82.467	+87.253	+83.000	99%	105%
Verwaltungskosten (vorläufig)	-6.385	-9	-580	-1.161	-6.965				
T3	-3.992		-363	-726	-4.355				
Anteilige F,P,S,R-Kosten	-2.393		-218	-435	-2.610				
kalk. Risikokosten ¹	-2.761	-4	-466	-932	-3.227		-8.400		
Ergebnis (Netto)	+69.565	100	+8.033	+14.036	+72.275				

nachrichtlich Marktwertänderungen:				
Year to Date in T€		Positive Änderungen	Negative Änderungen	Total
CLN		+23.929	-3.484	+20.445
PPN (Argon)			-3.948	-3.948
CDS		+15.977	-12.291	+3.686
				+20.183
Month to Date in T€				
CLN		+4.421	-1.878	+2.543
PPN (Argon)			-149	-149
CDS		+3.225	-858	+2.367
				+4.761

Bei den IKB-Portfolio-Investments wurden insgesamt € 68,05 Mio. in eine managed ABS-Transaktion neu investiert. Das betreffende Neugeschäftslimit wurde eingehalten. Die Portfoliomarge stieg leicht von 119 bp auf 120 bp. Im Berichtszeitraum fanden keine Ratingveränderungen statt.

Das investierte Volumen erhöhte sich aufgrund des Neuinvestments auf € 2.988 Mio. (Vormonat: € 2.924 Mio.). 97 % des investierten Volumens war von Moody's als Investment-Grade und € 85,0 Mio. als Speculative Grade klassifiziert worden.

Durch die Neuinvestition erhöhte sich die durchschnittliche Restlaufzeit der Investments mit Single-A Rating leicht von 6,8 auf 7,0 Jahre. Die Restlaufzeit des IKB-Gesamtbestandes blieb mit 6,2 Jahren gegenüber dem Vormonat konstant.

Der erwartete Verlust blieb im Vergleich zum Vormonat (keine Ratingveränderungen) mit € 5,6 Mio. (= 0,19 % vom aktuellen Nominalwert) nahezu konstant. Der unerwartete Verlust in der Buchwertbetrachtung hatte sich mit 2,84 % vom Buchwert gegenüber 2,74 % im Vormonat kaum verändert (absolut: € 84,8 Mio. gegenüber € 80,2 Mio. im Vormonat). Der Betrag lag weiterhin im Rahmen der in der Risikotragfähigkeit unterstellten Größe.

Der unerwartete Verlust in der MtM-Betrachtung lag mit 4,30 % vom Buchwert ebenfalls nahe dem Vormonatsniveau von 4,25 %. (absolut: € 128,6 Mio. gegenüber € 124,2 Mio. im Vormonat). Der Marktwert aller IKB-Investments verbesserte sich aufgrund der Spreadeinengung leicht von 98,9 % auf 99,02 %.

Zu den Conduit-Investments wurde berichtet, dass die bislang mit der Funktion des Programmadministrators für das Rhineland Conduit beauftragte Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC) aufgrund des am 14. Januar d. J. bekannt gegebenen Vergleichs zwischen CIBC und der amerikanischen Aufsichtsbehörde SEC nicht mehr befugt war, fremde Conduits zu administrieren. Per 20.02.2004 wurde daher von der Société Générale und den Direktoren der RFCC sowie den Ankaufsgesellschaften eine Absichtserklärung (Memorandum of Understanding) zur zukünftigen Übernahme der Funktionen im Rahmen der Programmadministration des Conduits RFCC unterschrieben. Die operationelle Übergabe sollte innerhalb der nächsten drei bis sechs Monate erfolgen.

Das investierte Volumen reduzierte sich aufgrund der leichten US\$-Abwertung auf insgesamt auf € 5.513 Mio. (Vormonat: € 5.523 Mio.). 96,7 % des investierten Volumens wurde von Moody's als Investment-Grade eingestuft. € 182,2 Mio. wurden als Speculative Grade klassifiziert. Die durchschnittliche Restlaufzeit des Conduit-Gesamtbestandes sank gegenüber dem Vormonat um 0,1 Jahre auf 6,1 Jahre.

Im Berichtszeitraum fanden weder Neuinvestitionen noch Änderungen der durchschnittlichen Portfoliomarge statt. Das Upgrade einer Tranche (€ 22 Mio. Blue Chip 2001-1 Class A von A1 auf Aa3) hatte nahezu keinen Einfluss auf den WARF, der zum Vormonat nahezu unverändert bei 107 lag.

Das Verlustpotenzial in der MtM-Betrachtung fiel leicht auf 3,31 % des Buchwertes gegenüber 3,37 % im Vormonat (absolut: € 181,8 Mio. gegenüber € 185,3 Mio. im Vormonat). Dies war auf den Rückgang der Spreads im Baa- und Ba-Ratingbereich bei Konstanz der Spreads in den übrigen Ratingklassen zurückzuführen.

Aufgrund der zusammenlaufenden Spreads im CDO-Sektor erhöhte sich der Marktwert der Conduit-Investments um rund 0,15 % auf 99,26 %.

Das Volumen der von der IKB bereitgestellten Liquiditätslinien hatte sich aufgrund der leichten Abwertung des US-Dollars um insgesamt € 5 Mio. auf € 6.245 Mio. ohne Berücksichtigung der Ausplatzierungen an Dritte reduziert. Das Credit Enhancement blieb mit rund € 470,1 Mio. nahezu unverändert.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 04.05.2004

In der Vorstandssitzung vom 04.05.2004 wurde das T3-Monatsreporting von März 2004 vorgestellt und von den Vorstandsmitgliedern zustimmend zur Kenntnis genommen.

Die Ergebnisübersicht hatte folgenden Inhalt:

	Ist				Hochrechnung zum GJ-Ende		Plan für Geschäfts- jahr	Planerfüllung	
	aktuell		Änderung zum Vormonat	Änderung seit Quartalsbeginn	Basis: bestehende Investments	inklusive Prognose T3		Basis: bestehende Investments	inklusive Prognose T3
	31.03.04		29.02.04	31.12.03	31.03.04			31.03.04	
	in T€	Marge in bp	in T€	in T€	in T€	in T€		in T€	
Zinsüberschuß (sonst.)	34.047	44	+3.665	+10.618	+34.047				
davon CLN	17.110		+2.028	+5.789	+17.110				
davon Syndizierung Liqui-Linien	-1.648		-304	-701	-1.487				
davon Kundentransaktionen	24		+10	+20	+24				
Provisionsüberschuß	58.366	76	+10.038	+19.214	+58.366				
davon Kundentransaktionen	687		+32	+337	+687				
Ergebnis (Brutto)	+92.413	120	+13.703	+29.832	+92.413	+92.413	+83.000	111%	111%
Verwaltungskosten (vorläufig)	-7.328	-10	-943	-2.104	-7.328				
T3	-4.676		-685	-1.410	-4.676				
Anteilige KRC,F,P,S,R-Kosten	-2.651		-258	-694	-2.651				
kalk. Risikokosten ¹	-3.233	-4	-472	-1.405	-3.233		-8.400		
Ergebnis (Netto)	+81.852	106	+12.287	+26.323	+81.852				
nachrichtlich Marktwertänderungen:									
Year to Date in T€			Positive Änderungen	Negative Änderungen	Total				
CLN			+9.651	-41.878	-32.228				
PPN (Argon)				-5.468	-5.468				
CDS			+43.799	-14.193	+29.607				
					-8.089				
Month to Date in T€									
CLN			+2.511	-53.009	-50.499				
PPN (Argon)				-1.519	-1.519				
CDS			+34.898	-8.929	+25.969				
					-26.049				

Bei den IKB-Investments hatten im Berichtszeitraum keine Neuinvestitionen und auch keine Ratingveränderungen stattgefunden. Die Portfoliomarge blieb mit 120 bp konstant.

Das investierte Volumen erhöhte sich aufgrund der US\$-Aufwertung leicht auf € 2.999 Mio. (Vormonat: € 2.988 Mio.). 97 % des investierten Volumens wurde von Moody's als Investment-Grade eingestuft. € 86,0 Mio. der Investments wurden als Speculative Grade klassifiziert.

Zum 31.03.2004 wurde die Bewertungsmethodik gemäß den Vorgaben des IAS-Projektteams modifiziert. Die Bewertung wurde ebenfalls ab diesem Stichtag in Kondor+ durchgeführt und als „Clean Price“, d.h. ohne Stückzinsen, ausgewiesen. Offen waren zu diesem Zeitpunkt noch die besonderen Bewertungsansätze bei Deals, die eine Restlaufzeit deutlich unter sieben Jahre oder einen Excess Spread aufwiesen.

Die Anpassung der Bewertung führte zu einem einmaligen Sprung sowohl in der MtM-Bewertung als auch in dem berechneten Marktwertisiko: Der Marktwert aller Investments (ohne Stückzinsen) betrug demnach 98,17 % (Vormonat 99,02 % einschl. Stückzinsen). Das Marktwertisiko aus Ra-

tingänderungen erhöhte sich von 4,3 % auf 4,75 % (€ 143 Mio.) Das Marktwertisiko aus Spreadveränderungen sank leicht von 1,92 % auf 1,82 % (€ 55 Mio.).

Die Buchwertbetrachtung aller Investments zeigte keine risikomäßige Veränderung zum Vormonat. Der erwartete Verlust betrug weiterhin 0,19 % (€ 6 Mio.). Der unerwartete Verlust aufgrund von Ausfällen belief sich auf 2,84 % (€ 85 Mio.) und lag unterhalb der in der Risikotragfähigkeitsanalyse unterstellten Größe.

Bei den Conduit-Investments wurden € 169,5 Mio. in zwei neue ABS-Transaktionen (davon € 69,5 Mio. managed und € 100 Mio. semi-statisch) investiert. Das Durchschnittsrating dieser Investments betrug A1 und lag damit leicht über dem aktuellen Portfoliodurchschnitt von A2. Alle neu gekauften Tranchen waren als Investment-Grade klassifiziert. Die durchschnittliche Portfoliomarge blieb mit 109 bp nahezu konstant. Im Berichtszeitraum war es zu keinen Ratingveränderungen gekommen.

Das investierte Volumen stieg aufgrund der Neuinvestments und der US\$-Aufwertung auf insgesamt € 5.735 Mio. (Vormonat: € 5.513 Mio.). 96,8 % des Investitionsvolumens war von Moody's als Investment-Grade und € 182,5 Mio. als Speculative Grade eingestuft worden.

Das Volumen der von der Bank bereitgestellten Liquiditätslinien sank um insgesamt € 89 Mio. auf € 6.156 Mio. unter Berücksichtigung der Ausplatzierungen an Dritte. Dies war auf das Auslaufen der Syndizierungsvereinbarung mit der Rabobank und den Neuabschluss einer Syndizierungsvereinbarung mit der WestLB zurückzuführen.

Das Credit Enhancement stieg aufgrund der US\$-Aufwertung leicht von € 470,1 Mio. auf € 472,8 Mio.

Der erwartete Verlust für die nächsten zwölf Monate blieb gegenüber dem Vormonat nahezu konstant bei 0,05 % (€ 3 Mio.) und wurde damit durch die vorhandene Credit Reserve (€ 3,3 Mio.) abgedeckt.

Der unerwartete Verlust in der Buchwertbetrachtung zeigte ebenfalls keine Veränderung des Risikostatus und betrug 1,49 % (€ 85 Mio.).

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 11.05.2004

In der Vorstandssitzung vom 11.05.2004 erläuterte die Konzernrevision ihren Jahresbericht, der zustimmend vom Vorstand zur Kenntnis genommen wurde.

In dem Jahresbericht der Konzernrevision für das Geschäftsjahr 2003/04 führte die Revision auf Seite 7 zu der Prüfung der T3-Risikomanagementprozesse aus:

„Die aufbauorganisatorischen Voraussetzungen für eine in allen Belangen MaH-konforme Implementierung der Prozessabläufe sind mittlerweile geschaffen. Das Risikomanagementinstrument der Restrukturierung von CDO-Investments wurde detailliert analysiert. Demnach erfolgten die Restrukturierungen barwertneutral, d.h. Wertminderungen der Positionen wurden gegen künftige Zinsmindereinnahmen getauscht.“

-- IKB Research Report - June 2004: US-HEL market: Economic Impact, Concern, Confusion and Complexities

Bis Juni 2004 waren in der IKB AG keine eigenen Research-Berichte erstellt worden. Im April 2004 wurde ein neuer Mitarbeiter - Herr Dr. B. - eingestellt, der ab diesem Zeitpunkt zur internen Verwendung bestimmte Research-Berichte verfasste. Für die Berichte bestand keine direkte Reportingline. Die Berichte wurden vielmehr an einen größeren Verteilerkreis innerhalb der IKB AG versendet. Sie wurden u.a. an die Vorstandsmitglieder Ortseifen und Dr. Guthoff sowie an die Bereichsleiter Risiko und den Teamleiter Investment der IKB CAM übermittelt.

Die IKB Research-Berichte behandelten Aspekte des Themas „US amerikanischer Immobilien- oder Hypothekenmarkt“. Es wurden verschiedene gesamtwirtschaftliche Aspekte einzelner Teilsegmente (Home Equity Loan Performance), einzelner Marktteilnehmer (Emittenten oder Asset Manager), bestimmter Tranchen (AAA-Tranchen, BBB-Tranchen) oder Assetklassen (Alt-A), verschiedener Underlyings (NegAm, 2nd Lien Loans) oder der Subprime-Markt als Teil des US-amerikanischen Häusermarktes angesprochen.

Diese Aspekte wurden in dem Zusammenspiel von Immobilienpreisentwicklung, gesamtwirtschaftlicher Entwicklung der US-Wirtschaft und Entwicklung der Immobilienkredite betrachtet. Zudem wurde der Einfluss der Immobilienkredite auf die Verbriefung von Immobilienkrediten und deren Einfluss auf die CDOs betrachtet. Hieraus wurden generelle Empfehlungen für die Investitionsentscheidungen formuliert.

Die Bewertung von CDOs und die spezifischen CDO-Risiken sowie etwaige kompensierende Sicherungen waren nicht Gegenstand der Research-Berichte. Diese Themen wurden vom Bereich Credit Analysis bearbeitet.

Der erste Bericht „US-HEL market: Economic Impact, Concern, Confusion and Complexities“ behandelte die Komplexität von Modellen in Bezug auf den Subprime-Markt. Es wurden Modellbetrachtungen zu der Frage vorgestellt, welche ökonomischen Variablen zur Abschätzung von Subprime-Verlusten relevant sein könnten.

Der von der Sonderprüfung angeforderte Research-Bericht ist von der IKB nicht zur Verfügung gestellt worden.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 13.07.2004

In der Vorstandssitzung vom 13.07.2004 wurde das vom Bereich R in Zusammenarbeit mit dem Bereich T entwickelte Ratingsystem für CDO-Manager präsentiert.

Dem Vorstand wurde neben einer Präsentation ein Leitfaden - *CDO-Manager Ratingsystem* - vorgelegt. In dem Leitfaden wurde die Entwicklung des Ratingsystems erläutert:

„Die Bewertung der Kompetenzen und Qualität eines Managers beruhen bislang auf zwei Kernelementen: (1) eine umfangreiche Due Diligence des Managers durch Meetings in den Räumlichkeiten des Managers und (2) soweit vorliegend, durch die Auswertung von veröffentlichten Performance-Daten und von zur Verfügung gestellten Portfolio- bzw. Trustee-Reports.

Im Rahmen einer Manager Due Diligence werden im Wesentlichen die nachfolgenden Aspekte einer Prüfung unterzogen: (1) Fachlicher und persönlicher Eindruck der handelnden Personen (erste Führungsebene, „Senior Portfolio Manager“, Analysten, etc.) (2) Darlegung der Investmentstrategie, (3) Entscheidungsprozeß hinsichtlich Assetselektion (Kauf- und Desinvestitionsentscheidungen), (4) Demonstration eigenentwickelter Analyse- und Monitoringsysteme, etc.

In jüngster Zeit unterstützt „Moody’s Deal Score“ die Bewertung der Performance von „public rated“ CDO-Transaktionen, indem neben einer fortlaufenden Veröffentlichung der Entwicklung von sog. „Triggern“ (OC-Tests und Warf) auch ein nach „Vintages“ gegliedertes Benchmarking aller beobachtbaren Transaktionen erfolgt. Dies erlaubt einen Quervergleich verschiedener Manager innerhalb bestimmter Assetklassen und Vintages.“

Zur besseren Vergleichbarkeit und Erhöhung der Transparenz sollten die bisherige Managerauswahl und die Beurteilung der Performance der von ihnen gemanagten Portfolien in ein Ratingsystem überführt werden. Das Ratingsystem sollte aus quantitativen und qualitativen Faktoren bestehen. Es war vorgesehen, dass der Moody’s Deal Score (MDS) als quantitativer Faktor berücksichtigt wird. Die qualitativen Faktoren sollten die Fähigkeiten des CDO-Managers bewerten.

Der qualitative Teil des Manager-Ratings bestand aus sieben Hauptkriterien, die sich wiederum aus verschiedenen Unterpunkten zusammensetzten. Bei diesen Hauptkriterien handelte es sich um

- die Unternehmenshistorie (u.a. Investmenterfahrung, Marktpräsenz),
- das Management (u.a. Erfahrung im ABS/CDO-Business, „Key Person Risk“),
- die Assets under Management (u.a. Volumen in den relevanten Assetklassen),
- das Credit Underwriting (Asset Selection, internes Credit Scoring und Credit Research),
- das Portfolio-Management / Monitoring (Monitoring Rhythmus, Compliance der Portfolio Guidelines und Workout-Erfahrung),
- die CDO-Administration (Qualität und Umfang von Compliance-, Investor- und Trustee-Reportings eines Deals),
- die eingesetzte Technologie (Funktionalität, Flexibilität und Grad der Automatisierung der eingesetzten DV-Systeme).

Im Rahmen des qualitativen Ratings erfolgte eine Bewertung bezüglich verschiedener Subkriterien:

„Die Scoringskala reicht dabei in vier Stufen von „++“ (= bester Scoring wert) bis „--“, (=schlechtester Scoringwert). In einer im Hintergrund laufenden Arithmetik wird jedem Scoringwert eine festzugewiesenen Zahl zugeordnet. Für den Scoringwert „++“ ist dies die Zahl 1, für den Scoringwert „+“ die Zahl 3, für den Scoringwert „-“, die Zahl 6 und für den Scoringwert „--“, die Zahl 10. Der progressiv ansteigende Verlauf der zugeordneten Zahlen 1 => 3 => 6 => 10 wider spiegelt dabei eine unterstellte exponentielle Zunahme des Risikos bei schwächer werdender Scoringwert-Ausprägung.

Nachdem alle Subkriterien ausgefüllt worden sind, ermittelt sich basierend auf einer festgelegten Gewichtung der Subkriterien untereinander ein Scoringwert für das jeweilige Hauptkriterium. Die 7 Hauptkriterien sind untereinander ebenfalls gewichtet. Ihr Anteil an der Kalkulation des qualitativen Ratings ist nachstehender Tabelle zu entnehmen:

Kriterium	Gewichtung
Unternehmenshistorie	15%
Management	20%
Assets under Management	10%
Credit Underwriting	25%
Portfolio Management/Monitoring	10%
CDO Administration	10%
Eingesetzte Technologie	10%
Summe	100%

Wie eingangs bereits erwähnt setzt sich das Gesamtrating aus einer qualitativen („Ergebnis Qualitatives Rating“) und einer quantitativen („Ergebnis Quantitatives Rating(Auswertung Moody's Deal Score)) Komponente zusammen. Derzeit ist die Gewichtung zwischen beiden Subratings noch nicht festgelegt. Dazu werden in einem nächsten Schritt zunächst die auf Moody's Deal Score verfügbaren Daten erhoben und ausgewertet, um anschließend eine Skalierung der beobachteten Deal-Performances festzulegen. ...

Jedes Manager-Rating ist vom verantwortlichen Mitarbeiter in Treasury auszufüllen (=1. Freigabe) und durch einen Mitarbeiter im Risikomanagement freizugeben (=2. Freigabe).“

Die Präsentation enthielt eine Auswertung des aktuellen Manager-Exposures per 09.07.2004:

Rating der Manager	Anteil
Sehr gut (=1,5) bis gut (=2-2,5)	62,5 %
Befriedigend (=3)	16,3%
Schwach (=4,5) bzw. unbefriedigend (=4)	21,2%

Diese Darstellung berücksichtigte aber nicht das Rating der Trancheninvestments, d.h. die Bonität des Exposures, das auf den einzelnen CDO-Manager entfiel. Aus diesem Grunde schloss sich ein „ratingabhängiges Breakdown des Exposures mit jedem CDO-Manager“ an.

Rating	Prozentsatz der CDO-Manager mit Rating		
	Sehr gut (=1,5) bis gut (=2-2,5)	Befriedigend (=3)	Schwach (=4,5) bzw. unbefriedigend (=4)
AAA	59,5%	13,5%	27,0%
AA	65,4%	16,8%	17,4%
A	69,5%	19,2%	11,3%
BBB	55,7%	29,0%	15,3%

Zu den Triple B gerateten Trancheninvestments erfolgte folgende Anmerkung:

„Derzeit US\$ 45 Mio (= EUR 36,417 Mio) Triple B Trancheninvestments bei zwei Managern, die aktuell mit 4,0 geratet werden; bei den Managern handelt es sich „Clinton Group (US\$ 40 MIO Triple B-Tranchen aus zwei Transaktionen) und „Church Tavern“ (US\$ 5 aus einer Transaktion).

- Clinton Group Inc: Gründe für ein Rating von 4,0: (i) Weggang eines Senior Portfolio Managers, (ii) Verdacht auf Unregelmäßigkeiten im Geschäftsfeld „Hedge Funds“ bzgl. des täglichen „Mark-to-Market“ von Assets („Mispricing“); Untersuchung durch einen externen Wirtschaftsprüfer und die SEC waren jedoch negativ, d.h. der Vorwurf konnte nicht bestätigt werden und die Untersuchungen wurden eingestellt => aktuelle Einschätzung durch die IKB: starker Reputationsverlust; Position des Senior Portfolio-Managers derzeit noch nicht wieder besetzt; trotz insg. Vorhandener Expertise/Managementkapazitäten noch keine Entwarnung.

-Church Tavern: Gründe für ein Rating von 4,0: (i) Unternehmensgründung mit derzeit lediglich 4 Mitarbeitern (= Unternehmensgründer); (ii) Pools werden derzeit nicht „aktiv“, sondern lediglich „passiv“ gemanagt;

Trotz des derzeit schwachen Ratings wurden insgesamt zwei Investments positiv entschieden, da (a) langjährige und erfolgreiche Mitarbeit bei Investmentbanken im Bereich „Structured Finance“ vorliegt, (b) die Portfolien sehr granular und mit „konservativer“ Ausrichtung zusammengestellt wurden, (c) die Gesellschafter eine niedrige und zudem nachrangig zu zahlende „Management Fee“ akzeptieren, (d) administrative Tätigkeiten ausgelagert wurden (JP Morgan fungiert als „Administrator“ sowie (e) seitens Citigroup offensichtlich starkes Vertrauen besteht, da die Citibank-Bilanz für

„Warehousing“-Zwecke dient und darüber hinaus Citigroup den größten Teil der Equity Tranche an ihre vermögende Privatkundschaft weiterreicht.“

Die Präsentation endete mit dem Fazit:

- „- Mit der Implementierung eines Manager-Ratingsystems wird die Messbarkeit der Expertise (=qualitatives Subrating) und des Erfolges (= quantitatives Subrating) eines CDO-Managers ermöglicht;*
- Durch eine regelmäßige Aktualisierung des Ratings wird das bestehende Exposure pro CDO-Manager permanent risikoadjustiert abgebildet;*
- Aktualisierung des Ratings:*
 - (i) mindestens einmal jährlich im Rahmen der noch einzuführenden Widervorlage jedes einzelnen Investments*
 - (ii) bei Investments mit CDO-Managern, mit denen zu diesem Zeitpunkt noch kein Exposure besteht, und*
 - (iii) bei Erhalt aktueller wichtiger Informationen, die zu einer Änderung der Risikoeinschätzung des Managers führen (bspw. „Trigger Breachs“, „Verlust“ einer /mehrerer Führungspersönlichkeiten/Portfolio-Manager);*
- Basierend auf den Ergebnissen des Managerratings werden von T und R gemeinsam Limits pro Manager festgelegt; diese Limits sind wie auch die Einzelratings pro Manager einer permanenten Evaluierung zu unterziehen und ggfs. im Zeitablauf zu adjustieren;“*

In der Sitzung vom 13.07.2004 wurden ferner unter dem Tagesordnungspunkt 4 „Kreditrisikostategie, IKB Portfolio Adviser und Limitkomitee“ die angedachten Änderungen in der Formulierung der Kreditrisikostategie besprochen, die gemeinsam mit der KPMG entwickelt worden war. Die Kreditrisikostategie wurde mit Änderungen beschlossen. Es wurde angeregt, die Kreditrisikostategie - die sich wegen des MaK-Erfordernisses zunächst nur auf die IKB AG bezog - bis zum Jahresende auf den Gesamtkonzern auszudehnen.

Ferner wurden die in der Testphase des Portfolio-Advisers vorgenommenen Veränderungen erläutert. Es wurde beschlossen, den Portfolio-Adviser in den regulären Betrieb zu nehmen und die Limitfaktoren je Branche bis zur jeweiligen Einzeleinwertung im Limitcommittee pauschal auf 2,6 zu setzen.

-- Begleitung des Wechsels des Conduit-Administrators von CIBC auf Société Générale

Im Sommer 2004 fand ein Wechsel in der Zuständigkeit für die Administration des Conduits RFCC statt. Die Konzernrevision hatte den damit verbundenen Übertragungsprozess der Position und der Systeme begleitet und hierdurch dem Überwachungsbedürfnis der IKB AG als Kreditgeber der Liquiditätsfazilität Rechnung getragen. Der bisherige Administrator Canadian Imperial Bank of

Commerce (CIBC) wurde durch die Société Générale ersetzt. Nach dem Bericht der Konzernrevision ist die Übertragung erfolgreich vollzogen worden.

- IKB Research Report - September 2004: Manufactured housing - MH ABS investments – Ready, ... set, ... go?!

Der IKB Research-Bericht von September 2004 “Manufactured housing - MH ABS investments – Ready, ... set, ... go?!” führte aus, dass das Interesse an MH backed securities wieder steige. Unsicherheit bestehe aber hinsichtlich der Entwicklung, welche durch ökonomische Umstände, einen Rückgang der Qualität im Zeitablauf und einen Wechsel des Emittentenverhaltens beeinflusst werde. Diese Gründe schienen ein Hindernis für eine positive Einschätzung dieser Sicherheiten zu sein.

Zum Inhalt wurde weiter ausgeführt:

“This report does not attempt to make an argument for MH ABS by relying on the one or other assumption of behavioural changes. It attempts to uniquely quantify the impact of all the drivers of collateral performance, including issuer behaviour. A spectrum of collateral performance is then provided that covers all extreme assumption regarding issuer behaviour and the economy. In this way, a range of forecasts is presented that can be used to assess credit enhancement and rating agencies’ assumptions. The projections and model provide a reference that depends less on assumptions that cannot be tested but rather quantifies the impact of alternative scenarios. Estimation results show that stabilization in collateral performance per vintage and issuer is not yet evident and that the continuation of negative corrections regarding collateral performance should be considered as worst case. However, economic developments will prove favourable due to the current employment recovery in the US manufacturing sector, a key economic driver of losses. Relative to HEL, MH losses have started to improve and significant further relative upside prevails, particularly once prospects for asset prices and low-income employment are considered. This report argues that subordination requirements for new issuances suggest noteworthy investment opportunities in MH as no unique set of assumptions have to materialize, something that is not necessarily the case for HEL ABS.”

- Vorbesprechung des Vorstands am 09.11.2004 zu den Meetings mit der Bundesbank und der BaFin

In der Vorstandssitzung vom 09.11.2004 wurde die Präsentation des Bereichs UE für das Meeting mit der Bundesbank und der BaFin am 16.11.2004 diskutiert und mit entsprechenden Anpassungen verabschiedet.

Das Ziel der Präsentation bestand in der Darstellung der Geschäftsentwicklung der IKB - Strategie und Performance.

Zur Risikostruktur des Portfolios wurden folgende Aussagen getätigt:

- „ - Bonitätsstruktur gegenüber GJ-Beginn verbessert (76% in den Bonitäten 1-3,5).
- Rd. 97% der IKB-Portfolioinvestments sind „Investment Grade“; im zurückliegenden Quartal sind keine Credit Events in den investierten IKB-Portfolios aufgetreten.

- *Gute Besicherungsstruktur; 76% des IKB-Portfolios sind besichert. Der Blankoanteil (ohne Verbriefungen) beträgt 11,5 %. 95% der Blanko-Kredite entfallen auf gute Bonitäten zwischen 1 und 3,5.*
- *Weiterhin diversifizierte Branchenstruktur; alle Volumenslimite wurden eingehalten.*
- *Regionale Struktur: 69% Inland; 12% Ausland, 12% internationale Portfolioinvestments; 7% Leasing. 95% der Auslands-Engagements in Länderrisikoklassen 1-4.*
- *nachrichtlich: Portfoliomanagement Conduit*
98% des vom Conduit investierten Volumens ist „Investment Grade“.
Liquiditätslinien nahezu unverändert bei 6,1 Mrd €.
Credit Enhancement erhöhte sich gegenüber 31.03.2004 um 10% auf 522 Mio €, zum Juni diesen Jahres ist es nahezu unverändert.

Die Portfoliostruktur war durch den zunehmenden Anteil von guten Bonitäten im Neugeschäft fortlaufend verbessert worden. Die Vermeidung von unangemessenen Kreditnehmerkonzentrationen hatte zu einer geringfügigen Anfälligkeit für Event-Risiken geführt. Es war ein Rückgang der Non Performer-Quote zu verzeichnen (7,2 % nach 7,3 % zu Geschäftsjahresbeginn und 7,6 % im Juni 2004). Die Engagements in Restrukturierungen waren rückläufig (2,4 % nach 2,7 % zu Geschäftsjahresbeginn).

Zur Bonitätsstruktur und zum Neugeschäftsvolumen der IKB-Portfolio-Investments wurde vorge tragen, dass der Bestand bei € 4,1 Mrd. lag; davon machte das Neugeschäft € 1,1 Mrd. aus. Die Investments in neue Portfolien (€ 1.103 Mio) wurden ausschließlich im Investment-Grade-Bereich (Aaa bis Baa) vorgenommen. Von € 1,1 Mrd. entfielen € 0,8 Mrd. auf Aaa- und Aa-Investments.

Es wurde in CLN (87 %) sowie in CDS (13 %) neu investiert.

Zu den Verbriefungen und den Portfolio-Investments wurde ausgeführt:

„Für das aktive Management unserer Kreditrisiken verfolgen wir unverändert die Strategie, Kreditrisikopositionen in Verbriefungsportfolien zu strukturieren und am Kapitalmarkt zu platzieren.

Auch im laufenden Geschäftsjahr werden wir diese Verbriefungsstrategie fortsetzen, um hierdurch Eigenkapital für das inländische Kreditgeschäft und die Portfolioinvestitionen freizusetzen.

Konkret haben wir zwischenzeitlich einen sogenannten Mobilitätsadviser implementiert, womit wir die gezielte Ausplatzierung von Kreditrisiken vorbereiten, um dadurch die Granularität und Diversifikation unseres Kreditportfolios zu erhöhen. Im laufenden Geschäftsjahr werden wir auf diesem Wege weitere € 600 Mio. ausplatzieren.

Zudem bereiten wir derzeit die Ausplatzierung unseres SF-Akqui-Portfolios mit einem Volumen von ca. € 750 – 800 Mio vor.

Über unsere eigenen Verbriefungsaktivitäten hinaus nutzen wir unsere Kompetenz im Kreditrisikomanagement für Investments in internationale Kreditportfolien. Diese Investments dienen zum einen

der notwendigen Diversifikation des gesamten Kreditportfolios und sind zudem deutlich risikoärmer, als Einzelrisiken.

Zum 30.09. belaufen sich die Investments, die wir auf der eigenen Bilanz halten, auf insgesamt € 4,1 Mrd.

Die Bonitätsstruktur dieser Investments ist unverändert sehr gut: Rund 40 % des Portfolios ist AAA-geratet, 50 % fallen in die Kategorien AA bis A während die übrigen 7 % mit BBB bewertet werden. Restliche 3 % fallen in die Kategorie BB und B. Der geographische Schwerpunkt liegt mit ca. 60 % in den USA und dort primär in ABS-Transaktionen.

Zusätzlich zu diesen Portfolioinvestments beraten wir das Investment-Conduit Rhineland Funding mit einem aktuellen Volumen von 6,1 Mrd. Euro. Gemeinsam mit anderen Banken stehen wir diesem Conduit mit Liquiditäts- und Sicherungslinien zur Verfügung.

Das Ergebnis der im Segmentbericht unter „Verbriefungen“ ausgewiesenen Aktivitäten stellt sich per 30.09. wie folgt dar:

Der Zins- und Provisionsüberschuss stieg um € 5,0 Mio. auf € 41,4 Mio.

Die Verwaltungsaufwendungen stiegen entsprechend dem weiteren Aufbau des Geschäfts auf € 5,1 Mio.

Die kalkulatorische Risikovorsorge ist wegen der guten Bonitätsstruktur der Portfolioinvestitionen mit € 2,7 Mio weiterhin niedrig.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit hat sich gegenüber dem Vorjahr um 4,0 % erhöht und liegt per 30.09. bei € 33,6 Mio.“

Zu den Investments des Conduits RFCC wurde ausgeführt:

„98% der von der IKB empfohlenen und vom Conduit getätigten Portfolioinvestments werden weiterhin von Moody's bzw. Fitch als „Investment Grade“ (IG) eingestuft.

Die Ratings der Tranchen der statischen Corporate-Transaktion „Petra“ wurden im Juli von Moody's aufgrund deren guter Performance jeweils um einen Notch heraufgesetzt. Betroffen sind insgesamt 62 Mio US\$.

Das Rating des Investments „Crest 2002-IG“ i.H.v. 78 Mio US\$ wurde im September von Fitch um 2 Notches verbessert. Moody's hat seine Einschätzung noch nicht verändert.

Im zurückliegenden Quartal wurden 132 Mio US\$ in ABS-Transaktionen (CDO of ABS; Durchschnittsrating Aa2/Aa3) investiert.“

Der Bestand der Conduit-Investments betrug € 6,1 Mrd; hiervon entfielen auf das Neugeschäft € 0,6 Mrd.

Die Credit-Reserve des Conduits wurde auf € 6,3 Mio. und das Credit Enhancement der IKB auf € 522 Mio. beziffert. Die von der IKB gestellten Liquiditätslinien beliefen sich auf € 6.143 Mio, die jedoch nicht in Anspruch genommen worden waren. Die Liquiditätslinien durch Dritte beliefen sich auf € 1.687 Mio, die ebenfalls nicht in Anspruch genommen worden waren.

Die für das Aufsichtsgespräch vom 16.11.2004 vorbereitete Tischvorlage wird unter Ziff. 3. e) aa) auszugsweise wiedergegeben und erläutert.

- Sonstige allgemein zugängliche Informationslage aus der Berichterstattung der Presse, marktbeobachtender Stellen und offizieller Einrichtungen

Da der Vorstand der IKB AG zur eigenen Information arbeitstäglich eine Pressemappe mit ausgewählten Artikeln aus bestimmten überregionalen Tageszeitungen und einschlägigen Wochenzeitungen bzw. Monatszeitschriften mit für die Bank relevanten Informationen erhielt (siehe im Einzelnen Abschn. C. III. 1.), kann nach Einschätzung des Sonderprüfers angenommen werden, dass dem Vorstand wesentliche Nachrichten und Informationen aus der öffentlichen Berichterstattung über die Entwicklung des US-Immobilienmarkts und des Subprime-Segments des US-Hypothekenmarkts nicht verborgen geblieben sind. Im Rahmen der Sonderprüfung konnte jedoch nicht mehr festgestellt werden, welche einzelnen Presseartikel dem Vorstand seinerzeit auf diesem Wege zur Kenntnis gebracht worden sind.

Um die IKB-internen Vorgänge und Erkenntnisse im Zusammenhang mit den Portfolioinvestitionen dennoch mit den diesbezüglichen Informationen spiegeln zu können, die sich aus der öffentlichen Berichterstattung ergaben, wird nachfolgend eine Auswahl dieser Informationen, die seit Beginn des Geschäftsjahres 2004/05 veröffentlicht wurden, wiedergegeben.

Im Sommer 2004 gingen Ökonomen der internationalen Großbank HSBC bereits von einer Überbewertung und einer Blasenbildung am US-Immobilienmarkt aus.

In dem in „USA Today“ am 25.06.2004 veröffentlichten Artikel „*HSBC, unlike Fed, sees U.S. housing bubble*“ wurde aber zugleich hervorgehoben, dass diese Beurteilung von der Federal Reserve Bank of New York seinerzeit mit Verweis auf die gestiegenen Einkommen und gesunkenen Nominalzinssätzen nicht geteilt wurde. In diesem Sinne berichtete „USA Today“ am 12.07.2004 unter der Überschrift „*Subprime loan market grows despite troubles*“ zudem, dass die Gewährung von Subprime-Krediten ein lukratives „*mainstream business*“ geworden sei, das es auch breiteren Bevölkerungsschichten ermögliche, Wohneigentum zu erwerben (vgl. Abschn. C. III. 3. a) – Information über die Entwicklung des Subprime-Segments, dort lfd. Nr. 1 und 4).

Tatsächlich leitete die Federal Reserve Bank unter ihrem damaligen Chairman Alan Greenspan Ende Juni 2004 nach mehr als vier Jahren sinkender Zinsen eine Zinswende ein, in dem sie den Leitzins um 0,25 %-Punkte auf 1,25 % anhob. Nach der im Internet unter der Überschrift „*Fed boosts rates for first time in 4 years*“ zugänglichen Berichterstattung von „*NBCNews.com*“ erwartete die Mehrzahl der Analysten seinerzeit zudem noch mindestens zwei bis drei weitere Zinsanhebungen im Jahr 2004 (vgl. Abschn. C. III. 3. a) – Information über die Entwicklung des Subprime-Segments, dort lfd. Nr. 2).

Feststellungen zum Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Aus den vorstehenden Ausführungen zu den Informationen, die den Vorstandsbeschlüssen vom 16.11.2004 und vom 21.12.2004 zugrunde lagen, lassen sich nach Auffassung des Sonderprüfers folgende Feststellungen und Schlussfolgerungen ableiten:

Festzuhalten ist zunächst, dass sich der Vorstand in insgesamt elf Sitzungen zwischen dem 15.04.2003 und dem 04.05.2004 mit dem regelmäßigen handelsunabhängigen T3-Monatsreporting befasst hat und in diesem Zusammenhang ausführlich über die jeweils aktuelle Entwicklung der Portfolioinvestitionen der IKB sowie des Conduits RFCC unterrichtet worden ist.

In den Sitzungen vom 13.01.2004 und 13.07.2004 befasste sich der Vorstand mit Änderungen in Bezug auf die Risikostrategie sowie mit der Etablierung eines Portfolio-Advisers sowie eines Mobilitäts-Advisers, d.h. mit wichtigen risikorelevanten Themen. In der Vorstandssitzung vom 13.07.2004 wurde dem Vorstand das von dem Bereich R in Zusammenarbeit mit dem Bereich T entwickelte Ratingsystem für CDO-Manager vorgestellt, das anhand von quantitativen und qualitativen Faktoren eine bessere Vergleichbarkeit, eine Erhöhung der Transparenz und eine Beurteilung der Performance der gemanagten Portfolien bezweckte.

Die dem Vorstand auf diese Weise zugänglichen, in strukturierter Form mitgeteilten Informationen waren nach Einschätzung des Sonderprüfers geeignet, adäquate Leitlinien für die Portfolioinvestitionen unter Berücksichtigung der drei Zielvorgaben „*angemessene Risikoqualität*“, „*angemessene Granularität*“ und „*angemessene Diversifikation*“ zu entwickeln bzw. zunächst ausarbeiten zu lassen und anschließend zu verabschieden. In Bezug auf die Entwicklung der Leitlinien lagen dem Vorstand zudem weitere Informationen vor. So besprach der Vorstand in seiner Sitzung am 20.05.2003 neben dem T3-Monatsreport für April 2003 auch den Jahresbericht der Konzernrevision für das Geschäftsjahr 2002/03. Hierdurch erhielt der Vorstand davon Kenntnis, dass sich die Abläufe innerhalb der Geschäftssparte „*Securitization*“ deutlich verbessert hatten. Insbesondere hatte die Konzernrevision die Funktionsfähigkeit des im Jahr 2003 eingeführten handelsunabhängigen Reportings hervorgehoben, mit dem die Messung des Geschäftserfolgs verbessert wurde. Die positiven Ergebnisse des Vorjahres wurden auch im Jahresbericht der Konzernrevision für das folgende Geschäftsjahr 2003/04 bestätigt und in der Vorstandssitzung am 11.05.2004 besprochen. Hinsichtlich der T3-Managementprozesse waren inzwischen die aufbauorganisatorischen Voraussetzungen für eine MaH-konforme Implementierung der Prozessabläufe geschaffen und damit die zunächst festgestellten Mängel abgestellt worden.

Neben der erwähnten Berichterstattung durch die T3-Monatsreports und die Jahresberichte der Konzernrevision war der Vorstand auch in den Jahresrückschaugesprächen am 11.06.2003 über die Gesamt- und Teilergebnisse des Geschäftsfeldes T unterrichtet worden. Die Ergebnisse lagen deutlich über der Planung bei gleichzeitiger Reduzierung der Risiken. Der Vorstand erhielt Kenntnis vom Anstieg des Volumens der Investments und von der Erhöhung der Anzahl der Einzeltranchen, der sinkenden Bedeutung des Corporate-Anteils bei der Produktverteilung, dem Anstieg des Anteils gut gerateter Investments am Gesamtportfolio und der Verringerung der Gesamtmenge.

Zum Rating der Bank wurde der Vorstand über die Bestätigung der guten Bonitätseinstufung von Fitch und die Ankündigung eines Review für Mitte August 2003 – jeweils unter Bezugnahme auf die intensive Besprechung der internationalen Portfolien mit Fitch – unterrichtet, ebenso über entsprechende Kontakte in Bezug auf das Moody's-Rating. Der Vorstand ist zudem darüber unterrichtet worden, dass bei Moody's das AA3-Rating realisiert und bei Fitch mindestens ein „stabiler“ Ausblick erreicht werden sollte.

Des Weiteren erhielt der Vorstand Kenntnis von den am 30.10.2003 verabschiedeten beiden Berichten der Konzernrevision über die zweite Prüfung der T3-Geschäftsaktivitäten von Januar/Februar 2003. Die Berichte betrafen die Prüfung der konzerninternen Prozessabläufe der Geschäftsaktivitäten des Teams Securitization für das Eigenportfolio der IKB und für die RFCC-Struktur. Die Konzernrevision kam bei der Beurteilung der Geschäftsaktivitäten des Teams Securitization für das Eigenportfolio der IKB AG wie auch für das Conduit RFCC zu dem zusammenfassenden Prüfungsergebnis, dass die festgestellten aufbauorganisatorischen Defizite aus der ersten Prüfung von Januar 2002 durch die Implementierung einer handelsunabhängigen Überwachungsstelle Team C5 (jetzt F10) beseitigt worden waren. Damit war zugleich die Voraussetzung für eine MaH-konforme Implementierung der Prozessabläufe geschaffen. Seit dem Reporting für den Monat September 2003 wurde zudem auch das Verlustpotenzial im Sinne einer Credit-Value-at-Risk-Berechnung ermittelt. Schließlich war aus der Sicht des Vorstands auch von Interesse, dass die Konzernrevision ausdrücklich ihre eigene Verpflichtung unterstrichen hat, jährlich eine Abstimmung der Derivate-Positionen vorzunehmen.

Darüber hinaus hat die Konzernrevision darauf hingewiesen, dass sich die zuständigen Mitarbeiter des Geschäftsfeldes T sowohl bezüglich der Portfolioinvestitionen der IKB als auch der RFCC-Investments bei der Vorauswahl der in Frage kommenden Investments im Wesentlichen an der eigenen Anlagestrategie, dem Rating, der Art des Investments, dem Diversifizierungsgrad (nach Branchen, Ländern oder Märkten), den Ausfallwahrscheinlichkeiten und dem Standing des jeweili-

gen Anbieters orientierten. Hierzu waren bereits einzelne Kriterien in den ersten Organisationsanweisungen niedergelegt.

Seit Juni 2004 wurden dem Vorstand schließlich geschäftsjährlich mehrfach IKB-interne Research-Berichte zur Verfügung gestellt, die grundsätzliche Chancen und Risiken von Portfolioinvestitionen in ABS/CDO-Strukturen mit Bezug auf den US-amerikanischen Häusermarkt betrafen.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers ergeben sich auf der Grundlage der vorstehenden Darlegungen keine Anhaltspunkte dafür, dass sich der Vorstand nicht hinreichend gründlich über die bei seinen Entscheidungen zu berücksichtigenden Fakten und Umstände unterrichtet und folglich die Leitlinien für die Portfolioinvestitionen nicht auf der Grundlage angemessener Informationen getroffen hat.

- Handeln zum Wohle der Gesellschaft

Die Anwendung der BJR setzt des Weiteren voraus, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Vorliegens dieser Voraussetzungen ergeben sich folgende Überlegungen:

Das Team T3 hat im Geschäftsjahr 2002/03 einen Zinsüberschuss von € 13,9 Mio. und einen Provisionsüberschuss von € 45,3 Mio. bei Verwaltungsaufwendungen von € 3,2 Mio. und einer Risikovorsorge von € 6,5 Mio. erzielt. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit belief sich auf € 49,5 Mio. Die Ergebnisse lagen damit deutlich über der Planung bei gleichzeitiger Risikoreduzierung.

In den Jahresrückschaugesprächen vom 11.06.2003 wurde der Vorstand über die Aktivitäten des Bereichs T3 dahingehend unterrichtet, dass diverse CDO-Transaktionen im Bereich der IKB-Investments unter Annahme eines Worst Case-Umfeldes downgegradet worden waren. Zugleich wurde der Vorstand jedoch darüber informiert, dass das Portfolio – trotz des Marktumfeldes – durch ein aktives Management verbessert werden konnte. Es wurde mitgeteilt, dass sich die IKB „weltweit in der Spitzengruppe“ befinde.

Auch die Entwicklung des Conduits RFCC wurde in den Jahresrückschaugesprächen sehr positiv dargestellt. Das Programm war als „CP-Program of the year 2002“ ausgezeichnet worden. Im Jahr 2002 war mit einem Bestand von € 1,7 Mrd. begonnen worden. Aktuell lag der Bestand bei

€ 4,5 Mrd. Es erfolgte eine Erhöhung auf US\$ 7,5 Mrd. per Mai 2003. Von den Liquiditätslinien wurden Linien in Höhe von US\$ 625 Mio. syndiziert. Das angestrebte Zielvolumen sah eine Syndizierung von Linien in einer Größenordnung von US\$ 2 Mrd. vor. Das Credit Enhancement belief sich auf ca. 8 %, was auf dem Aa2-Durchschnittsrating beruhte.

Neben diesen Tätigkeiten wurden die Projekte „T3-Globalplatzierungen“ und „T3 Kunden ABS“ weiter vorangetrieben.

Bestätigt wurden diese positiven Entwicklungen auf dem Strategieworkshop am 06.11.2003 durch die Ergebnisinformation für das 1. Halbjahr. Für das Team T3 wurden ein Zinsüberschuss von € 14,3 Mio. und ein Provisionsüberschuss von € 25,8 Mio. bei Verwaltungsaufwendungen von € 1,8 Mio. und einer Risikovorsorge von € 1,1 Mio. angegeben. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit lag bei € 37,1 Mio. Die Ergebnisse des Bereichs T3 waren bei konstant niedrigem Risikoprofil und trotz genereller Spread-Einengung über Plan.

Mit dem Ziel weiteren Wachstums sollte das Conduit RFCC zu einem „Multi-Seller Instrument“ ausgebaut werden und das Team T3 zukünftig Managementaufgaben für Dritte übernehmen. Der Hintergrund dieser Überlegungen bestand in der Nutzung der Know How-Ressourcen des Bereichs T für provisionsrelevante Serviceleistungen. Zu diesem Zweck sollten ein Portfolioaufbau und ein Portfolio-Management, z.B. für das Bankhaus Sal. Oppenheim, die APO-Bank oder die Postbank etabliert werden. Zu diesem Zweck sollten die Aktivitäten in eine separate IKB Credit Management Einheit „IKB CM“ eingebracht werden. Für das Credit Management für Dritte wurde eine zusätzliche Personalressource von zwei VAK bei einem Ertragspotential von € 1,5 Mio. im ersten Jahr, von € 4,5 Mio. im zweiten Jahr und von € 6 Mio. im dritten Jahr ohne sonstigen Zusatzaufwand geplant.

Nach den Berichten der Konzernrevision waren die Abläufe in der Geschäftssparte „Securitization“ deutlich verbessert worden. Seit Anfang des Jahres 2003 wurde ein handelsunabhängiges Reporting erstellt, durch das der Geschäftserfolg auf der Basis der laufenden Zinseinnahmen und -aufwendungen gemessen wurde. Schwächen wies das Reporting allerdings bei den aktuellen Marktwerten und beim Risikopotenzial der Positionen auf. An der Erweiterung des Reportings wurde jedoch gearbeitet und die Arbeiten wurden im September 2003 abgeschlossen. Zum Zeitpunkt der Erstellung des Jahresberichts der Konzernrevision für das Geschäftsjahr 2002/03 im Mai 2003 waren der Konzernrevision keine schwerwiegenden offenen Feststellungspunkte bekannt, deren Erledigung überfällig war.

Durch die handelsunabhängigen T3-Reports wurden die Vorstandsmitglieder zudem zeitnah und umfassend über die verschiedenen Entwicklungen im Portfolio informiert. Aufgezeigt wurde neben

der positiven Entwicklung des Portfolios allerdings auch, dass nur für einen geringen Teil Marktpreisindikationen vorlagen. Der Vorstand ordnete daraufhin an, von den Marktteilnehmern entsprechende Informationen einzufordern. Als Ergebnis wurden vermehrt Marktpreisindikationen eingeholt.

Weitere Maßnahmen zur Risikobegrenzung bestanden in der Einführung eines eigenen makroökonomischen Researchs für die Portfolioinvestitionen und in der Einführung des Ratingsystems für CDO-Manager, wodurch die Managerauswahl und die Beurteilung der Performance der von den CDO-Managern gemanagten Portfolien verbessert werden sollten.

Zur Sicherung und Verbesserung der bisherigen Ratingqualität des Gesamtportfolios wurden Limite für das Gesamtvolumen, für Ratingklassen der Investments, für das Zeichnungsvolumen pro Transaktion, für Assetklassen, für Industrien / Assetklassen, für die geografische Verteilung und für das Volumen pro Managerrating festgelegt.

Auch außerhalb der Bank wurde die positive Geschäftsentwicklung gesehen. Das Fitch-Rating von A+ wurde bestätigt. War es zuvor noch mit einem „*negative outlook*“ versehen, wurde es Ende 2003 auf „*stabil*“ angehoben.

Durch Moody's erfolgte ein Rating-Upgrade auf A1 mit zusätzlichem positivem Outlook. Seit Juni 2003 lag sogar ein „*on watch for possible upgrade*“ vor. Im September 2003 wurde das Rating der Bank von Moody's – gegen den allgemeinen Branchentrend – auf Aa3 heraufgestuft. Die IKB verfügte damit über das beste Rating, welches deutsche Institute aus dem privaten Bankensektor zu diesem Zeitpunkt aufwiesen.

Die Geschäftsentwicklung der IKB einerseits und die Heraufstufung durch die Rating-Agenturen andererseits trugen dazu bei, dass sich der tägliche durchschnittliche Börsenumsatz der IKB-Aktie mehr als verdoppelte. Die IKB-Aktie entwickelte sich im Geschäftsjahr 2003/04 deutlich stärker als der DAX und der Prime Banks Performance Index. Im Laufe des Geschäftsjahres 2003/04 war die Börsenkapitalisierung der IKB AG um € 700 Mio. auf € 1,7 Mrd. angewachsen.

Auch aus der Auswertung der allgemein zugänglichen Informationen über die Entwicklung des Subprime-Segments in der Berichterstattung der Presse, marktbeobachtender Stellen und offizieller Einrichtungen lassen sich keine der Ausweitung der Portfolioinvestitionen entgegenstehenden Erkenntnisse ableiten. Einzelne Stimmen sahen zwar schon im Sommer 2004 in der Entwicklung des US-Immobilienmarktes eine Überbewertung. Bei der Beurteilung des starken Wachstums des Subprime-Segments des US-Hypothekenmarkts überwogen aber insgesamt die positiven Aspekte,

zumal die Federal Reserve-Bank keine Blasenbildung in der Hauspreisentwicklung wahrnahm. Die zunächst maßvolle Anhebung des Leitzinses musste deswegen zu diesem Zeitpunkt nicht bereits als ein Warnhinweis auf eine Umkehr gedeutet werden.

Zusammenfassend lässt sich nach Einschätzung des Sonderprüfers auf der Grundlage der vorstehend wiedergegebenen Umstände die Feststellung treffen, dass die Ausweitung der Investitionen in Kreditportfolien der Steigerung der Rentabilität der Bank und damit der Erhöhung des Unternehmenswertes diene. Den Risikoaspekten wurde durch die Neufestlegung von Risikopräferenzen hinsichtlich der Rating- und Assetklassen ausreichend Rechnung getragen.

- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit

Anhaltspunkte dafür, dass der Vorstand der IKB AG sich bei den zu untersuchenden Entscheidungen in einem Interessenkonflikt befunden oder aus unmittelbarem Eigennutz bzw. nicht in gutem Glauben gehandelt haben könnte, haben sich im Rahmen der Sonderprüfung nicht ergeben.

(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung

Im Hinblick darauf, dass im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule vollständig vorlagen, kommt die Annahme einer Sorgfaltspflichtverletzung durch die Mitglieder des Vorstands gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG im Zusammenhang mit den Vorstandsbeschlüssen vom 16.11.2004 und 21.12.2004 nicht in Betracht.

bb) Vorstandsklausurtagung vom 13./14.01.2005 - Luxemburg

In der Vorstandsklausurtagung vom 13./14.01.2005 wurde von den Vorstandsmitgliedern der Beschluss zum Erwerb von Standard-ABS mit dem Schwerpunkt MBS durch die IKB International S.A., Luxemburg, gefasst. Zudem wurde beschlossen, dass die IKB International S.A., Luxemburg, zukünftig dem Conduit RFCC Liquiditätslinien gewähren soll.

(1) Inhalt der Beschlüsse

Zu dem bisherigen Geschäftsmodell der IKB International S.A., Luxemburg, und zum Aufbau einer FX-Derivate- und Handelsplattform enthält das Protokoll der Vorstandsklausurtagung folgende Beschlüsse:

- „ - Ein konkreter Einstieg in das Geschäft mit FX-Produkten wird zunächst zurückgestellt. Hingegen ist die Aufnahme von „Chancenprodukten“ (insbesondere im Rahmen des Liquiditätsmanagements der Kunden) in das Spektrum von Corporate Lab kurzfristig voranzutreiben

- *Folgende Entscheidungen werden hinsichtlich einer Fortführung des Kreditgeschäfts in Luxemburg beschlossen:*
 - o *Das Kreditgeschäft in Euro wird zukünftig nicht mehr am Standort Luxemburg durchgeführt, sondern am Standort Düsseldorf konzentriert. Zu diesem Zweck erfolgt ein über mehrere Jahre gestreckter Abbau des Bestandsgeschäfts in Euro-Krediten, der sich eng an der Ertragslage der IKB International orientiert.*
 - o *Alle neuen Fremdwährungskreditgeschäfte werden zukünftig grundsätzlich am Standort Luxemburg durchgeführt. Erst zu einem späteren Zeitpunkt wird auf Basis der konkreten Ertragslage in Luxemburg auch eine Verlagerung des Fremdwährungskreditgeschäfts nach Düsseldorf geprüft.*
 - o *Für die in Luxemburg verbleibenden Kredite ist wie vorgeschlagen (vgl. Präsentation S. 15 „1. Variante“) eine Absenkung des Eigenrisikos über eine effiziente Nutzung des Instrumentariums der Haftungsunterbeteiligung zu prüfen.*
 - o *Der Bereich O/I erstellt für die oben beschlossenen Maßnahmen eine Umsetzungsplanung, wobei der Validierung der ermittelten Einsparpotenziale eine besondere Bedeutung zukommt.*
 - o *Für den Investmentprozess in Corporate Bonds an den Standorten Düsseldorf und Luxemburg ist durch den Bereich UE eine Analyse hinsichtlich einer möglichen Zusammenfassung zu erstellen und Umsetzungszenarien zu entwickeln.*
 - o *Die Diskussion über Umsetzungsstrategien bei Fondsprodukten am Standort Luxemburg wird zunächst zurückgestellt.“*

Nach dem Protokoll der Klausurtagung fassten die Vorstandsmitglieder zu dem neuen Geschäftsmodell für ein Investment in „Standard-ABS-Strukturen“ folgende Beschlüsse:

„Die Umsetzung des vorgestellten Geschäftsmodells wird auf Basis der von R vorgeschlagenen Credit Guidelines beschlossen. Insgesamt wird damit in einem 3-Jahres-Zeitraum voraussichtlich eine Ausdehnung der durch die IKB verwalteten Portfolioinvestments auf bis zu € 24.000 Mio erfolgen.

Für den Aufbau des Geschäftsmodells werden zunächst 4 Stellen in Treasury (Standort Luxemburg) und 2 Stellen in R (Standort Düsseldorf) genehmigt.

Die Möglichkeit einer Übernahme von Liquiditätsfazilitäten gegenüber RFCC durch die IKB International S.A. in Höhe von € 1.500 Mio wird kurzfristig geprüft.

Darüber hinaus wird T beauftragt, das Geschäftsmodell kurzfristig hinsichtlich einer konkreten Umsetzung zu detaillieren, damit der Betrieb in Luxemburg zur Einhaltung der anvisierten GuV-Beiträge kurzfristig aufgenommen werden kann.“

(2) Rechtliche Beurteilung

(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG)

Gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG hatten die Vorstandsmitglieder bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Wegen weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der genannten Norm wird auf Abschn. D. verwiesen.

(b) Business Judgement Rule

Eine Pflichtverletzung gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG ist allerdings vom Ansatz her schon dann ausgeschlossen, wenn im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die nachfolgend genannten Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule (BJR) erfüllt waren:

- Unternehmerische Entscheidung
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit.

Hinsichtlich weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der BJR wird auf Abschn. D. verwiesen.

- Unternehmerische Entscheidung

Bei den Entscheidungen zu den Portfolio-Investments handelte es sich nicht um sog. Pflichtaufgaben des Vorstands; vielmehr wurden die Entscheidungen nach unternehmerischen Zweckmäßigkeitsgesichtspunkten getroffen.

- Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Weitere Voraussetzung für die Anwendung der BJR ist, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln.

Nach den im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnissen haben den Entscheidungen des Vorstands folgende Informationen zugrunde gelegen:

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 14.09.2004

Die Herren B., Gü., M.-M., Ra. und Sp. wurden nach dem Protokoll der Vorstandssitzung vom 14.09.2004 betreffend den „*Tagesordnungspunkt: Luxemburg-Strategie*“ gebeten, die strategischen Optionen für Kreditgeschäfte in Luxemburg zu entwickeln und in der Vorstandssitzung am 12.10.2004 vorzutragen.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandssitzung vom 12.10.2004

Anhand der Tischvorlage der Arbeitsgruppe wurde über das Szenario eines Aufbaus der Verbriefungsgeschäfte in Luxemburg diskutiert. Die von der Sonderprüfung angeforderte Tischvorlage konnte von der IKB nicht vorgelegt werden.

Der Vorstand beauftragte die Arbeitsgruppe, bestehend aus den Herren B., Gü., M.-M., Ra., Rö., Sp. und W. - aufbauend auf dem dargestellten Grobkonzept - bis zum Jahresende eine umsetzungsfähige Detailplanung einschließlich einer Mehrjahres-Plan-Gewinn-und Verlustrechnung zu erstellen.

-- Strategieworkshop T vom 14.12.2004

Am 14.12.2004 fand der Strategieworkshop T statt. Dem Strategieworkshop lagen zwei Vorlagen zugrunde: Die Vorlage „*Treasury und Financial Markets – Standortbestimmung und strategische Perspektiven für 2005/2006*“ und die Ergänzungsvorlage „*Weiterentwicklung von Off Balance Sheet-Lösungen.*“

Die Vorlage „*Treasury und Financial Markets – Standortbestimmung und strategische Perspektiven für 2005/2006*“ enthielt zunächst eine Standortbestimmung aus Balanced Score Card-Sicht:

- „1. *Erhöhung des operativen Ergebnisses durch:*
 - *Nachhaltig erfolgreiche EK-Disposition in volatilen Märkten auf Basis eines Opportunitätskonzeptes*
 - *Konsequente Umsetzung des Portfolio-Investmentprozesses trotz starker Spread-Kompression*
2. *Akquisition von Neukunden verstärken durch:*
 - *Schuldscheindarlehen und ABS-Strukturen, die neue Kundengruppen erschließen*
3. *Prozesseffizienz steigern durch:*
 - *Installierung einer Geschäftsfeldsteuerung*
 - *Stringentes Projektmanagement*
4. *Leistungsstarke Mitarbeiter gewinnen und binden durch*
 - *Interessante Aufgaben, kompetente Führung, adäquate Entlohnung“*

Zu der Strategie sowie weiteren Anforderungen wurde ausgeführt:

- „1. Die Fixed Income Strategie steht in einem Zielkonflikt Produktzwänge wg. GuV versus Bewertungszwänge IAS. Sie wird damit noch wesentlich anspruchsvoller, da GuV-relevante Bewertungsschwankungen ausgeglichen werden müssen.
2. Limitierung des mittelfristigen Steigerungswinkel bei den Portf.-Investments (generelle Volumengrenzen und Repackagings)
3. Neue (möglichst exbilanzielle) Ertragsquellen müssen genutzt werden!
1. Stufe Investments über Luxemburg; 2. Stufe SIV-Gründung
4. Die Ratings sind stabil; die Internationalisierung unserer Refinanzierung und Kapitalbeschaffung erfolgreich implementiert
5. Unsere Schnittstellen-Prozesse und die Projektdurchführungs-Stringenz müssen zwingend wesentlich verbessert werden“

Zu der jüngsten Entwicklung unter dem Stichwort „Halbjahreshighlights“ wurde ausgeführt:

- „1. Fair Value Performance T nach Risiko + Kosten = 41 Mio. €
2. Über-Plan-Erträge EK- und Refi- Positionierungen = + 4 Mio €
zuzüglich weitere Steigerung von 20 Mio. € durch weitere Realisierungen und Zinspositionierungen
3. Plan-Ergebnisse T5 bei konstant niedrigem Risikoprofil und trotz nachhaltiger Spread-Einengung
4. EK-Kostenreduzierung durch Hybrid-Tauschaktion
5. Weitere Internationalisierung der IKB im Kapitalmarkt (ca. 50%)
6. Kapitalmarkt: Neuaufnahme 4,3 Mrd. € mit Spread-Einengung
7. Erfolgreiche Marktpflege für eigene Aktien/Schuldverschreibungen“

Es folgte eine Darstellung der Ergebnisentwicklung:

	Operative Bereiche T					T1/T2 Kreditrefi T-DUS (ex Filialen u Int. SA)	nachr. EK-Fonds (AG ex. Rückh.)
		T2	T5, T6, T7	T4	davon PCS UF/SF		
in Mio Euro	Gesamt	Handel	CDO/CDS	SSD/Bonds			
Zinsüberschuss	28,3	0,6	25,2	2,5	2,2	-8,7	52,3
Fristentransformationsergebnis	0,0					-10,6	
Swap-Auflösungen	0,0					-1,3	
Verzugszinsen	0,0					0,0	
Vorfälligkeitsentschädigungen	-0,7			-0,7	-0,7	2,3	
sonstiges	0,0					0,9	
Provisionsüberschuss	17,9	0,0	17,9	0,0			
Verwaltungsaufwendungen*	5,6	0,4	3,1	0,4		1,6	
Personalaufwand	2,4	0,2	1,0	0,3		0,7	
Andere Verwaltungsaufwendungen	3,2	0,2	2,1	0,1		0,9	
realisierte Gewinne / Verluste, Abschreibungen	2,0	0,2		1,9	1,9		43,5
Risikovorsorge	3,2	0,0	2,7	0,6	0,6		
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	39,3	0,3	37,2	3,3	3,5	-10,2	95,8
Veränderung stille Gewinne/Verluste	1,6	0,0	0,0	1,5		0,4	-91,3
Fair Value Performance (ytd.)	40,9	0,4	37,2	4,9		-9,8	4,5

Zur Ratingentwicklung wurden folgende Informationen gegeben:

- „1. Verstetigung der positiven IKB-Performance zwingend
 - Operative Ergebnisse im zweistelligen Bereich anzustreben
 - Reduzierung der Risikovorsorge entsprechend der allgemeinen wirtschaftl. Lage
 - Erhöhung der Rücklagenzuführung
 - Fortsetzung der IKB-typischen Geschäftsentwicklung “no surprises”
2. Für 2005/06 :
 - Entwicklung des Fitch-Ratings > positiv Outlook / Upgrade
Der Upgrade war im Gespräch;
Das Sentiment scheint sich geändert zu haben;
Neuer Anlauf 2005
 - Prüfung eines S+P-Ratings als Ergänzung oder Ersatz.“

In dem Foliensatz „Weiterentwicklung von Off Balance Sheet-Lösungen“ wurden zwei Geschäftsmodelle vorgestellt: Das erste Modell betraf den Aufbau von Portfolio-Investments in Luxemburg. Das zweite Modell sah die Gründung eines Special Investment Vehicles (SIV) vor.

Der Aufbau des Geschäftsmodells „ABS-Portfolioinvestments“ in Luxemburg wurde wie folgt skizziert:

- „• Ankauf von “unstrukturierten” ABS-Portfolien mit granularen Underlyings in den Ratingkategorien AAA, AA und A
- Hohe Liquidität im Primär- und Sekundärmarkt (Nutzung auch für Ankauf)

- *Entscheidungsprozeß: Analog zum Entscheidungsprozeß für Corporate Bonds, Erstellung eines Limitasters nach Assetklassen, Ratingkategorien, Einzelgrößen des Investments mit anschließender Nachgenehmigung durch R.*

Der Planung lagen folgende Annahmen zugrunde:

- „ • *Zunächst keine Berücksichtigung von Off-Balance-Modellen (Variante 1)*
- *Verhältnis von bilanziellem zu hybridem Kapital: 1 zu 2*
- *Einhaltung von Gesamtkapital-Ratio: 12%*
- *Berechnung von "ROE- Lux angepasst": Berücksichtigung eines Steuervorteils von rd. 10 Prozentpunkten (40% ggü. 30%)."*

Auf einer Folie wurde ausgeführt, dass das Modell ohne eine Anreicherung um eine "off-balance-Komponente" den Return on Equity (RoE) im Konzern verwässern würde.

in T EUR	2005 / 06	2006 / 07	2007 / 08
Durchschnittl. Investment-Vol.	500,000	2,000,000	3,125,000
Brutto-Spread der Investments	0.47%	0.48%	0.48%
Ertrag Investments	2350	9600	15000
EK-Anlage (4%)	2,400	9,600	15,000
Refi-Aufwand Hybrid (5,2%)	-2,080	-8,320	-13,000
EK-Anlage Ergebnis	320	1280	2000
Verwaltungskosten (10bp)	-500	-2,000	-3,125
Risikokosten (5bp)	-250	-1,000	-1,563
Ergebnis	1,920	7,880	12,313
Bilanzielles Eigenkapital	20,000	80,000	125,000
Hybrid Kapital	40,000	160,000	250,000
Anteil "Off Balance Vehicle"	0.0%	0.0%	0.0%
ROE (vor Steuern)	9.6%	9.9%	9.9%
ROE (vor Steuern) - Lux-angepasst	11.0%	11.3%	11.3%

Bei Einbeziehung einer "off-balance"-Lösung ergab sich eine Verbesserung der RoE-Kennzahl im Konzern.

in T EUR	2005 / 06	2006 / 07	2007 / 08
Durchschnittl. Investment-Vol.	500,000	2,000,000	3,125,000
Brutto-Spread der Investments	0.47%	0.48%	0.48%
Ertrag Investments	2350	9600	15000
EK-Anlage (4%)	1,200	4,200	6,000
Refi-Aufwand Hybrid (5,2%)	-1,040	-3,640	-5,200
EK-Anlage Ergebnis	160	560	800
Verwaltungskosten (10bp)	-500	-2,000	-3,125
Risikokosten (5bp)	-250	-1,000	-1,563
Ergebnis	1,760	7,160	11,113
Bilanzielles Eigenkapital	10,000	35,000	50,000
Hybrid Kapital	20,000	70,000	100,000
Anteil "Off Balance Vehicle"	50.0%	55.0%	60.0%
ROE (vor Steuern)	17.6%	20.5%	22.2%
ROE (vor Steuern) - Lux-angepasst	20.2%	23.5%	25.6%

Die Planung der Personalstruktur zeigte folgendes Bild:

Luxemburg	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3
Kreditanalyse	3	3	4
Research	1	1	1
Entscheidung/Empfehlung	2	2	2
Handel	2	2	2
Überwachung	2	2	2
Dokumentation	1	1	2
Administration	1	1	2
New York			
Kreditanalyse	1	1	2

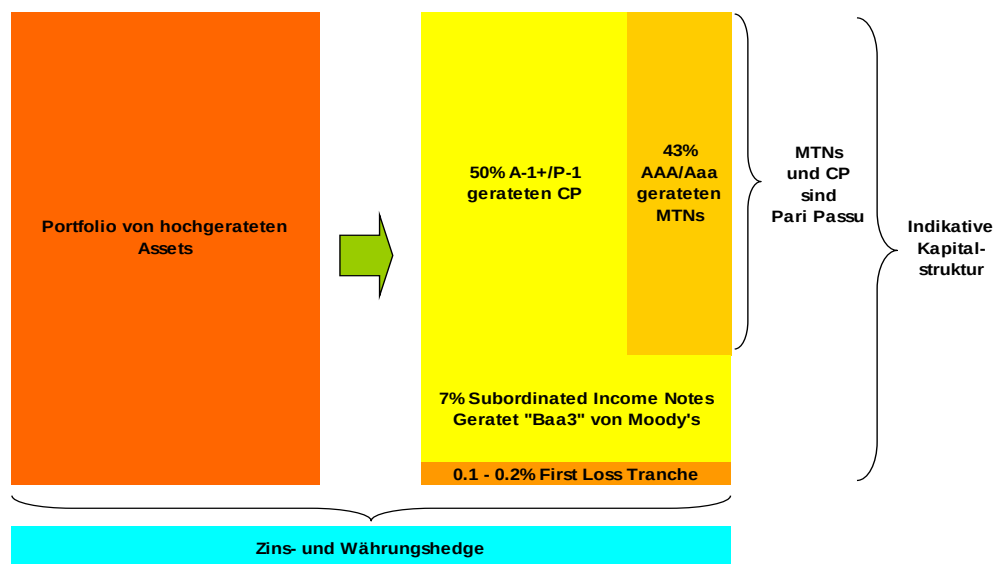
Die Vor- und Nachteile des skizzierten Modells wurden wie folgt gegenübergestellt:

Vorteile	Nachteile
Gute Liquidität für Assets	RoE Verwässerung
Schlanker Prozess	Volumenausweitung
Nutzung steuerlicher Vorteile	Verschiebung der Bilanzrelationen
Ramp-up für SIV	

Die Gründung des SIV wurde wie folgt beschrieben:

- „ - Ein SIV ist ein strukturiertes Investmentvehikel, vergleichbar mit einem ABCP Conduit wie Rhineland
- Wesentlicher Unterschied besteht auf der Passivseite des SIVs. Neben ABCPs gibt es zudem Income Notes und MTNs
- Ein SIV wird üblicherweise von einer Bank beraten
- Die beratende Bank erwirbt üblicherweise einen Großteil der Income Notes des SIVs
- Ein SIV erzeugt stabile Ergebnisse für Investoren durch vorsichtige Assetselektion und proaktives Assetmonitoring.“

Die Anlagestruktur des SIV ergab sich aus folgendem Bild:



Die Vor- und Nachteile der Gründung eines SIV wurden wie folgt beurteilt:

Vorteile	Nachteile
Stabile off-balance-Lösung	Kommunikation eines neuen off-balance Vehikels
Echte Provisionserlöse (Advisory Fee)	
Sinnvolle Ergänzung der Wertschöpfungskette zu bestehenden Portfolio-Investments	

Die Vorlage endete mit dem Vorschlag, die Umsetzung des Aufbaus von ABS-Portfolio-Investments in Luxemburg zu genehmigen. Die Details der Umsetzung waren noch festzulegen.

Im Protokoll zum Strategieworkshop sind folgende Ergebnisse vermerkt:

„Der Strategieworkshop des Geschäftsfelds T hatte auf Basis der im Vorfeld ausgehändigten Unterlagen folgende Ergebnisse:

- 1. Zum Thema ABS Strukturen für Kunden wird ausgeführt, dass bis zum Ende des GJ. acht Transaktionen abgeschlossen sein werden. Hieraus wird ein Ergebnis von ca. 5 Mio. € erzielt. Für die Zukunft wird erwartet, dass dieses Ergebnis nur über Rückgriff auf zusätzlich auch ausländische Kunden erreicht werden kann. Insgesamt läuft das Geschäft aus Sicht von T zufriedenstellend, wobei ein hoher Wettbewerbsdruck wahrgenommen wird.*
- 2. Grundsätzlich wird für die Ausdehnung der Portfolio-Investment ein Gesamtvolumen für die nächsten 1 - 2 Jahren von bis zu 15 Mrd. € als möglich erachtet. Allerdings ist bei diesem Steigerungswinkel auf eine insgesamt notwendige Balance zwischen Eigenverbriefungen und Portfolioinvestments zu achten.*
- 3. Im Bereich Fixed Income erreicht T derzeit, bezogen auf das disponierte Festzinsvolumen von ca. 4,0 Mrd €, eine Durchschnittsverzinsung von 6,1 % (inkl. Spread-Positionen). Damit kann aus dieser Strategie ein Mehrertrag von rd. 90 Mio. € ggü. einer Alternativanlage in plain vanilla 10 Jahresswaps erzielt werden.*
- 4. Eigenkapitalentwicklung: Die Planung der Capital Ratios unter Berücksichtigung von Wachstumsannahmen und Hybridkapital wird vorgestellt. T wird aufgefordert, zum 31.12.2004 sicherzustellen, dass die Gesamtkapitalquote von 12 % nicht unterschritten wird. Daneben wird eine neue Hybridstruktur von T vorgestellt, die im August 2005 zur Umsetzung kommen könnte.*
- 5. Refinanzierung und Estandskosten: T stellt ein Modell für eine Anpassung der Fundingkosten vor. Eine Entscheidung hierüber wird erst im Rahmen der Vorstandsklausur erfolgen, nachdem der Bereich UE die Auswirkung einer solchen Maßnahme auf die Marktbereiche analysiert hat.*
- 6. Off Balanced Sheet Lösungen: Es wird eine erste Skizze für ein neues Geschäftsmodell "ABS-Portfolio-Investments" vorgestellt, die keine komplexen Strukturierung beinhalten. Eine Konkretisierung sowie eine Prüfung des Standorts Luxemburg für dieses Modell wird ebenfalls im Rahmen der Vorstandsklausur vorgenommen werden,*
- 7. Durchführung von Verbriefungstransaktionen: T berichtet über den Stand der Vermarktung des Mobilitätsadvisors. Erstindikation zeigen, dass das Equity-Piece gut vermarktet werden kann. Mit Blick auf die Darstellung von Ergebniskomponenten dieser Transaktion in den Segmenten wird vereinbart, dass hier zunächst bis zur Einführung von IAS keine Änderungen vorgenommen werden.*
- 8. Stellenplanentwicklung: In Zusammenhang mit dem Projekt SAMS wurden für T bereits 3 Stellen genehmigt. Zusätzlich hierzu werden nunmehr 6 weitere Stellen für T neu beantragt. Darüber hinaus wird für den Bereich S in Zusammenhang mit Kapitalmarktransaktionen ebenfalls eine neue Stelle beantragt.“*

-- IKB Research Report - December 2004: US Economy: US Eco Prospects -Waiting for the (un)expected

Nach Aussage des Verfassers des IKB Research-Berichts wurde der Bericht an die Herren Ortseifen und Dr. Guthoff weitergeleitet.

Die erste vom Leiter Research initiierte Studie hatte den Titel „*US Economy: US Eco Prospects – Waiting for the (un)expected ...*“.

In diesem Report wurde ein Modell vorgestellt, mit dem Kurz- und Langzeit-Wirkungen verschiedener ökonomischer Parameter auf dem US-amerikanischen Markt abgeschätzt wurden. Das Modell führte zu dem Ergebnis, dass die Mehrzahl der Variablen signifikante Abweichungen zum Langzeitgleichgewicht zeigen und eine Korrektur der Leistungsbilanz und der Häuserpreise unausweichlich erschien.

Die Ergebnisse von Modellsimulationen zeigten, dass das aktuelle Hauspreiswachstum nicht aufrecht zu erhalten war („... *house price correction is inevitable.*“) mit der Folge einer Dämpfung der ökonomischen Aktivitäten. Dies führe zu einem Leistungsbilanzdefizit. Folge hiervon wäre u.a. ein Abgleiten der US-Wirtschaft in die Rezession in den Jahren 2006/07. Eine Erholung der US-Wirtschaft wurde erst wieder ab dem Jahr 2010 erwartet.

Falls die US-Wirtschaft zu einer ausgeglichenen Handelsbilanz tendiere, werde dies die folgenden Auswirkungen haben:

- schwächeres BIP-Wachstum
- stärkerer Rückgang der Hauspreissteigerungen
- Abwertung des US-Dollars.

Ferner wurde in der Studie die Auffassung vertreten, dass andere generelle Analysen des Marktgeschehens das Risiko einer massiven Hauspreiskorrektur unterschätzten. Die Markteinstellung ließe sich mit dem Satz „*the sky is the limit*“ umschreiben.

-- IKB Research Report - January 2005: US RMBS: Subprime losses – Snapshots from the crystal ball

In diesem Bericht wurden die Ergebnisse der ersten Studien zusammengefasst. Es wurde die Aussage getroffen, dass der Subprime-Markt nicht mehr ausschließlich über die steigenden Hauspreis-erwartungen abgesichert werden könne. Erforderlich sei vielmehr eine genauere Analyse der Servicer / Originatoren, der Poolzusammensetzung und der Asset-Manager. Diese Analysen dürften

nicht rein vergangenheitsorientiert erfolgen; sie müssten vielmehr auch zukunftsorientiert sein, um potentielle ökonomische Entwicklungen berücksichtigen zu können.

Bei einer Worst Case-Betrachtung könnten Investment-Grade-Tranchen (Rating: BBB) von Papieren neuerer Jahrgänge von Verlusten vollständig aufgezehrt werden. Papiere früherer Jahrgänge sollten hingegen kaum beeinträchtigt werden. Ein solches Worst Case-Szenario sei nicht unrealistisch, beruhe aber auf extremen Annahmen. Es müsse hierzu ein gleichzeitiger Rückgang der Nachfrage am Häusermarkt und der Geldnachfrage eintreten, was zu einer mehrjährigen Rezession führen würde.

Bei einer Base-Run-Betrachtung wurde ebenfalls von einem Rückgang der Hauspreissteigerung ausgegangen. Weiter wurde ausgeführt:

„Consequently and even though losses are expected to show an upward bias from 2006/2007 onwards, subprime ABS remains a relatively robust asset class that requires a depressed US economy and housing market for several years to fundamentally shake its credit enhancement.“

Zum Thema „Verbriefung“ hat sich der Verfasser nach eigener Aussage nur wenig geäußert, da ihm und seinen Mitarbeitern die Komplexität der Subprime-Verbriefung nicht bekannt war. Der Bericht diene vielmehr der Stellungnahme zu makroökonomischen Fragestellungen und zur grundsätzlichen Vorstellung der am Verbriefungsgeschäft beteiligten Marktteilnehmer (z.B. zur Frage, wer ist mit welchen Funktionen Emittent, Servicer, Originator etc). Ferner sollte das vorhandene Risiko verdeutlicht werden.

Dieser Bericht wurde an die Herren Ortseifen und Dr. Guthoff weitergeleitet.

-- Erkenntnisse aus der Vorstandsklausurtagung vom 13./14.01.2005

Für die Vorstandsklausurtagung am 13./14.01.2005 wurde eine Tischvorlage „Aufbau Standard-ABS-Portfolio am Standort Luxemburg“ gefertigt.

In einem Newsflash wurde unter der Überschrift „Veränderung des Beratungsverhältnisses RFCC“ Folgendes mitgeteilt:

„Ausplatzierung des gesamten PWCE an DrKW steht kurz vor der Unterzeichnung

Verbleibendes Restrisiko Liquiditätslinie: Anteil < 49%

Risikoverteilung entspricht einem kompletten Repackaging des gesamten T5-Beratungsvolumens

Kosten:

- *PWCE-Ausplatzierung zu ca. 6 bp (entspricht ca. € 3,8 Mio)*
- *Ausplatzierung Liquiditätslinie: ca. 12 bis 15 bp für € 2 bis 3 Mrd.“*

Zum Marktumfeld und damit zur Entwicklung der ABS wurde vorgetragen, dass das „phänomenale Wachstum“ des ABS-Sektors in erster Linie durch „*Home Equity Loans*“ (HEL) hervorgerufen worden sei. Der HEL-Marktanteil sprang von ca. 25 % auf fast 70 % der Emissionen.

Der Anteil der früher dominierenden Kategorien von ABS „*Autos*“ und „*Credit Cards*“ hatte signifikant abgenommen und war auf unter 20 % gefallen. Erklärt wurde diese Änderung durch ein verändertes Verhalten der US-Konsumenten von Abzahlungsverpflichtungen hin zu Hypothekenverschuldungen.

Zur Erläuterung wurde folgende Tabelle angefügt (*Historical ABS Issuance (% of total)*)

Sectors	2000	2001	2002	2003	2004*
Automobile	28,4	26,5	25,8	18,2	10,9
Credit Cards	23,9	24,3	20,6	16,5	9,2
HEL	24,7	28,4	40,3	51,0	67,8
Student Loans	5,9	4,0	5,5	8,0	7,7
Other	17,1	16,8	7,9	6,5	4,4
Total (\$ billion)	210,2	250,7	330	399	575,1
Source: Bear Stearns					
*Estimates					

Die ansteigende Entwicklung von HEL-ABS wurde darauf zurückgeführt, dass sich die Kreditqualität sowie die Bilanzen von Kreditnehmern über einen längeren Zeitraum mit starkem Hauspreiswachstum verbessert hätten. Dies habe zu bedeutenden Refinanzierungen geführt, welche die Emittierung und die gute Performance des HEL-Sektors gesteigert habe.

Diese Entwicklung wurde mit folgender Tabelle (*HEL Origination Trends*) veranschaulicht:

	Cash out	Purchase	Rate & Term	FICO	CLTV
1997	49%	27%	24%	606	76%
1998	49%	23%	28%	602	77%
1999	50%	25%	25%	600	78%
2000	52%	26%	21%	592	78%
2001	60%	22%	18%	603	80%
2002	64%	21%	15%	608	81%
2003	69%	20%	11%	613	82%
Source: JPMorgan					

Die „*Combination loan-to-value-ratio*“ (CLTV) setzte die unbezahlten Darlehensraten ins Verhältnis zum Wert der Sicherheit. Die steigenden Werte zeigten die zunehmende Beleihung.

Ferner habe die Emittenten-Konzentration zugenommen. Es folgte dazu eine Darstellung der Top 10 Issuers (US\$ Billion).

Issuer	2004 (Jan - Nov)	2003 full year
Countrywide	45,56	12,74
Ameriquest	34,92	28,39
GMAC	23,42	35,42
Lehman	22,03	16,18
MSDW	18,88	9,24
CSFB	14,16	12,87
First Franklin	13,96	6,83
Long Beach	12,09	4,85
IMPAC	12,02	5,97
Bear Stearns	10,62	2,71
Total issuance	301,1	226,1
Source: JPMorgan		

Der Gesamtanteil der TOP 10 HEL-Emittenten war bei neuen Emissionen von 60 % auf rd. 70 % angestiegen. Die Emittenten hätten sich ehrgeizige Volumen- und Marktanteilsziele für die Zukunft gesetzt.

In Anbetracht erwarteter wirtschaftlicher Schwächen führe dies zu wachsenden Sorgen über die Kreditqualität.

Zu den Aussichten für das Geschäftsjahr 2005/06 (Volumen und Spreads) wurde ausgeführt, dass das Gesamtvolumen von HEL-Emissionen voraussichtlich fallen werde, wenn die Refinanzierungsbedürfnisse nachließen; dies werde als Folge der steigenden Zinsen und der Dämpfung des Hauspreiswachstums erwartet. Es wurden folgende Feststellungen getroffen:

- „• Erwartung: Emissionen in 2005 unter dem Rekordjahr 2004, jedoch immer noch relativ hoch
- Die Wirtschaftsentwicklungen werden voraussichtlich erst 2006 einen größeren Einfluss haben
- Das Emissionsvolumen anderer ABS Klassen sollte relativ zu 2004 stabil sein
- Erwartung: Rückgang erst 2006
- Die ABS-Spreads sollten in 2005 eng bleiben, wegen des fallenden Volumens und der relativ starken Nachfrage, vor allem nach CDO's
- Gute Performance, vor allem von HEL treibt die Nachfrage
- Die internationale Nachfrage sollte stark bleiben, nicht zuletzt wegen des enormen Überschusses und des US\$
- Eine Spread-Verbreiterung wird erst 2006 erwartet, wenn sich die allgemeine Wirtschaft und der Häusermarkt abkühlen
- Spreads sind mehr von der gegenwärtigen als zukünftigen Performance abhängig.“

Hieraus wurden für den Investment-Prozess folgende Konsequenzen gezogen:

*„Wertentwicklung im Häusermarkt wird nicht mehr automatisch alle potenziellen Probleme lösen
Auslese unter Servicers, Issuers und Asset Managers gewinnt an Wichtigkeit, vor allem für neue
BBB-rated Investitionen*

- *Gefahr, dass enge Spreads in 2005 nicht das potenzielle Risiko widerspiegeln*
- *Beinahe 90% aller neuen BBB-rated HEL-Bonds in 2004 landeten in SF CDO'S*

Aktives Portfolio Management, fundamentale Nachforschung und ein Blick nach vorne sind unbedingt nötig

Offenheit zu alternativen Asset Klassen ist in einem wirtschaftlichen Umfeld, das sich höchst wahrscheinlich stark verändern wird, erforderlich.“

Es wurde folgendes Fazit gezogen:

- „- *Attraktive Assetklasse mit guter Performance und mittelfristiger Chance eines „Spread Widening“*
- *Aufbau von entsprechenden Markt- und Risikomanagement-Ressourcen für diese Assetklasse zwingend erforderlich.“*

Die wesentlichen Unterschiede in den Ansätzen der IKB Düsseldorf einerseits sowie in Luxemburg andererseits wurden aus der Sicht des Bereichs R in folgender Übersicht dargestellt:

Aktivitäten Düsseldorf		Aktivitäten Luxemburg	
+	<i>Durch Doppelstöckigkeit (= Subordination im CDO unabhängig vom einzelnen Bond) Schutz vor Default einzelner Bonds = Underlyings</i>	-	<i>Kein Schutz vor Default des Bonds = Underlying; Bond-Default führt unmittelbar zu möglichem Ausfall</i>
+	<i>Nur systematisches Risiko aus Portfolio</i>	-	<i>Idiosynkratisches Risiko aus Bond, z.B. Servicer-Default</i>
+	<i>Diversifikation durch Transaktionsstruktur von Beginn an gegeben</i>	-	<i>Diversifikation erst mit Aufbau des Portfolios erreichbar</i>
+	<i>Know-how in Bezug auf Servicer und Dealstruktur teilweise ausgelagert auf Deal-Manager (Portfolio-Manager = „verlängerte Werkbank der IKB“)</i>	-	<i>Know-how in Bezug auf Servicer und Deal-Struktur ist durch IKB selbst aufzubauen</i>
-	<i>Derzeit nicht ausreichend liquider Sekundärmarkt und damit weitestgehend fehlende Mobilität der angekauften Tranchen</i>	+	<i>Funktionierender Kapitalmarkt mit täglicher Preisfeststellung, Mobilität damit gegeben</i>

Zum Ankaufprozess sowie zum Mengengerüst wurde ausgeführt:

Ankaufprozess:

- „- T-Lux schreibt Kurz-Vorlage (Ltg. + T-Mitarbeiter) auf Basis der Credit Guidelines innerhalb von 5 Arbeitstagen
- Für den R-Prozess (Team R4) sind insgesamt max. 10 Arbeitstage ab Eingang vorgesehen
- Zweit-Votum durch Herrn W. in seiner Funktion als Verwaltungsratsmitglied der IKB Int. S.A. bzw. über ein durch den Verwaltungsrat noch zu bildendes Credit Committee (Festlegung einer entsprechenden Kompetenzordnung)
- Conduit: Analoger Prozess mit Bildung von Advisory Board aus Verwaltungsratsmitgliedern.“

Mengengerüst:

„Bei einem angestrebten Neugeschäft von 1.000 Mio. € p.a. mit durchschnittlich 25 Mio. € Einzeltransaktionshöhe rd. 50 bis 80 Deals zusätzlich

Für R4 bedeutet dies 2 VAK zusätzlich (Neugeschäft- und Bestandsentscheidungen)

Belastung der IKB Int. S.A. mit den Kosten für den Entscheidungsprozess.“

Über die Credit-Guidelines wurde der Vorstand informiert, dass - in Abkehr von der bisherigen Investment-Philosophie - von der IKB International S.A. „Direkt-Investments“ in Assetklassen vorgenommen werden sollten, verbunden mit folgenden Vorgaben:

- „•• Bei diesen Transaktionen kommt der Selektion der Assets sowie der Wahl der Servicer bzw. des Originators eine erhöhte Bedeutung zu
- Sehr wichtig ist daneben die Beurteilung der zugrundeliegenden Transaktionsstrukturen anhand der vorzulegenden Dokumentation.“

Für die Auswahl potenzieller Assets im Rahmen der Investment-Guidelines war aus der Sicht des Bereichs R ein kombinierter „Top Down“/„Bottom Up“-Ansatz zwingend:

- „•• „Top Down“: Auswahl von Schwerpunkt-Assetklassen und Ratingkategorien basierend auf einer makroökonomischen Einschätzung über die künftige wirtschaftliche Entwicklung der relevanten Märkte
- „Bottom Up“: basierend auf den Ergebnissen der makroökonomischen Analyse (bei der Auswahl einzelner Assets).“

Zu den Mindestanforderungen für die Transaktionen wurde aus der Sicht des Bereichs R Folgendes ausgeführt:

- „•• Servicer/Originator: Bewertung der Expertise des Servicers und/oder Originators einer Transaktion bzgl. Track record, historische Performance, Underwriting Standards, Rating des Servicers/Originators, Annual Reports, aktuelle Liquiditätssituation, (langfristige) Finanzierung des Geschäfts

- *Transaktionsstruktur: Pro-rata oder sequentielle Tilgungen, „Step-Down Bonds“, Reserve Accounts, „Stratification Table“ (= Verteilung der Assets eines Portfolios anhand diverser Kriterien, wie bspw. Größe der Forderungen, geographische Verteilung, bonitätsmäßige Verteilung, Seasoning der Forderungen, Master/Special Servicer etc.)*
- *„Top Down/“Bottom Up“: Bewertung der potenziellen Investments durch konsequente Anwendung des zuvor beschriebenen „Top Down/“Bottom Up“-Ansatzes; dieser Ansatz ist gemeinsam durch GF Treasury und Bereich Risikomanagement zu entwickeln.“*

Als mögliches Investmentvolumen wurde in Abhängigkeit von der Ratingeinstufung (Moody's / S&P / Fitch) vorgeschlagen:

- A: €/US\$ 10 Mio. (Mindestrating Servicer: SQ2/Above Average/RPS2 bzw. RSS2)
- AA: €/US\$ 25 Mio. (Mindestrating Servicer: SQ3/Average/RPS3 bzw. RSS3)
- AAA: €/US\$ 50 Mio. (Mindestrating Servicer: SQ3/Average/RPS3 bzw. RSS3)."

Maßgeblich für die Kategorisierung innerhalb vorstehender Ratingkategorien – bezogen auf Investment- und Servicer-Rating – sollte im Falle von zwei oder mehr Ratings jeweils das schlechteste sein.

Soweit vorstehende Kriterien erfüllt waren, konnten auch mehrere Tranchen aus einer Emission erworben werden, wobei bzgl. der Servicerqualität als Minimumerfordernis jeweils das der niedrigst-gerateten Tranche maßgeblich war. Das maximale Zeichnungsvolumen pro Transaktion wurde auf € 50 Mio. begrenzt (in Abhängigkeit vom Servicer-Rating).

Der Bereich „Treasury“ unterbreitete folgenden Vorschlag zu einer möglichen Portfolio-Struktur, der vom Bereich „Risikomanagement“ mitgetragen wurde:

Amount:	2.000.000.000
Ertrag:	8.500.000
Nötiger Spread (bps):	52,5 (42,5 bps + 10 bps)
Funding:	10 bps

Erwirtschafteter Spread: **46,1 bps**

ca. 5 years	AAA	AA	A	BBB
US-CMBS (10y)	19	35	60	140
US-RMBS	13	20		60
US-MH (5y)	120		180	
US-MH (7-10y)	155	200		400
US-HEL	42	60	105	175
US-Auto prime (3y)	1		16	40
US-Credit Cards (5y)	7		24	50
US-Credit Cards (10y)	16		38	75
US-Student Loans (7-9y)	11	29		
Euro-RMBS	11,5	25	36	70
Euro-CMBS	22,5	39	64	108
Euro-Autos	14,5		32	
UK-RMBS	11,5	30	39	73
UK-CMBS	23,5	40	64	113
UK-Credit Cards	12,5		43	75

Verteilung der Investments auf die div. Assetklassen:

ca. 5 years	AAA	AA	A	
US-CMBS (10y)	2,8%	2,8%	2,8%	8,3%
US-RMBS	2,8%	2,8%		5,6%
US-MH (5y)	2,8%		2,8%	5,6%
US-MH (7-10y)	2,8%	2,8%		5,6%
US-HEL	2,8%	2,8%	2,8%	8,3%
US-Auto prime (3y)	2,8%		2,8%	5,6%
US-Credit Cards (5y)	2,8%		2,8%	5,6%
US-Credit Cards (10y)	2,8%		2,8%	5,6%
US-Student Loans (7-9y)	2,8%	2,8%		5,6%
Euro-RMBS	2,8%	2,8%	2,8%	8,3%
Euro-CMBS	2,8%	2,8%	2,8%	8,3%
Euro-Autos	2,8%		2,8%	5,6%
UK-RMBS	2,8%	2,8%	2,8%	8,3%
UK-CMBS	2,8%	2,8%	2,8%	8,3%
UK-Credit Cards	2,8%		2,8%	5,6%
Anteile:	41,7%	25,0%	33,3%	100,0%

Nach Einschätzung des Bereichs R bestanden noch folgende offene Punkte:

- „ - *Muster-Vorlage*
- *Muster-Votum*
- *Einschaltung/Genehmigung des Prozesses durch Revision vor endgültiger Genehmigung*
- *Verabschiedung der Investment-Guidelines in Form einer Organisationsanweisung durch den Verwaltungsrat bis 31.01.2005 (verantwortlich T) Klärung des Personalbedarfs für T, IKB International S.A. und KRC*
- *Besonderheit MH:*
Aufgrund der Risikorelevanz keine Vorabankaufsmöglichkeit, sondern Ankauf nur nach Genehmigung durch Verwaltungsrat
Anmerkung T: Vorabankauf sollte bei AAA- und AA-Strukturen gewährleistet sein
- *Mit Erreichen einer Portfoliogröße von € 500 Mio. bzw. spätestens nach 12 Monaten Investormenterfahrung Sachstandsbericht an Gesamtvorstand.“*

Anschließend wurde die Integration in die Konzernstrategie „Portfolioinvestments“ erörtert. Es folgt eine Kalkulation der Portfolio-Investments in Düsseldorf.

<i>Ratios Eingabe</i>	<i>2004/05 Hochrechnung</i>	<i>2005/06 Soll</i>	<i>2006/07 Soll</i>	<i>2007/08 Soll</i>
Eigenkapital	141.840	171.600	188.500	187.500
Kapitalquote	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%
Anteil auf Bilanz	36,0%	33,0%	29,0%	25,0%
Conduit Restr. Kosten	0,00%	0,18%	0,18%	0,18%
Conduit Admin. Kosten	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%
Anteil Hybrid (KK und NRK)	66,7%	66,7%	66,7%	66,7%
Verzinsung Hybrid	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%
Verzinsung EK	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%

<i>Ergebnisse</i>	<i>2004/05 Hochrechnung</i>	<i>2005/06 Soll</i>	<i>2006/07 Soll</i>	<i>2007/08 Soll</i>
durchschnittl. Assets	9.850.000	13.000.000	16.250.000	18.750.000
Assets Start	8.700.000	11.000.000	15.000.000	17.500.000
Assets Jahresende	11.000.000	15.000.000	17.500.000	20.000.000
Spread on Assets	1,20%	1,22%	1,13%	1,04%
Spread after Cond. Restruc.	1,20%	1,10%	1,00%	0,90%
RWA (durchschnittl.)	3.546.000	4.290.000	4.712.500	4.687.500
bilanzielles EK	141.840	171.600	188.500	187.500
Hybridkapital	283.680	343.200	377.000	375.000
Gesamtkapital	425.520	514.800	565.500	562.500
P/L:				
Bruttoerträge Investments/EK	120.565	145.452	165.845	171.875
	1,22%	1,12%	1,02%	0,92%
Sonstige Erträge	8.000	5.000	5.000	5.000
Admin. Kosten Conduit	7.565	10.452	13.845	16.875
	0,08%	0,08%	0,09%	0,09%
Deckungsbeitrag I	121.000	140.000	157.000	160.000
RoE I	85,31%	81,59%	83,29%	85,33%

Folgende Merkmale der Portfolio-Investments in Düsseldorf wurden genannt:

„Marge Bestand sinkt bis ca. 100 bp

Spread-Tightening

Kündigung hochmargiger Tranchen

Zielerreichung erfordert Ausweitung des Volumens bis auf ca. € 20.000 Mio. (GJ 07/08)

Alternativ:

Ein Investment in Equity Pieces kann das Volumen bis um den Faktor 12 verringern (bei gleichem Ertrag)

RoE leverage bei ca. 85% (GJ 07/08)

Vorschlag:

Zur Reduktion des Investment-Volumens: Investment von € 100 Mio. in Equity Piece bei Marge bis zu 1.200 bp.“

Für die Portfolio-Investments in Luxemburg wurde folgende Kalkulation erstellt:

Ratios Eingabe	2004/05 Hochrechnung	2005/06 Soll	2006/07 Soll	2007/08 Soll
Eigenkapital	0	7.200	27.000	38.000
Kapitalquote	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%
Anteil auf Bilanz	36,0%	33,0%	29,0%	25,0%
Conduit Restr. Kosten	0,00%	0,18%	0,18%	0,18%
Conduit Admin. Kosten	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%
Anteil Hybrid (KK und NRK)	66,7%	66,7%	66,7%	66,7%
Verzinsung Hybrid	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%
Verzinsung EK	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%

Ergebnisse	2004/05 Hochrechnung	2005/06 Soll	2006/07 Soll	2007/08 Soll
durchschnittl. Assets	0	545.455	2.327.586	3.800.000
Assets Start	0	0	1.090.909	3.564.263
Assets Jahresende	0	1.090.909	3.564.263	4.035.737
Spread on Assets		0,50%	0,50%	0,50%
Spread after Cond. Restruc.		0,38%	0,37%	0,37%
RWA (durchschnittl.)	0	180.000	675.000	950.000
bilanzielles EK	0	7.200	27.000	38.000
Hybridkapital	0	14.400	54.000	76.000
Gesamtkapital	0	21.600	81.000	114.000
GuV				
Bruttoerträge Investments/EK	0	2.199	9.143	14.533
		0,40%	0,39%	0,38%
Sonstige Erträge	0	0	0	0
Admin. Kosten Conduit	0	439	1.983	3.420
		0,08%	0,09%	0,09%
Deckungsbeitrag I	0	1.760	7.160	11.113
RoE I		24,44%	26,52%	29,24%

Als Merkmale für die Portfolio-Investitionen in Luxemburg wurde festgehalten:

- „ - Marge Bestand bei ca. 50 bp
- Zielerreichung erfordert Ausweitung des Volumens bis auf ca. € 4.000 Mio. (GJ 07/08)
- RoE leverage bei ca. 30% (GJ 07/08).“

Bei einer Zusammenfassung der in Düsseldorf sowie in Luxemburg getätigten Investments ergab sich folgendes Bild:

Ratios Eingabe	2004/05 Hochrechnung	2005/06 Soll	2006/07 Soll	2007/08 Soll
Eigenkapital	141.840	178.800	215.500	225.500
Kapitalquote	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%
Anteil auf Bilanz	36,0%	33,0%	29,0%	25,0%
Conduit Restr. Kosten	0,00%	0,18%	0,18%	0,18%
Conduit Admin. Kosten	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%
Anteil Hybrid (KK und NRK)	66,7%	66,7%	66,7%	66,7%
Verzinsung Hybrid	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%
Verzinsung EK	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Ergebnisse	2004/05 Hochrechnung	2005/06 Soll	2006/07 Soll	2007/08 Soll
durchschnittl. Assets	9.850.000	13.545.455	18.577.586	22.550.000
Assets Start	8.700.000	11.000.000	16.090.909	21.064.263
Assets Jahresende	11.000.000	16.090.909	21.064.263	24.035.737
Spread on Assets	1,20%	1,19%	1,05%	0,95%
Spread after Cond. Restruc.	1,20%	1,07%	0,92%	0,81%
RWA (durchschnittl.)	3.546.000	4.470.000	5.387.500	5.637.500
bilanzielles EK	141.840	178.800	215.500	225.500
Hybridkapital	283.680	357.600	431.000	451.000
Gesamtkapital	425.520	536.400	646.500	676.500
P/L:				
Bruttoerträge Investments/EK	120.565	147.651	174.988	186.408
	1,22%	1,09%	0,94%	0,83%
Sonstige Erträge	8.000	5.000	5.000	5.000
Admin. Kosten Conduit	7.565	10.891	15.828	20.295
	0,08%	0,08%	0,09%	0,09%
Deckungsbeitrag I	121.000	141.760	164.160	171.113
RoE I	85,31%	79,28%	76,18%	75,88%

Aus Konzernsicht ergab die Realisierung von Portfolio-Investments in Luxemburg:

„Assets under Management“: > € 24.000 Mio.

Absinken des RoE von 85% auf 76%.“

Die Entwicklung wurde wie folgt bewertet:

„Investment in Standard-ABS bietet zwar auf den ersten Blick nicht die gleiche Ertragsperspektive wie das Geschäft in DUS.

Allerdings eröffnet das Geschäft weitere Ertragsperspektiven im Hinblick auf das am Markt verfügbare Asset-Volumen (Erweiterung der Wertschöpfung).

Die Assetklasse bietet darüber hinaus die Möglichkeit zur Einrichtung eines SIV, welches gegenüber der heutigen Conduit-Lösung weitere Vorteile verspricht.“

Weitere Zusatzerträge könnten aus Übernahme der Liquiditätslinien für das Conduit RFCC generiert werden:

„Unter der Voraussetzung, dass die IKB International S. A. ein externes Rating vorweist (Kosten ca. T€ 150) oder eine geeignete Garantie der AG abgegeben wird, ist die Stellung von Liquiditätslinien für das Conduit oder ein SIV denkbar

Dabei könnte LUX zunächst die Linien für das Geschäft übernehmen, für das unmittelbar ein Beratungsmandat besteht (für GJ 05/06: durchschnittlich ca. € 360 Mio. €)

Darüber hinaus kann Luxemburg weitere Liquiditätslinien der AG an das Conduit „refinanzieren“ (Fronting durch AG, Rückdeckung durch LUX)

Insgesamt kann ein Volumen ab 05/06 in Höhe von € 1.500 Mio. zu einer Marge von 35 bp angesetzt werden (inkl. Ratingkosten):

- GJ 05/06: 5,10 Mio. €
- GJ 06/07: 5,22 Mio. €
- GJ 07/08: 5,22 Mio. €“

Die Vorstandsmitglieder wurden zum Abschluss der Vorlage um vier Entscheidungen gebeten:

- „ - Umsetzung des neuen Geschäftsmodells auf der Basis der von R vorgeschlagenen Credit Guidelines
- Ankauf von € 100 Mio. Equity Piece
- Bewilligung von 4 Stellen in T und 2 Stellen in R
- Übernahme von Liquiditätsfazilitäten in Höhe von € 1.500 Mio. durch die IKB International S.A.“

Im Protokoll der Sitzung wurden die Ergebnisse zusammengefasst:

- „ - Herr Rö. berichtet über die kurz vor der Unterzeichnung eines Mandatsbriefes stehenden Verhandlungen mit Dresdner Kleinwort Wasserstein hinsichtlich einer Übernahme des der IKB zuzurechnenden PWCE. Eine Umsetzung dieser Lösung führt mit großer Wahrscheinlichkeit nicht zu einer Konsolidierung des Conduits unter IAS, da eine Verteilung der Risiken nicht mehrheitlich (weder PWCE noch Liquiditätslinien) der IKB zugerechnet werden kann.
- Vor diesem Hintergrund sind zukünftig die im Conduit befindlichen Assets nicht mehr als Risikoposition der IKB zu betrachten. Dies gilt allerdings mit der Ausnahme der von der IKB zur Verfügung gestellten Liquiditätslinien (zukünftig < 50 % aller dem Conduit zur Verfügung gestellten Liquiditätslinien). Folglich können die im Conduit befindlichen Assets als „Assets under Management“ durch die IKB betrachtet werden.
- Anschließend wird ein neues Geschäftsmodell für ein Investment in „Standard-ABS-Strukturen“ vorgestellt. Folgende Entscheidungen werden getroffen:
 - o Die Umsetzung des vorgestellten Geschäftsmodells wird auf Basis der von R vorgeschlagenen Credit Guidelines beschlossen. Insgesamt wird damit in einem 3-Jahres-Zeitraum voraussichtlich eine Ausdehnung der durch die IKB verwalteten Portfolioinvestments auf bis zu € 24.000 Mio erfolgen.
 - o Für den Aufbau des Geschäftsmodells werden zunächst 4 Stellen in Treasury (Standort Luxemburg) und 2 Stellen in R (Standort Düsseldorf) genehmigt.
 - o Die Möglichkeit einer Übernahme von Liquiditätsfazilitäten gegenüber RFCC durch die IKB International S.A. in Höhe von € 1.500 Mio wird kurzfristig geprüft.
- Darüber hinaus wird T beauftragt, das Geschäftsmodell kurzfristig hinsichtlich einer konkreten Umsetzung zu detaillieren, damit der Betrieb in Luxemburg zur Einhaltung der anvisierten GuV-Beiträge kurzfristig aufgenommen werden kann.“

Feststellungen zum Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Aus den vorstehenden Ausführungen zu den Informationen, die den Vorstandsbeschlüssen auf der Klausurtagung vom 13./14.01.2005 zugrunde lagen, lassen sich nach Auffassung des Sonderprüfers folgende Feststellungen und Schlussfolgerungen ableiten:

Das Ziel des Vorstands bestand auch mit Bezug auf den Aufbau des ABS-Geschäfts in Luxemburg darin, mit den Portfolioinvestitionen ein ertragreiches und – gegenüber den bisherigen Aktivitäten der Unternehmensfinanzierung – vergleichsweise risikoarmes Geschäft zu betreiben. Im Rahmen des Strategie-Workshops „Treasury“ vom 14.12.2004 wurde zu den Portfolioinvestitionen des Bereichs T5 grundsätzlich ausgeführt, dass die Plan-Ergebnisse trotz eines konstant niedrigen Risiko-profils und nachhaltiger Spreadeinengung gut seien. Zur Beibehaltung und Verbesserung des Ratings war eine Verstetigung der positiven IKB-Performance zwingend erforderlich. Es mussten daher neue Ertragsquellen genutzt werden, die in dem Aufbau von Portfolio-Investments in Luxemburg sowie in der Gründung eines SIV bestehen konnten.

Zur Erlangung der erforderlichen Informationen hatte der Vorstand die Fachbereiche bereits in seiner Sitzung vom 14.09.2004 gebeten, die strategischen Optionen für Kreditgeschäfte in Luxemburg zu entwickeln und in der Vorstandssitzung vom 12.10.2004 vorzutragen. In der Sitzung am 12.10.2004 wurde eine erste Grobskizze für ein Investment der Bank in „Standard-ABS-Produkte“ in Luxemburg vorgestellt.

Im Rahmen des Strategie-Workshops am 14.12.2004 wurde der Aufbau des Geschäftsmodells „ABS-Portfolioinvestments“ in Luxemburg dahingehend beschrieben, dass ABS-Portfolien mit granularen Underlyings in den Ratingkategorien AAA, AA und A erworben werden sollten. Außerdem sollte der Entscheidungsprozess - wie im Bereich der IKB selbst - verschiedene Limitraster nach Assetklassen, Ratingkategorien, und Einzelgrößen des Investments mit anschließender Nachgenehmigung durch den Bereich R vorsehen.

Auf der Vorstandsklausurtagung vom 13./14.01.2005 wurde zum Marktumfeld und damit zur Entwicklung der ABS ergänzend erörtert, dass das hohe Wachstum des ABS-Sektors in erster Linie durch „Home Equity Loans“ (HEL) bewirkt worden sei. Der HEL-Marktanteil war binnen fünf Jahren zwischen den Jahren 2000 und 2004 von ca. 25 % auf fast 70 % der Emissionen angestiegen, obgleich sich auch das gesamte Emissionsvolumen annähernd verdreifacht hatte. Die früher dominierenden ABS-Kategorien „Pkw“ und „Credit Cards“ hatten demgegenüber signifikant abgenommen und waren unter einen Anteil von 20 % gefallen.

Die gute Entwicklung von HEL-ABS wurde darauf zurückgeführt, dass mehrere Jahre des starken Hauspreiswachstums zu einer Verbesserung der Kreditqualität sowie der Bilanzen der Kreditnehmer geführt hätten. Die in der Folge bedeutenden Refinanzierungen hatten die Emission und gute Performance von HEL begünstigt.

Zu den Aussichten für das Geschäftsjahr 2005/06 wurden die Vorstandsmitglieder darüber unterrichtet, dass das Gesamtvolumen von HEL-Emissionen gegenüber dem Rekordjahr 2004 voraussichtlich fallen werde. Der Grund bestehe in dem zu erwartenden Nachlassen der Refinanzierungsbedürfnisse sowie in den steigenden Zinsen und der Dämpfung des Hauspreiswachstums. Die ABS-Spreads sollten wegen des fallenden Volumens, der guten Performance und der relativ starken Nachfrage gleichwohl eng bleiben. Eine Spread-Verbreiterung wurde erst für das Jahr 2006 erwartet, wenn sich die allgemeine Wirtschaftslage und der Häusermarkt abgekühlt hätten. Die Wertentwicklung im Häusermarkt werde zukünftig auch nicht mehr automatisch alle potenziellen Probleme der Darlehensnehmer lösen. Eine Änderung des Investitionsprozesses in HEL-ABS-Portfolien müsse deshalb mit einer sorgfältigen Auswahl unter den Servicern, Issuern und Asset Managern - vor allem für neue BBB-Portfolien - verbunden werden.

Insgesamt handelte es sich nach Auffassung der Fachabteilungen bei den HEL-ABS jedoch um eine attraktive Assetklasse mit guter Performance und mittelfristiger Chance eines „*Spread Widening*“, deren Aufbau mit entsprechenden Markt- und Risikomanagement-Ressourcen begleitet werden müsse.

Diese Darlegungen der Fachabteilungen aus den vier erwähnten verschiedenen Sitzungen, Tagungen und Workshops zwischen dem 14.09.2004 und dem 13./14.01.2005 bestätigten das Bild, das der Vorstand durch die Berichterstattung in den IKB Research Reports im Dezember 2004 und Januar 2005 erhalten hatte. Dort waren die Entwicklung im US-Häusermarkt und in der US-Wirtschaft ebenfalls eingehend untersucht und auf die Bedeutung der – auch zukunftsgerichteten – Analyse der Servicer / Originatoren, der Poolzusammensetzung und der Asset-Manager hingewiesen worden.

Der Vorstand hat sich somit in den genannten Sitzungen ausführlich über das Geschäftsmodell „*ABS-Portfolioinvestitionen*“ in Luxemburg informieren lassen. Ihm wurden die Vor- und Nachteile eines solchen Geschäftsmodells und die Chancen und Risiken von HEL-ABS, dem Wachstumstreiber des ABS-Sektors, eingehend dargelegt. Widersprüche zu den Erkenntnissen des IKB Researchs ergaben sich nicht. Nach dem Urteil der Fachabteilungen der Bank waren diese Risiken im Übrigen durch eine passende Auswahl der Servicer, Issuer und Asset Manager sowie durch aktives Portfolio-Management und fundamentale Nachforschungen zu beherrschen.

Zusammenfassend ist daher festzustellen, dass der Vorstand seine Entscheidung zum Erwerb von Standard-ABS mit dem Schwerpunkt MBS durch die IKB Luxemburg auf einer Informationsgrundlage gefasst hat, von der der Vorstand in der ex ante-Betrachtung zum Zeitpunkt der Beschlussfassung am 13./14.01.2005 vernünftigerweise annehmen konnte, dass sie angemessen war.

Darüber hinaus hat die Sonderprüfung keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass der weitere Beschluss zur zukünftigen Übernahme von Liquiditätslinien für das Conduit RFCC durch die IKB International S.A., Luxemburg, nicht ebenfalls auf der Basis angemessener Informationen gefasst worden ist.

- Handeln zum Wohle der Gesellschaft

Die Anwendung der BJR setzt des Weiteren voraus, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Vorliegens dieser Voraussetzung ergeben sich folgende Überlegungen:

Die Überlegungen des Vorstands der IKB AG bezogen sich im Ausgangspunkt auf die Frage, wie die zukünftige Geschäftspolitik der IKB International S.A., Luxemburg, gestaltet werden sollte, nachdem die Entscheidung getroffen war, das Euro-Kreditgeschäft zukünftig von Düsseldorf aus zu betreiben. Ob das Fremdwährungskreditgeschäft zukünftig noch von Luxemburg aus betrieben werde, sollte zu einem späteren Zeitpunkt entschieden werden.

Bei der Abwägung der Vor- und Nachteile der diskutierten Modelle und damit zugleich bei der Beantwortung der Frage, ob die getroffenen Entscheidungen der Förderung der nachhaltigen Rentabilität der IKB diene, hat sich der Vorstand auf folgende Überlegungen gestützt:

Für ein Geschäftsmodell „*Investition in Standard-ABS-Strukturen*“ sprach, dass die Portfolioinvestitionen am Standort Düsseldorf und innerhalb der Conduit-Strukturen vergleichsweise hohe Gewinne versprochen. Die bisherigen Risiken wurden als gering eingeschätzt, da bisher noch keine Liquiditätslinie gezogen worden und auch noch kein Abwertungsbedarf erkennbar waren.

Zwar wurden in den Investitionen in Standard-ABS Risiken gesehen, insbesondere in den Assetklassen RMBS. Diese Risiken glaubte man aber durch geeignete Maßnahmen, insbesondere durch ein aktives Portfolio-Management, fundamentales Research und eine Antizipation der zukünftigen Entwicklung reduzieren zu können. Man ging davon aus, dass das ABS-Emissionsvolumen im Jahr 2004 relativ stabil bleiben und erst im Jahr 2006 zurückgehen werde. Aufgrund der bisherigen guten Performance von ABS, insbesondere von HEL, und der starken internationalen Nachfrage wurde zunächst mit einem Spread-Widening gerechnet. Es wurde allerdings durchaus auch das Risiko einbezogen, dass die engen Spreads im Jahr 2005 nicht das aktuelle Risiko widerspiegeln.

In der zusammenfassenden Beurteilung aller Faktoren wurden die Standard-ABS als attraktive Assetklasse mit guter Performance und einer mittelfristigen Chance auf ein Spread Widening bewertet. Zugleich wurde allerdings der Aufbau von entsprechenden Markt- und Risikomanagement-Ressourcen für diese Assetklasse als zwingend erforderlich angesehen.

Die Vorteile des ABS-Marktes gegenüber dem CDO-Markt wurden in nachvollziehbarer Weise darin gesehen, dass für ABS ein funktionierender Kapitalmarkt mit täglichen Preisfeststellungen bestand und damit eine ausreichende Mobilität gegeben war. Es bestand jedoch zugleich Klarheit,

dass das Know How in Bezug auf die Servicer und die Deal-Struktur durch die IKB noch aufgebaut werden musste.

Aus der Sicht des Vorstands bestanden zudem weitere Gründe für die Vorteilhaftigkeit der getroffenen Entscheidungen. So ging man davon aus, dass die Produktpalette durch die Investitionen in ABS verbessert und erweitert werden konnte. Zudem könnte die Wahrnehmung der IKB als Risikomanager verbessert werden. Es wurde auch die Möglichkeit gesehen, das zu investierende Assetvolumen über die IKB International S.A. zu vergrößern. Durch die Erweiterung des am Markt verfügbaren Assetvolumens würden neue Ertragsperspektiven eröffnet. Schließlich bestehe auch die Möglichkeit, exbilanziell ein SIV zu errichten und einen Teil der ABS auf dieses SIV zu übertragen.

Als weitere Geschäftsmöglichkeit für die IKB International S.A. wurde die Übernahme von Liquiditätslinien in Höhe von € 1.500 Mio. gesehen. Der Vorstand ging davon aus, dass im Geschäftsjahr 2005/06 Erträge von bis zu € 5,10 Mio. erzielt werden könnten. Das hiermit verbundene Risiko wurde evaluiert und als relativ gering eingeschätzt, da bisher noch keine Liquiditätslinie gezogen worden war.

Nach Auffassung des Sonderprüfers hat sich der Vorstand der IKB AG aus den dargelegten Gründen bei den von ihm getroffenen Entscheidungen an dem Ziel orientiert, den Nutzen für die IKB AG und den Konzern zu erhöhen und den nachhaltigen Unternehmenswert zu steigern. Aus den ins Auge gefassten Investitionen wurden in nachvollziehbarer Weise beachtliche Renditen erwartet. Die mit dem Geschäft verbundenen Risiken wurden analysiert und evaluiert und in ebenfalls nachvollziehbarer Weise als beherrschbar eingestuft. Der Vorstand durfte somit davon ausgehen, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit

Anhaltspunkte dafür, dass der Vorstand der IKB AG sich bei den zu untersuchenden Entscheidungen in einem Interessenkonflikt befunden oder aus unmittelbarem Eigennutz bzw. nicht in gutem Glauben gehandelt haben könnte, haben sich im Rahmen der Sonderprüfung nicht ergeben.

(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung

Im Hinblick darauf, dass im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule vollständig vorlagen, kommt die Annahme einer Sorgfaltspflichtverletzung durch die Mitglieder des Vorstands

gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG im Zusammenhang mit den Vorstandsbeschlüssen vom 13./14.01.2005 nicht in Betracht.

cc) Vorstandsbeschluss vom 18.01.2005 – CDO²

(1) Inhalt des Beschlusses

In der Vorstandssitzung am 18.01.2005 wurde die Vorstandsvorlage vom 10.01.2005 zu den CDO²-Investitionen besprochen. Die Herren C., L., Rb., V. und W. erläuterten ihre Analyse.

Die Vorstandsmitglieder nahmen die Informationen über die Strukturen und zur Vor- und Nachteilhaftigkeit von CDO²-Transaktionen sowie die Analyse des Bestandsgeschäfts zustimmend zur Kenntnis.

Die Geschäftsführung Treasury und der Bereich R wurden beauftragt, den Neueinführungsprozess für Hedginginstrumente bei CDO²-Transaktionen im Laufe des 1. Halbjahres 2005 einzuleiten.

(2) Rechtliche Beurteilung

(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG)

Gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG hatten die Vorstandsmitglieder bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Wegen weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der genannten Norm wird auf Abschn. D. verwiesen.

(b) Business Judgement Rule

Eine Pflichtverletzung gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG ist allerdings vom Ansatz her schon dann ausgeschlossen, wenn im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die nachfolgend genannten Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule (BJR) erfüllt waren:

- Unternehmerische Entscheidung
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit.

Hinsichtlich weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der BJR wird auf Abschn. D. verwiesen.

- Unternehmerische Entscheidung

Bei den Entscheidungen zu den Portfolio-Investments handelte es sich nicht um sog. Pflichtaufgaben des Vorstands; vielmehr wurden die Entscheidungen nach unternehmerischen Zweckmäßigkeitsgesichtspunkten getroffen.

- Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Weitere Voraussetzung für die Anwendung der BJR ist, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln.

Nach den im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnissen haben den Entscheidungen des Vorstands folgende Informationen zugrunde gelegen:

Grundlage der Erörterungen im Vorstand in der Sitzung vom 18.01.2005 war eine Tischvorlage, die eine CDO²-Analyse enthielt. Es wurde der aktuelle Stand des CDO²-Portfolios dargestellt:

- „ - 28 Transaktionen, davon 22 bei der IKB AG und 11 bei RFCC^{*1}
- € 2.724 Mio. Volumen (€ 1.948 Mio./€ 777,5Mio.)
- Lfd. Spread: Ø 139,5 Bp (€ 38 Mio. p.a.; € 27,03 Mio. IKB/ € 10,97 Mio. RFCC)
Durchschnittsspread der letzten 10 Transaktionen in 2004: 176 Bp
- Restlaufzeit des Portfolios (kapitalgewichtet und ohne Berücksichtigung von Call Options) : 5,42 Jahre (5,33 Jahre/ 5,72 Jahre), mit Call Options: 4,22 Jahre (4,66 Jahre/3,1 Jahre)
- ca. 1310 Namen umfassendes Corporate Universe
- bisher ein Credit Event (Parmalat Finanziaria Spa, 12/03): keine Verlust- oder Ratingauswirkung auf Master-CDO Ebene.“

Es schloss sich ein Vergleich der Investments in CDO² einerseits sowie in einfache CDO andererseits an. Herausgestellt wurde die Vorteilhaftigkeit der CDO²-Strukturen:

„Defaults verteilen sich bei CDO² auf mehrere Portfolios, dadurch höhere Defaultanzahl notwendig, bis kumulierte Losses in einen Verlust auf das Investment resultieren, negative Entwicklung einzelner Mini-CDOs wird durch die Zweistöckigkeit der Transaktionen ebenfalls bis zu einem gewissen Grad abgesichert.

CDO² Strukturen sind deutlich resistenter gegen Peak Default Rates (z.B. 2001/02) und wären im Backtesting, Losses auf das Investment betreffend, nicht tangiert worden (s. Appendix I), während

¹ Doppelnennungen, da von einzelnen Transaktionen verschiedene Tranchen sowohl bei der IKB AG als auch beim Conduit RFCC gebucht sind.

bei den IKB CDO¹ erhebliche Restrukturierungen notwendig waren um erfolgreich Losses zu vermeiden.

Bessere Risiko-Ertragsrelation bei CDO² (CDO² Ø 139,5 Bp vs. CDO¹ Ø 124,7; expected losses über die gesamte Laufzeit: CDO²: 5,17 Bp vs. CDO¹ 61,7Bp)

Höhere Flexibilität bei der Strukturierung der Transaktion und Auswahl der zugrundeliegenden Corporates. Limitierungen erlauben die Aufnahme ausgewählter risikoreicher Namen zur Generierung adäquater Risk-Return Profile.

Auswirkungen eines Defaults können in CDO² durch gezielte Verteilung/Limitierung minimiert werden, während in einem CDO¹ alle defaulted Corporates dasselbe Risikogewicht wie alle übrigen enthaltenen Reference Entities haben, geringe Auswirkungen aus Event/idiosynkratisches Risiko, systematisches Risiko überwiegt.“

Ein Vorteil von Investments in CDO² gegenüber einfachen CDO wurde in den Auswirkungen eventueller Defaults gesehen. Bei CDO²-Investments bestand zwar eine hohe Wahrscheinlichkeit dafür, dass ein Default auch Bestandteil eines Corporate-Universums sein konnte. Ein Default hätte aber bei CDO²-Investments, wie dargestellt wurde, vergleichsweise geringere Auswirkungen.

Es wurde ausgeführt, dass sich die Auswirkungen von Downgrades der Underlying-Corporates auf das Investmentverhalten analog zu den Auswirkungen von Defaults verhalten mit der Folge, dass sich bei CDO²-Investments eine höhere Ratingstabilität erreichen lässt.

In Bezug auf die Risikoanalyse auf der Einzeldealebene wurde folgendes Resultat genannt:

- „ + sehr hohe Stressresistenz im Base Case Szenario (s. Appendix IV)
- + ausreichende Sicherheit auch bei Event-Risk und bei empirischen Peak Default Rates
- +/- Stress Szenarios (Worse&Worst Case) führen auf Gesamtportfoliosicht nicht zu einer gleichgerichteten Performance des aktuellen Gesamtportfolios, einzelne Transaktionen können aber signifikante Losses erleiden (s. Appendix III und IV)
- /+ bedingt durch die Charakteristika von CDO² Transaktionen verbleibt mit einer sehr geringen Wahrscheinlichkeit die Möglichkeit des Eintretens von Losses unterhalb des Base Case Szenarios (s. Appendix II). CDO¹ würden bereits zu einem früheren oder vergleichbaren Zeitpunkt Losses generieren als CDO² im sehr unwahrscheinlichen, geschilderten Szenario.
- Leverage-Effekt bei CDO² nach Überschreiten der “Break-Loss Rate” kann zu überproportionalen Verlusten und volatileren Ratings auf die Investments führen.“

Als Benchmarks für CDO²-Investments wurden vorgeschlagen:

- “- Single Exposure pro Name: 15 Mio.
- max. 3fach Overlap einer Reference Entity, selektiv auch 4fach Overlap
- max. “pair wise” Overlap zwischen Mini-CDOs: 30% (Ø 22-25%), max. “three wise” Overlap von 10%

- *Industriebeschränkungen von 10-12% pro Industrieklasse/Mini-CDO, typischerweise ausgefüllt durch Banking/Finance, Utilities, Telecommunications oder Insurances. ca. 25 weitere Industries pro Mini-CDO mit deutlich geringeren Konzentrationen*
- *geographische Konzentration auf Nordamerika/Europa (kum. 80-90%), Beimischung von Corporates aus Asien&Pazifik und Investment Grade Sovereign Issuern*
- *selektive Aufnahme von Sub-Investment Grade Corporates, zur Erhöhung des Durchschnittsspreads und weiteren Diversifikation. Overlaplimitierungen (i.d.R. 1-2fach)) und Beschränkung der Absolutanzahl dieser Namen (ca.10-15) abhängig von den Risikoauswirkungen auf Portfolio-/Transaktionsstruktur*
- *Corporate Universe von min. 300 Namen.“*

Als Benchmarks in Bezug auf die strukturelle Ausgestaltung des Master-CDO wurden genannt:

- „- *Subordination auf Mini-CDO Ebene von 4,2% (entspricht 6 Defaults bei 30% Recoveryannahme pro Mini-CDO), bei sehr ausgewogenen Verteilungen ggf. auch 4% Subordination ausreichend;*
- *Subordination des Master-CDOs muss min. der Tranche Thickness eines Mini-CDOs entsprechen, oder den Ausfall einer Reference Entity mit max. Overlap, bei gleichgerichteter Entwicklung der Mini-CDOs absorbieren*
- *für Transaktionen mit dem Feature der “Contingent Cross Subordination”, d.h. dass die Subordination aus einem Mini-CDO frei verschiebbar bei auftretenden Verlusten in anderen Mini-CDOs ist, verändern sich die Subordinationlevel (3,5-4%), da die Relevanz der Verteilung der einzelnen Namen abnimmt und der Absolutbetrag der zur Verfügung stehenden Subordination steigt.“*

Zu den Wirkungen der Benchmarks wurde ausgeführt:

- „- *Benchmarks sichern die Beibehaltung und weitere Verbesserung der Risikoqualität des CDO² Portfolios*
- *“Tailor-Made” Charakter der Transaktionen sichern Einflussnahme auf die Struktur-/Namensauswahl zur Vermeidung von Klumpenrisiken und gleichgerichteten Risiken*
- *bei gleichzeitiger Ausnutzung sich bietender Opportunitäten zur Erzielung attraktiver und überdurchschnittlicher Spreads*
- *CDO² Investments als Reinvestmentmöglichkeit für die ab 2006 auslaufenden CDO¹ Transaktionen*
- *Weitere Effizienzsteigerung durch Konzentration auf reine CDO² Transaktionen gegenüber den in 2003/Anfang 2004 getätigten Investments in ABS+Corporate Transaktionen – dadurch ggf. auch im derzeitigen Spreadumfeld Möglichkeiten zur Erhöhung der Durchschnittsmarge des CDO² Portfolios*
- *Etablierung von Gesamtportfoliobenchmarks (Q1/2005) im Zusammenhang mit einem engen Monitoring der risikobehafteten Corporates des Universums sowie die Einführung eines Limitsystems für diese und die hinzugefügten Below-IG Corporates.“*

Abschließend wurde auf die verschiedenen am Markt handelbaren Hedgingprodukte eingegangen (CDX-Tranchen (Index-Hedging), Single-Name Credit Default Swaps, Nth-to-Default Baskets).

Feststellungen zum Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Nach Einschätzung des Sonderprüfers haben sich keine Hinweise dafür ergeben, dass die Vorstandsmitglieder bei ihrer Beschlussfassung vom 18.01.2005 nicht davon ausgehen durften, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln. Den Erörterungen lag - wie dargelegt - eine vorbereitete Tischvorlage zugrunde. Diese enthielt als Anlage eine Darstellung der Transformation bezüglich der einfachen CDO in eine CDO²-Transaktion und eine Gegenüberstellung der Auswirkungen eines Defaults auf die genannten Strukturvarianten. Der Appendix 2 enthielt verschiedene Beispiele für Hedgingvarianten. Als dritter Appendix behandelte die Tischvorlage die Defaultverträglichkeit und Verlustentwicklung des IKB/RFCC-Portfolios bei Ausfall der durch den Credit-Manager ermittelten risikoreichsten Adressen. Als vierter Appendix enthielt die Vorlage eine Übersicht der Szenarioanalysen mit dem Random Default-Modell für jede im Portfolio enthaltene Transaktion. Mit den vorgenannten Unterlagen hat der Vorstand wesentliche für seine Entscheidung relevante Informationen erhalten. Es ist nicht erkennbar, dass für eine sachgerechte Entscheidung des Vorstands weitere Informationen bzw. Unterlagen erforderlich gewesen wären.

- Handeln zum Wohle der Gesellschaft

Die Anwendung der BJR setzt des Weiteren voraus, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Vorliegens dieser Voraussetzung ergeben sich folgende Überlegungen:

Zunächst ergab sich nach den vorliegenden Informationen ein Vorteil von Investments in CDO² gegenüber einfachen – nicht gedoppelten – CDO in Bezug auf die Konsequenzen eines möglichen Defaults. CDO² wiesen eine höhere Stressresistenz im Base Case-Szenario auf. Bei CDO² besteht zwar wegen der verdoppelten Bezugnahme auf zugrundeliegende Portfolien von Kreditverhältnissen eine höhere Wahrscheinlichkeit als bei einfachen CDOs dafür, dass ein Default in einem Portfolio auch Bestandteil des Corporate Universums ist. Ein Default hat aber bei CDO² geringere Auswirkungen als bei einfachen CDOs, da eine höhere Defaultanzahl notwendig ist, bis kumulierte Losses zu einem Verlust auch für das CDO²-Investment selbst führen. Bei einfachen CDOs besteht dagegen zwar eine geringere Wahrscheinlichkeit eines Defaults, allerdings mit dem Nachteil, dass

jeder Default die gleiche Auswirkung besitzt. Im Übrigen können Auswirkungen eines Defaults bei CDO² durch gezielte Verteilung / Limitierung der zugrundeliegenden Corporates minimiert werden, während in einem einfachen CDO alle defaulted Corporates dasselbe Risikogewicht wie alle übrigen enthaltenen Reference Entities haben.

Hinsichtlich der Auswirkungen von Downgrades der Underlying Corporates auf das Investment gilt im Grundsatz das Gleiche wie bei Defaults, so dass auch insoweit bei CDO² letztlich eine höhere Ratingstabilität erreicht werden kann. Aus den Charakteristika von CDO²-Transaktionen resultiert eine sehr geringe Wahrscheinlichkeit, dass Verluste unterhalb des Base Case-Szenarios eintreten. Demgegenüber können bei einfachen CDO-Strukturen Verluste bereits in einem früheren oder zumindest vergleichbaren Zeitraum auftreten.

Hinzu kommt, dass aufgrund der vorgeschlagenen Benchmarks die Risikoqualität des CDO²-Portfolios beibehalten und weiter verbessert werden konnte. Der "Tailor-Made"-Charakter der Transaktionen sicherte die Einflussnahme auf die Struktur-/Namensauswahl zur Vermeidung von Klumpenrisiken und gleichgerichteten Nachteilen. Zudem ergab sich die Chance, überdurchschnittliche Spreads zu erzielen. Die CDO²-Investments boten sich daher als geeignete Reinvestmentmöglichkeit für die ab 2006 auslaufenden einfachen CDO-Transaktionen an. Schließlich wurde in der Erhöhung der Investments in reine CDO²-Transaktionen angesichts des derzeitigen Spreadumfelds eine Möglichkeit zur Erhöhung der Durchschnittsmarge des CDO²-Portfolios im Vergleich zu den im Jahr 2003/Anfang des Jahres 2004 getätigten Investments in ABS + Corporates-Transaktionen gesehen.

Aus den dargelegten Gründen konnten die Vorstandsmitglieder vernünftigerweise davon ausgehen, dass die Investitionen in CDO²-Portfolien zum Wohle der Gesellschaft erfolgten.

- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit

Anhaltspunkte dafür, dass der Vorstand der IKB AG sich bei den zu untersuchenden Entscheidungen in einem Interessenkonflikt befunden oder aus unmittelbarem Eigennutz bzw. nicht in gutem Glauben gehandelt haben könnte, haben sich im Rahmen der Sonderprüfung nicht ergeben.

(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung

Im Hinblick darauf, dass im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule vollständig vorlagen, kommt die Annahme einer Sorgfaltspflichtverletzung durch die Mitglieder des Vorstands

gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG im Zusammenhang mit dem Vorstandsbeschluss vom 18.01.2005 nicht in Betracht.

dd) Vorstandsbeschluss vom 21.02.2005 – Syndizierung PWCE

(1) Inhalt des Beschlusses

Dem Vorstandsbeschluss vom 21.02.2005 lag eine Vorstandsvorlage mit gleichem Datum zugrunde, mit der die Herren RÖ. (T) und F. (S2) im schriftlichen Umlaufverfahren die Zustimmung der Vorstandsmitglieder zur Umstrukturierung und Ausplatzierung des Program Wide Credit Enhancement – PWCE - soweit es nicht zur Deckung von Kunden-ABS diene - einholten.

Die Beschlussvorlage hatte folgenden Wortlaut:

Thema:	<i>Durch Rhineland Funding Capital Corporation (RFCC) sowie verschiedene Ankaufsgesellschaften beabsichtigte Maßnahmen:- Umstrukturierung und Ausplatzierung der programmweiten Kreditunterstützung an die Dresdner Bank AG -</i>
Ausgangslage:	<i>Aktuell ist die IKB AG Agent und Kreditliniengeber für die programmweite Kreditunterstützung. Diese dient dazu, das Rating der durch RFCC emittierten Commercial Paper sicherzustellen. Die Höhe dieser Kreditfazilität richtet sich daher nach dem Nominalbetrag und Rating der innerhalb der Ankaufsgesellschaften liegenden Sachwerte.</i>
Fragestellung:	<i>Die Kreditnehmer beabsichtigen, aus Marketingaspekten und wegen der Aufnahme von Geschäftsbeziehungen zu weiteren Banken vertragliche Änderungen in der Gesamtdokumentation vorzunehmen.</i>
Beabsichtigte Maßnahmen:	<i>1. Umstrukturierung der programmweiten Kreditunterstützung zu einer den jeweiligen Ankaufsgesellschaften gewährten (Teil)absicherung für die von diesen gehaltenen Wertpapiere. Die Berechnung der benötigten Beträge würde weiterhin entsprechend den Vorgaben der Ratingagenturen portfoliobezogen erfolgen.</i> <i>2. Falls möglich, Erweiterung der Möglichkeiten der Ankaufsgesellschaften zur Veräußerung von Wertpapieren unter par.</i> <i>3. Ausplatzierung der umstrukturierten programmweiten Kreditunterstützung durch die jeweiligen Ankaufsgesellschaften, vermittelt durch die IKB AG als Agent, über einen Credit Default Swap an die Dresdner Bank AG. Die Funktion als Agent wäre zukünftig gegenüber den Ankaufsgesellschaften sicherzustellen, dies ist umzusetzen.</i> <i>4. RFCC wie auch die Ankaufsgesellschaften möchten der veränderten Struktur der Kreditrisikoübernahme gerecht werden und beabsichtigen daher Änderungen in der Zusammensetzung des Investment Committee. Die Beratung von RFCC sowie den Ankaufsgesellschaften würde zukünftig durch zwei von der Dresdner Bank entsandte, zwei unabhängige und einen von der IKB entsandten Berater erfolgen. Für eine Kaufempfehlung sollen drei, für eine Verkaufsempfehlung</i>

	<i>zwei Stimmen notwendig sein. Der damit einhergehende Verlust an Einfluss der IKB AG ist hinzunehmen.</i> <i>5. Zur Umsetzung der Änderungen in der Dokumentation des Vertragswerkes ist die Zustimmung der Ratingagenturen und sonstiger Programmbeteiligter, insbesondere den Dealern, erforderlich. Die Vorstellung der geplanten Struktur ist bei Ratingagenturen und Dealern bereits erfolgt, die Aufnahme war durchweg positiv. Eine Abstimmung mit den Syndizierungspartnern für Liquidität ist notwendig und wird im Nachgang zur Unterzeichnung des Vorvertrages erfolgen. Eine negative Haltung der Syndizierungspartner wird unserer Ansicht nach nicht zum Aufschieben der Umstrukturierung, sondern zur Auflösung der jeweiligen Syndizierungstransaktion führen.</i>
Auflagen:	<i>1. Nach Prüfung durch S 2 akzeptable Lösung der rechtlichen Fragestellungen und akzeptable Dokumentation.</i> <i>2. Keine nachteiligen Auswirkungen in Bezug auf die bilanzielle Beurteilung der Struktur nach HGB und IAS.</i> <i>3. Keine steuerlich nachteiligen Auswirkungen.</i> <i>4. Die von den Kreditnehmern geplanten Maßnahmen werden durch ein interdisziplinäres Team aus Mitarbeitern von T und S 2, ggf. unter Einbindung von R und F 4, eng begleitet.</i>
Entscheidungsvorschlag:	<i>Zustimmung zu den durch unsere Kunden vorgesehenen Maßnahmen nach Erfüllung der Auflagen.</i> <i>Die Erteilung von Mandaten durch die IKB AG in ihrer Rolle als Agent an einen oder mehrere Arrangeure wird genehmigt.</i> <i>Der Unterzeichnung eines Vorvertrages zwischen den jeweiligen Ankaufgesellschaften und dem potentiellen Kreditrisikoübernehmer wird zugestimmt.</i>

Die fünf damaligen Vorstandsmitglieder, die Herren Ortseifen, Dr. Guthoff, Momburg, Neupel und Schönherr, erklärten ihr Einverständnis durch Unterzeichnung des Beschlussvorschlags.

(2) Rechtliche Beurteilung

(a) Vom Vorstand zu beachtender Pflichtenmaßstab (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG)

Gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG hatten die Vorstandsmitglieder bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Wegen weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der genannten Norm wird auf Abschn. D. verwiesen.

(b) Business Judgement Rule

Eine Pflichtverletzung gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG ist allerdings vom Ansatz her schon dann ausgeschlossen, wenn im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die nachfolgend genannten Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule (BJR) erfüllt waren:

- Unternehmerische Entscheidung
- Handeln auf der Grundlage angemessener Information
- Handeln zum Wohle der Gesellschaft
- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit.

Hinsichtlich weiterer Einzelheiten zu den Voraussetzungen der BJR wird auf Abschn. D. verwiesen.

- Unternehmerische Entscheidung

Bei den Entscheidungen zu den Portfolio-Investments handelte es sich nicht um sog. Pflichtaufgaben des Vorstands; vielmehr wurden die Entscheidungen nach unternehmerischen Zweckmäßigkeit Gesichtspunkten getroffen.

- Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Weitere Voraussetzung für die Anwendung der BJR ist, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln.

Nach den im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnissen haben den Entscheidungen des Vorstands folgende Informationen zugrunde gelegen:

-- Inhaltliche Tragweite des PWCE

Seit Aufnahme der Portfolioaktivitäten des Conduits RFCC zum Ende des Geschäftsjahres 2001/02 stellte die IKB sowohl Liquiditätslinien als auch das PWCE zur Verfügung. Das PWCE war hierbei durchgängig auf eine Kreditunterstützung von nicht weniger als 5 % des Zeichnungspreises aller ausstehenden Commercial Paper-Notes angelegt.

In der Bankmitteilung vom 09.02.2002 hatte Herr F. zur Vorbereitung des Grundsatzbeschlusses des Vorstands vom 14.02.2002 (vgl. Abschn. E I. 1.) über die Beratung des Conduits RFCC zur Erläuterung des PWCE Folgendes ausgeführt:

„Eine zusätzliche Absicherung wird durch die IKB mit einer programmweiten Kreditfazilität zu Gunsten des Emissionsvehikels gestellt. Diese dient insbesondere dazu, im Falle plötzlicher Assetausfälle die Ansprüche der CP-Investoren zu sichern, da für bereits eingetretene Ausfälle die Liquiditätslinie nicht gezogen werden kann. Eine Deckung der Liquiditätslinie erfolgt durch die programmweite Kreditfazilität nicht.

Aufgrund der Höchstkreditgrenze ist bei derzeitiger Ausgestaltung der programmweiten Kreditunterstützung der Betrag der von verschiedenen Kaufgesellschaften zu erwerbenden Assets auf das 10fache der Kreditunterstützung, also € 5 Mrd, beschränkt. Die Abhängigkeit der emittierenden Gesellschaft von diesen Kreditlinien ist zu berücksichtigen. Sofern für mehr als fünf Tage eine von den Ratinggesellschaften geforderte Verstärkung dieser Linie nicht erfolgt, wird das gesamte Programm beendet. Es sollte deshalb sichergestellt sein, dass die programmweite Kreditunterstützung mit einer Laufzeit versehen ist, die diejenige der jeweils von den Kaufgesellschaften erworbenen Anteile überschreitet.“

Tatsächlich war das Portfoliovolumen im Conduit RFCC und damit auch das PWCE inzwischen nach Mitarbeiteraussagen der Bank soweit angewachsen, dass die Großkrediteinzelobergrenze der IKB erreicht wurde.

Zudem diskutierte die IKB vor dem Hintergrund von Basel II, ob - infolge der bevorstehenden Umstellung der Bilanzierung von HGB auf IFRS - die Stellung des PWCE durch die IKB möglicherweise die Pflicht zur Konsolidierung des Conduits in der Konzernbilanz auslösen könnte. Die IKB suchte daher nach Gestaltungen, die Mehrheit der Risiken auf Dritte zu verlagern. Die dadurch entstehenden Kosten sollten allerdings die Einnahmen aus der Beratung des Conduits nicht zu sehr belasten.

Die IKB nahm deshalb bereits zum Ende des Jahres 2004 Verhandlungen mit der Dresdner Bank AG auf, die im März 2005 abgeschlossen wurden. Nach dem Ergebnis der Verhandlungen sollte die zur Dresdner Bank-Gruppe gehörende Dresdner Kleinwort Wasserstein (nachfolgend kurz „Dresdner Bank-Gruppe“) die bisher von der IKB gegebene programmweite Kreditunterstützung – das PWCE – über die Stellung einer CDS-Vereinbarung mit den einzelnen Ankaufsgesellschaften übernehmen.

Nach der hierzu im März 2005 abgeschlossenen CDS-Vereinbarung war die Dresdner Bank-Gruppe verpflichtet, im Portfolio der Ankaufsgesellschaften befindliche Assets zum Nominalwert anzukaufen, sofern bestimmte Voraussetzungen vorlagen.

Auslöser für die Ankaufsverpflichtung der Dresdner Bank-Gruppe war - ebenso wie für die abgelöste bisherige PWCE-Vereinbarung - der Eintritt eines „Credit Events“. Als Credit Event galt laut CDS-Vereinbarung ein „Downgrade Event“. Betroffen war auch das beim bisherigen PWCE der IKB als „Blitztod-Risiko“ bezeichnete *Jump to Default*-Risiko. Bezweckt wurde im Wesentlichen

die Absicherung der Assets bei einem Downgrade auf CCC/Caa2, wie der nachstehenden Vertragspassage zu entnehmen ist.

“Downgrade Event means, in relation to any Tradeable Security, that the published long term ratings of such Tradeable Security are downgraded to:

- (1) if such Tradeable Security is rated by both Mood’s and Fitch Ratings: either, Caa2 or below by Moody’s or CCC or below by Fitch;*
- (2) if such Tradeable Security is rated by only one of Moody’s or Fitch Ratings (but not both) and S&P: Caa2 or below by Moody’s (if applicable) or CCC or below by Fitch Ratings (if applicable) or to CCC or below by S&P; or*
- (3) if such Tradeable Security is rated by one Rating Agency the equivalent of either Caa2 or below by Moody’s or CCC or below by Fitch as determined on the basis of the nothing provisions set out in the Eligibility Criteria.”*

Allerdings ergab sich zugunsten der Dresdner Bank-Gruppe eine Risikobegrenzung, und zwar in Form eines sog. „*Special Disposal Right*“ (SDR). Hierbei handelte es sich nicht um ein gesondertes, gerade der Dresdner Bank-Gruppe eingeräumtes Recht. Vielmehr folgte das SDR aus dem Umstand, dass das bei dem Conduit RFCC angesiedelte Investment-Committee eine bindende Verkaufsempfehlung für bestimmte Assets abgeben konnte. Für die hierzu erforderliche Beschlussfassung in dem mit fünf Personen besetzten Investment-Committee genügten grundsätzlich zwei Stimmen. Die Dresdner Bank Gruppe entsandte nunmehr zwei Vertreter in das Investment-Committee, während für die IKB nur noch ein Vertreter neben den weiteren zwei unabhängigen Mitgliedern entsandt wurde. Diese Konstruktion ermöglichte es somit der Dresdner Bank-Gruppe, bei einer sich abzeichnenden extremen Verschlechterung des Ratings – „d.h. dem Eintritt eines sog. „*Credit Events*“ – kurzfristig im Investment-Committee eine bindende Verkaufsempfehlung durchzusetzen.

Sofern jedoch der Credit Event – das extreme Downgrading – innerhalb von zehn Tagen nach Abgabe der Verkaufsempfehlung eintrat, musste die Dresdner Bank-Gruppe die betreffenden Assets ankaufen. Erst nach Ablauf der Zehntagesfrist entfiel die Ankaufsverpflichtung der Dresdner Bank-Gruppe.

Eine Verkaufsempfehlung (Special Disposal Notice) bezog sich im Grundsatz auf alle abgesicherten Assets, die sich in den Portfolien der Ankaufsgesellschaften befanden.

Eine Besonderheit galt für Assets, die im Zeitpunkt ihres Erwerbs durch eine Ankaufsgesellschaft über ein Rating von mindestens AA-/Aa3 verfügt hatten. Bei diesen Assets konnte die Dresdner Bank-Gruppe mit ihren beiden Stimmen im Investment-Committee die Abgabe einer Special Disposal Notice nur dann durchsetzen, wenn bereits ein Downgrading erfolgt war, und zwar auf ein

Niveau unterhalb des Ratings im Zeitpunkt des Ankaufs, allerdings oberhalb des Niveaus CCC/Caa2 oder schlechter. Sofern die Dresdner Bank-Gruppe eine Special Disposal Notice abgegeben hatte und innerhalb von zehn Tagen ein Downgrading auf CCC/Caa2 oder schlechter erfolgte, war die Dresdner Bank-Gruppe – ebenso wie ursprünglich die IKB im Rahmen des von ihr gestellten PWCE – verpflichtet, die fundamental downgegradeten Assets zum ursprünglichen nominalen Ankaufspreis zu übernehmen. Nach Ablauf von zehn Tagen entfiel die Ankaufsverpflichtung der Dresdner Bank-Gruppe. Auch ursprünglich hoch geratete Assets, die keinem „Blitztod“ – d.h. einem Downgrading auf mindestens CCC oder Caa2 innerhalb von zehn Tagen nach Abgabe der Special Disposal-Empfehlung – ausgesetzt waren, sondern einer „schleichenden“ Ratingmigration von ursprünglich AA-/Aa3 auf eine Bonitätsstufe oberhalb von CCC/Caa2 unterlagen, waren somit über das der Dresdner Bank-Gruppe zustehende SDR vom PWCE ausgenommen.

Wurde eine Special Disposal Notice rechtswirksam ausgesprochen, musste der Investment-Adviser eine Verkaufsempfehlung an die entsprechende Ankaufsgesellschaft (und ggfs. den Emittenten der CP-Notes - also das Conduit RFCC) leiten. Verblieb das Asset trotz der Special Disposal Notice im Portfolio der Ankaufsgesellschaft, war es nach Ablauf von zehn Tagen nach Abgabe der Special Disposal Notice - wie oben erwähnt - nicht mehr über das von der Dresdner Bank übernommene PWCE abgesichert.

Außerdem konnten nach Ablauf von mindestens acht Geschäftstagen nach Abgabe einer Special Disposal Notice für ein Asset im Portfolio einer Ankaufsgesellschaft mit Bezug auf dieses Asset auch die weiterhin bestehenden Liquiditätslinien der IKB gezogen werden (sog. *Tradeable Securities Downgrade Drawing*). Die Ziehungsanfrage musste mindestens zwei Tage vor dem Tag der beabsichtigten Ziehung gestellt werden und war nach dem einschlägigen *Jersey Purchasing Company Administration Agreement (JPCAA)* nicht nur als Wahlrecht, sondern als Pflicht des Administrators ausgestaltet.

Zusammenfassend bleibt festzuhalten, dass die bisher vollumfänglich bei der IKB liegenden Verpflichtungen aus der Gewährung der Liquiditätslinien sowie aus dem PWCE nur für zwei Szenarien auf die Dresdner Bank-Gruppe ausgelagert worden sind. Es handelte sich um die Fälle des sog. „Blitztodes“, in denen die Dresdner Bank-Gruppe eine Special Disposal Notice im Investment-Committee des Conduits RFCC durchgesetzt hatte, anschließend jedoch innerhalb von zehn Tagen ein Downgrading auf ein Niveau von CCC/Caa2 oder schlechter erfolgte. Diese Grundsätze galten auch für Assets, die im Zeitpunkt des Erwerbs mindestens mit AA-/Aa3 geratet waren, wobei hier die Besonderheit galt, dass die Dresdner Bank-Gruppe eine Special Disposal Notice erst abgeben

konnte, wenn zuvor ein erstes Downgrading unterhalb des im Zeitpunkt des ursprünglichen Erwerbs bestehenden Ratings – aber oberhalb des Niveaus von CCC/Caa2 – stattgefunden hatte.

-- Ursprüngliche Beschlussvorlage vom 03.02./21.02.2005

Der endgültigen Beschlussvorlage vom 21.02.2005 ging ein Entwurf voraus, den die Herren Rö. und F. bereits am 03.02.2005 erstellt hatten.

Der nachfolgend wiedergegebene Text wurde - wie die endgültige Fassung - unter dem Datum vom 21.02.2005 erstellt und wies sowohl durchgestrichene Passagen auf, die in der ursprünglichen Vorlage vom 03.02.2005 enthalten waren, als auch doppelt unterstrichene Passagen, die diese ersetzen bzw. ergänzten.

In einer Befragung im Rahmen der von PWC durchgeführten Sonderuntersuchung hat Herr F. am 14.02.2008 erklärt, die entsprechende Mark-up-Version nach Rücksprache mit Herrn Ortseifen selbst verfasst zu haben. Dies entspricht auch dem von Herrn F. auf dem Text aufgebrachten Notizzettel, mit dem er handschriftlich auf die Erörterung mit Herrn Ortseifen verwies.

Der Text hatte folgenden Wortlaut:

Thema:	<i>Durch Rhineland Funding Capital Corporation (RFCC) sowie verschiedene Ankaufsgesellschaften beabsichtigte Maßnahmen:- Umstrukturierung und Ausplatzierung der programmweiten Kreditunterstützung an die Dresdner Bank AG -</i>
Ausgangslage:	<i>Aktuell ist die IKB AG Agent und Kreditliniengeber für die programmweite Kreditunterstützung. Diese dient dazu, das Rating der durch RFCC emittierten Commercial Paper sicherzustellen. Die Höhe dieser Kreditfazilität richtet sich daher nach dem Nominalbetrag und Rating der innerhalb der Ankaufsgesellschaften liegenden Sachwerte.</i>
<u>Problemstellung</u> <u>Fragestellung:</u>	<i>~~Während die aktuelle Struktur in der Anfangsphase von RFCC sehr günstige Auswirkungen hatte, wird nunmehr die wirtschaftliche Fortentwicklung unseres Kunden RFCC sowie der relevanten Ankaufsgesellschaften durch die aktuelle Struktur in verschiedenen Weise beeinträchtigt. Eine Steigerung des Investitionsvolumens ist nur eingeschränkt möglich. Die Ausplatzierung von Kreditunterstützung wird durch die Ansiedlung auf Ebene von RFCC (anstatt auf Ebene der Ankaufsgesellschaften) sehr erschwert.~~ <u>Die Kreditnehmer beabsichtigen, aus Marketingaspekten und wegen der Aufnahme von Geschäftsbeziehungen zu weiteren Banken vertragliche Änderungen in der Gesamtdokumentation vorzunehmen.</u></i>
<u>Lösungsmöglichkeiten—Beabsichtigte Maßnahmen:</u>	<i>1. Umstrukturierung der programmweiten Kreditunterstützung zu einer den jeweiligen Ankaufsgesellschaften gewährten (Teil)absicherung für die von diesen gehaltenen Wertpapiere. Die Berechnung der benötigten Beträge würde weiterhin entsprechend den Vorgaben der Ratingagenturen portfoliobezogen erfolgen.</i>

	2. Falls möglich, Erweiterung der Möglichkeiten der Ankaufsgesellschaften zur Veräußerung von Wertpapieren unter par. ~~Damit soll das Management von Kreditrisiken erleichtert werden. Die entstehenden Marktrisiken sollen von den Liquiditätslinienstellern getragen werden.~~ 3. Ausplatzierung der umstrukturierten programmweiten Kreditunterstützung durch die jeweiligen Ankaufsgesellschaften, vermittelt durch die IKB AG als Agent, über einen Credit Default Swap an die Dresdner Bank AG. Die Funktion als Agent wäre zukünftig gegenüber den Ankaufsgesellschaften sicherzustellen, dies ist umzusetzen. 4. RFCC wie auch die Ankaufsgesellschaften möchten der veränderten Struktur der Kreditrisikübernahme gerecht werden und beabsichtigen daher Änderungen in der Zusammensetzung des Investment Committee. Die Beratung von RFCC sowie den Ankaufsgesellschaften würde zukünftig durch zwei von der Dresdner Bank entsandte, zwei unabhängige und einen von der IKB entsandten Berater erfolgen. Für eine Kaufempfehlung sollen drei, für eine Verkaufsempfehlung zwei Stimmen notwendig sein. Der damit einhergehende Verlust an Einfluss der IKB AG ist hinzunehmen. 5. Zur Umsetzung ~~sind der~~ Änderungen in der Dokumentation des Vertragswerkes ~~notwendig. Zudem~~ ist die Zustimmung ~~von der~~ Ratingagenturen und ~~sonstigen Programmbeteiligten~~ <u>sonstiger Programmbeteiligter</u>, insbesondere den Dealern, erforderlich. Die Vorstellung der geplanten Struktur ist bei Ratingagenturen und Dealern bereits erfolgt, die Aufnahme war durchweg positiv. Eine Abstimmung mit den Syndizierungspartnern für Liquidität ist notwendig und wird im Nachgang zur Unterzeichnung ~~der Vereinbarung~~ <u>des Vorvertrages</u> erfolgen. Eine negative Haltung der Syndizierungspartner wird unserer Ansicht nach nicht zum Aufschieben der Umstrukturierung, sondern zur Auflösung der jeweiligen Syndizierungstransaktion führen.
Auflagen:	1. Nach Prüfung durch S 2 akzeptable Lösung der rechtlichen Fragestellungen und akzeptable Dokumentation. 2. Keine nachteiligen Auswirkungen in Bezug auf die bilanzielle Beurteilung der Struktur nach HGB und IAS. 3. Keine steuerlich nachteiligen Auswirkungen. 4. ~~Umsetzung der~~ <u>Die von den Kreditnehmern geplanten soll werden</u> Maßnahmen werden durch ein interdisziplinäres Team aus Mitarbeitern von T und S 2, ggf. unter Einbindung von R und F 4, eng begleitet.
Entscheidungsvorschlag:	Zustimmung zu den durch unsere Kunden vorgesehenen Maßnahmen nach Erfüllung der Auflagen. Die Erteilung von Mandaten durch die IKB AG in ihrer Rolle als Agent an einen oder mehrere Arrangeure wird genehmigt. Der Unterzeichnung eines Vorvertrages zwischen den jeweiligen Ankaufsgesellschaften und dem potentiellen Kreditrisikübernehmer wird zugestimmt.

Der Vergleich der gestrichenen Textteile mit den neu hinzugefügten Textteilen weist deutliche Entschärfungen in Bezug auf die verwendeten Formulierungen auf.

Dies gilt zunächst für die die einzelnen Themen betreffenden schlagwortartigen Kurzbezeichnungen, die anstelle von „*Problemstellung*“ und „*Lösungsmöglichkeiten*“ deutlich neutraler auf eine „*Fragestellung*“ und auf „*beabsichtigte Maßnahmen*“ hinweisen. Aber auch die zu den einzelnen Themen ursprünglich vorgesehenen Texte unterscheiden sich von der endgültigen Fassung zum Teil deutlich. So weist vor allem der Text zu dem ursprünglichen Thema „*Problemstellung*“ noch auf konkrete mögliche „*Beeinträchtigungen*“ des Conduits RFCC nach anfänglich „*sehr günstigen Auswirkungen*“ und auf „*Einschränkungen*“ in der weiteren Steigerung des Investitionsvolumens sowie auf eine „*sehr (große) Erschwerung*“ in der Ausplatzierung des PWCE wegen der Ansiedlung auf Ebene von RFCC hin. Die anstelle der gestrichenen Passage verwendete Formulierung „*Fragestellung*“ zu dem nunmehr umbenannten Thema, benennt hingegen lediglich „*Marketingaspekte*“ sowie die „*Aufnahme von Geschäftsbeziehungen*“ zu weiteren Banken.

Herr F. hat hierzu in seiner Zeugenaussage vom 17.04.2008 im staatsanwaltschaftlichen Ermittlungsverfahren ausgesagt, dass „...*die erste Fassung durch einen Vorstand wegen missverständlicher Formulierungen zurückgewiesen und um Änderungen gebeten...*“ wurde.

In seiner Befragung im Rahmen der von PWC durchgeführten Sonderuntersuchung ergänzte Herr F. am 14.02.2008, dass es sich „... *eher nach Wachstum als nach Umstrukturierung anhören sollte.*“

Ob der Änderung der Beschlussvorlage andere Gesichtspunkte zugrunde gelegen haben, die im Rahmen der Sonderprüfung relevant sein könnten und insbesondere im Zusammenhang mit der späteren eingetretenen Krise der Bank stehen, lässt sich auf der Grundlage der im Rahmen der Sonderprüfung gewonnenen Erkenntnisse nicht feststellen.

Es bleibt allenfalls die Frage, ob allein Herr Ortseifen, der die Änderungen veranlasst hat, oder auch die übrigen Mitglieder des Vorstands die ursprüngliche Fassung und/oder die endgültige Fassung in der Mark-up-Version gekannt haben. Hiervon ist nach Einschätzung des Sonderprüfers mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit auszugehen. Zum einen war die Mark-up-Version an den Gesamtvorstand adressiert und wurde von den Herren Ortseifen, Momburg und Neupel unterzeichnet. Darüber hinaus hat Herr F. im Rahmen der Sonderuntersuchung von PWC erklärt, dass die Mark-up-Version der dann schließlich unterzeichneten endgültigen Beschlussvorlage beigelegt war. Daher ist davon auszugehen, dass der Informationsstand des Vorstands sich auch auf die ursprünglich kritischen Erläuterungen zu einzelnen Themen erstreckt hat.

-- (Fehlende) Hinweise auf das Special Disposal Right (SDR) in der Beschlussvorlage

Für die Informationslage des Vorstands könnte zudem der Umstand relevant sein, dass weder in der ursprünglichen Beschlussvorlage vom 03.02.2005 noch in der endgültigen und unterzeichneten Version vom 21.02.2005 ein Hinweis auf das SDR enthalten war.

Herr F. hat hierzu in seiner zeugenschaftlichen Vernehmung im Rahmen des staatsanwaltlichen Ermittlungsverfahrens am 17.04.2008 geäußert, ihm sei erst bei der Wiedervorlage der geänderten Beschlussvorlage aufgefallen, dass

„... in der ursprünglichen Fassung das „Special Disposal Right“ nicht ausdrücklich erwähnt war.

Aufgrund des bestehenden Zeitdrucks habe ich Herrn Ortseifen angesprochen, ob dies geändert werden müsse. Dies wurde verneint.“

Diese Aussage deckt sich damit, dass Herr F. auf der endgültigen Beschlussvorlage, die im Rahmen der Sonderprüfung eingesehen worden ist, einen Notizzettel angebracht hat, der folgenden Hinweis enthält:

„Special Disposal Right muss nicht erläutert werden.“

Im Rahmen der von PWC durchgeführten Sonderuntersuchung hat sich Herr F. zudem wie folgt geäußert:

„Die unten auf diesem Notizzettel stehende Anmerkung „Special Disposal muss nicht schriftlich erläutert werden“ ist ein Vermerk von mir als Erinnerungstütze, der nach Rückerhalt des unterschriebenen Beschlusses angebracht wurde.“

In ihren Stellungnahmen zu dem Vermerk des Sonderprüfers „Prüfungsrelevante Sachverhalte und Fragestellungen für die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats“ vom 28.06.2012 haben die Vorstandsmitglieder - bis auf den Sprecher des Vorstands Herr Ortseifen - ausgeführt, keine Kenntnis von dem SDR gehabt zu haben.

Herr Momburg hat unter dem 15.10.2012 wie folgt Stellung genommen:

„Die Syndizierung des PWCE an die Dresdner Bank war nach meinem Verständnis ein sehr wichtiger Schritt bezüglich des weiteren Ausbaus der Beratungsfunktion der Bank in Bezug auf RFCC.

Zum einen war es der IKB durch die Syndizierung gelungen, die Erstverlustrisiken des PWCE auszuplatzen. Damit war eine anerkannte Investmentbank bereit, diese Risiken gegen eine vertretbare Marge zu übernehmen. Aus meiner Sicht wurde dadurch die positive Risikoeinschätzung der IKB bestätigt, da ein Dritter die übernommenen Erstverlustrisiken geprüft und keine Auffälligkeiten festgestellt hatte. Der Betrag des PWCE lag im Übrigen über dem unerwarteten Verlust (unexpected loss) für das Gesamtportfolio RFCC; so dass auch im Sinne der Risikotragfähigkeit eine ganz wesentliche Risikoentlastung stattfand. Nach meinem Verständnis war vor dem Hintergrund der sehr

hohen Ratingqualität die Wahrscheinlichkeit, über das Erstverlustrisiko hinaus aus den Liquiditätslinien in Anspruch genommen zu werden, damit auf ein vertretbares Minimum gesenkt. Dieses Risiko war nach meiner damaligen Einschätzung und meinen damaligen Erkenntnissen ungleich niedriger als das Risiko aus dem klassischen Firmenkundengeschäft. Zudem gewährleistete die Ausplatzierung des PWCE, das die Off-Balance-Struktur des RFCC auch bei stetigem Wachstum tragfähig war. Vor diesem Hintergrund erschien die Ausdehnung des Beratungsvolumens unkritisch.

Das sog. Special Disposal Right ging aus der Vorstandsvorlage nicht hervor und war mir persönlich zu keinem Zeitpunkt bekannt. Auch den Revisionsbericht vom November 2006 habe ich nicht erhalten.“

Zuvor hatte sich Herr Momburg bereits im Rahmen der Sonderuntersuchung von PWC zur Frage der Befassung des Vorstands mit dem SDR geäußert. Danach habe Herr Ortseifen die Diskussionen im Zusammenhang mit dem Conduit RFCC nach und nach „völlig absorbiert.“ Die Konstruktion des PWCE mit dem SDR sei aber einmal in einer Vorstandssitzung vorgestellt worden, ohne allerdings alle Details zu erörtern.

„Das Risiko sei in der Darstellung der Konstruktion zusammengefasst in der Art dargestellt worden, dass bei zweimaligem Downgrading die Assets wieder on-balance geführt werden müssen, dass diese Risiken aber im Rahmen einer Risikoabwägung als akzeptabel angesehen worden seien.“

Auf der anderen Seite hatte Herr Momburg im Rahmen einer Befragung durch PWC, „ob der Vorstand über das SDR informiert gewesen sei“, mit „Nein“ geantwortet, wobei sich diese Aussage allein auf seine Person bezog.

Auch Herr Neupel verneinte in seiner Stellungnahme vom 04.10.2012 die Kenntnis des SDR bei der Syndizierung des PWCE:

„Die fortlaufende Steigerung des Volumens der Investments war getragen von der zunehmenden Erfahrung der Fachbereiche. Außerdem war geplant, Portfolien bzw. Liquiditätslinien auszuplatzieren, um Spielraum für neue Investments zu gewinnen, die Marktfähigkeit der Portfolien zu testen und damit die „Drittverwendungsfähigkeit“ der Investments zu dokumentieren. Dies war auch im Hinblick auf die Nichteinbeziehung des Conduits in die Konsolidierung von Bedeutung.

So war die Ausplatzierung des PWCE an die Dresdner Bank ein wesentliches Signal.

Allerdings wurde das vereinbarte „Special Disposal Right“ in der entsprechenden Vorstandsvorlage der Fachbereiche über die Ausplatzierung an die Dresdner Bank und in der Vorstandssitzung nicht erwähnt. Es war mir daher nicht bekannt und ist mir erst durch Presseberichte nach der Krise der IKB im Sommer 2007 bekannt geworden.“

Herr Dr. Guthoff äußerte sich in seiner Stellungnahme vom 21.12.2012 zu der Syndizierung des PWCE wie folgt:

„Nach meiner Erinnerung wollte die IKB sukzessive andere Banken in die RFCC-Struktur einbinden. Hintergrund hierfür war, das eigene Exposure im weiteren Wachstumsprozess von RFCC unterproportional anwachsen zu lassen und die Marktakzeptanz der Portfolioinvestment-Aktivitäten unter Beweis zu stellen. Insofern bereitete der Bereich Treasury mit dem Bereichsleiter Herr Rö. die Aus-

platzierung des PWCE vor. Der Bereich Treasury war der Auffassung, dass die Ratingagenturen solche Verbreiterungen der involvierten Parteien anerkennen würden. Das PWCE sollte gemäß der Vorlage an die Dresdener Bank im Wege eines Credit Swaps ausplatziert werden.

Dabei war weder in der Vorlage noch im mündlichen Vortrag hierzu ein Hinweis auf ein Special Disposal Right der Dresdner Bank enthalten. Insofern war mir dieses Sonderrecht der Dresdner Bank nicht bekannt.“

Herr Schönherr hat zu diesem Problemkreis keine Stellung genommen.

Herr Ortseifen, der Sprecher des Vorstands und für das Ressort „Treasury“ zuständig war, hat in seiner Stellungnahme vom 21.02.2013 zum PWCE sowie zum SDR ausgeführt:

„Die (...) PWCE-Ausplatzierung (Frage 1) basierte nach meiner Erinnerung auf einer Abstimmung mit der KPMG, um den selbständigen Status des Conduits aufrechtzuerhalten.

Das PWCE für RFCC wurde damals von der Dresdner Bank übernommen und darüber das Ausfallrisiko gesichert, sofern eine Abstufung des Investment-Grade-Ratings einer Tranche auf unter CCC+ erfolgen sollte („Jump-to-Default-Risk“).

Die Dresdner Bank war nach meiner Erinnerung deshalb im RFCC-Investment Committee vertreten und hatte ein Zurückweisungsrecht für die Investitionstranchen (Special Disposal Right).

Das PWCE für die ABS-Kudentransaktionen verblieb bei der Bank.

Das PWCE gegenüber RFCC diente dazu, das Rating der ABCP's zu unterstützen bzw. deren Rating gegenüber den Ratings der Portfolien der Ankaufsgesellschaften anzuheben und das Ausfallrisiko der ABCP-Investoren zusätzlich abzusichern.

Unabhängig von der Ausplatzierung des PWCE verblieb das normale Migrationsrisiko der Ratings über die Liquiditätslinien bei der Bank.

Dazu hatte die Dresdner Bank das erwähnte Special Disposal Right, um Tranchen mit negativer Bonitätsentwicklung aus dem Portfolio zu entfernen. Sofern dies die IKB nicht schon vorher aufgrund eigener Initiative gegenüber RFCC empfohlen hat, war eine dadurch veranlasste Veräußerung oder auch Umstrukturierung von downgegradeten Tranchen deckungsgleich mit den Interessen der Bank bezüglich einer stabilen und dauerhaft guten Ratingstruktur innerhalb von RFCC.“

Herr F. hat den Ablauf der Vorlagenerstellung zur Beschlussfassung über die Übertragung des PWCE im Rahmen der Sonderuntersuchung von PWC wie folgt beschrieben: Er habe zunächst auf der Basis eines durch Herrn Rö. erstellten Entwurfs mit diesem zusammen eine Vorstandsvorlage erstellt. Der Erstentwurf habe keine ausdrückliche Erwähnung des SDR enthalten, sondern lediglich die erweiterten Einflussmöglichkeiten der Dresdner Bank durch die Stellung von zwei Mitgliedern des Investment Committees mit der Möglichkeit der Durchsetzung einer Verkaufsempfehlung angesprochen. Herr Rö. habe ihm gesagt, dass das Gesamtprodukt einschließlich des SDR dem Vorstand bekannt sei.

Herr F. hat außerdem auf Ausführungen im Vortrag von Herrn Rö. auf der Vorstandsklausurtagung vom 13./14.01.2005 verwiesen. Bereits auf der ersten Folie hatte Herr Rö. vorgetragen, dass

zukünftig mehr als 50 % der Liquidität- und Kreditunterstützung ausplatziert worden seien. Aus diesem Grunde habe er auf eine entsprechende Wiederholung in der Vorstandsvorlage verzichtet. Allerdings enthält auch das Protokoll über die von Herrn F. angesprochene Vorstandsklausurtagung vom 13./14.01.2005 keine ausdrückliche Erwähnung des SDR.

Im Rahmen der Sonderprüfung wurde festgestellt, dass handschriftliche Notizen zu dieser Vorstandsklausurtagung existieren, die von Herrn M.-M. stammen und auf eine Erwähnung des SDR im Rahmen des Vortrages von Herrn Rö. zum Thema „Strategie Treasury“ hinweisen. Die handschriftlichen Notizen besagen u.a. Folgendes:

„ca. 70-80 BP des zuzurechnenden PWCE;
Recht der DKW, Assets zu verkaufen oder PWCE durch Dritte zu stellen;
Herausverkauf von Assets – Verkauf über success fees bei IKB.“

Insbesondere der Hinweis auf das „Recht der DKW, Assets zu verkaufen“ (gemeint ist offenbar die unter dem Namen *Dresdner Kleinwort Wasserstein* firmierende Investmentsparte der Dresdner Bank) spricht dafür, dass das SDR erwähnt worden ist.

Feststellungen zum Handeln auf der Grundlage angemessener Information

Fasst man die Situation in Bezug auf den Informationsstand der Mitglieder des Vorstands zusammen, lässt sich Folgendes festhalten:

Wie bereits dargelegt, musste im Hinblick auf die drohende Überschreitung der Großkreditobergrenze die bisher bestehende Kreditlinie der IKB gegenüber der Emissionsgesellschaft abgelöst und durch von der Dresdner Bank-Gruppe gestellte CDS gegenüber den verschiedenen Ankaufsgesellschaften ersetzt werden. Vor diesem Hintergrund ist die Übertragung des PWCE auf die Dresdner Bank-Gruppe dann auch vollzogen worden. Der bis zu der Übertragung bestehende Ziehungsgrund für die Liquiditätslinien „Downgrades unter BBB-“ wurde nunmehr im Rahmen des SDR der Dresdner Bank-Gruppe neu geregelt. Die Vorstandsmitglieder sind bereits durch die Beschlussvorlage vom 03.02./21.02.2005 darüber unterrichtet worden, dass das Investment-Committee der RFCC neu besetzt werden sollte. Zwei Mitglieder des fünfköpfigen Committees sollten von der Dresdner Bank-Gruppe gestellt werden. Aus den genannten Beschlussvorlagen ergab sich somit, dass Verkäufe von Assets letztlich allein von den Vertretern der Dresdner Bank-Gruppe im Investment-Committee durchgesetzt werden konnten.

Ferner haben sich im Rahmen der Sonderprüfung keine Hinweise darauf ergeben, dass neben Herrn Ortseifen weitere Mitglieder des Vorstands detailliertere Kenntnis in Bezug auf den Inhalt des SDR hatten.

Auf der Basis der vorstehend dargestellten Sachverhalte bleibt zu entscheiden, ob die Vorstandsmitglieder auf der Grundlage angemessener Information entschieden haben.

Gegen eine solche Annahme spricht einerseits der Umstand, dass die Vorstandsmitglieder – mit Ausnahme von Herrn Ortseifen – nicht über alle Details des SDR unterrichtet waren, namentlich nicht über die Voraussetzungen und Fristen, die für die Ausübung des SDR durch die Vertreter der Dresdner Bank-Gruppe im Investment-Committee maßgebend waren.

Andererseits war sämtlichen Vorstandsmitgliedern aus der Beschlussvorlage vom 03.02./21.02.2005 bekannt, dass die Dresdner Bank-Gruppe durch ihre Vertreter im Investment-Committee die Möglichkeit besaß, die Veräußerung abwertungsbedrohter Assets der Ankaufsgesellschaften in Gang zu setzen. Dabei war den IKB-Vorstandsmitgliedern mit Ausnahme von Herrn Ortseifen – soweit im Rahmen der Sonderprüfung festgestellt werden konnte – nicht bekannt, dass es für diese Verkaufsempfehlungen wiederum Einschränkungen gab, durch die allerdings das wirtschaftliche Risiko der IKB, durch die Ziehung von Liquiditätslinien in Anspruch genommen zu werden, verringert wurde. Insoweit wird auf die vorstehenden Ausführungen zu den einzelnen Assets, zu den erforderlichen Downgrades und zu den hierzu bestehenden Fristen verwiesen.

Schließlich ist in diesem Zusammenhang festzuhalten, dass die Einzelheiten in Bezug auf die Ausübung des SDR nur einen überschaubaren Anteil der Informationen ausmachten, die dem Vorstand in Bezug auf die Syndizierung des PWCE und die hiermit verbundenen Zielsetzungen vorlagen. Zu diesen Zielen gehörte u.a. eine Verletzung der Großkreditobergrenze zu vermeiden, den Spielraum für weiteres Wachstum zu schaffen und zusätzliche Portfolio-Investments zu ermöglichen sowie schließlich auch die Akzeptanz der Verbriefungsaktivitäten bei Dritten zu testen. Diese letztgenannten Aspekte besaßen nach Einschätzung des Sonderprüfers ein deutlich größeres Gewicht als die den Vorstandsmitgliedern – mit Ausnahme von Herrn Ortseifen – wahrscheinlich fehlende Kenntnis über einzelne Einschränkungen bei der Ausübung des SDR durch die Dresdner Bank-Gruppe.

Eine zusammenfassende Wertung der vorgenannten Umstände führt nach Einschätzung des Sonderprüfers zu dem Ergebnis, dass die Mitglieder des IKB-Vorstands ihre Entscheidung über die Ausplatzierung des PWCE – mit Ausnahme von Herrn Ortseifen – zwar nicht in Kenntnis sämtlicher Details der Ausgestaltung des SDR getroffen, dennoch aber insgesamt gesehen auf der Grundlage „angemessener“ Informationen gehandelt haben. Diese Feststellung rechtfertigt sich insbesondere auch deshalb, weil davon auszugehen ist, dass die Vorstandsmitglieder die Ausplatzierungsentscheidung auch dann getroffen hätten, wenn ihnen die Details in Bezug auf die Einschränkungen des SDR – durch die die Position der IKB verbessert wurde – bekannt gewesen wären.

- Handeln zum Wohle der Gesellschaft

Die Anwendung der BJR setzt des Weiteren voraus, dass der Vorstand im Zusammenhang mit den zu untersuchenden Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Vorliegens dieser Voraussetzung ergeben sich folgende Überlegungen:

Zunächst ist festzuhalten, dass der Vorstandsbeschluss über die Ausplatzierung des PWCE – wie dargestellt – dazu geführt hat, dass die IKB einen Teil ihrer Haftung aus dem PWCE auf einen Dritten übertragen und damit das eigene Risiko reduzieren konnte.

Darüber hinaus wurde mit der Ausplatzierung das Ziel verfolgt, eine Verletzung der Einzelkredit-Obergrenze zu vermeiden. Bei Weiterführung des PWCE zugunsten des Conduits RFCC und der beabsichtigten Ausweitung der Portfolioaktivitäten wäre die Einzelobergrenze für Großkredite gemäß § 13 a Abs. 1 S. 3 KWG überschritten worden, weil das PWCE durchgängig auf eine Kreditunterstützung von nicht weniger als 5 % des Zeichnungspreises aller ausstehenden Commercial Paper-Notes angelegt war. Eine Überschreitung der Einzelkreditobergrenze wäre gegenüber der Deutschen Bundesbank anzeigepflichtig gewesen, was der Vorstand augenscheinlich vermeiden wollte.

Des Weiteren ergab sich im Zusammenhang mit der Ausplatzierung des PWCE die Möglichkeit, die Tragfähigkeit des Konzepts und zugleich auch die Marktfähigkeit der Portfolien zu testen und nicht zuletzt auch Informationen über die Fungibilität der Investments zu gewinnen.

Mit der Ausplatzierung des PWCE bezweckte der Vorstand schließlich auch, eine Konsolidierung des Conduits RFCC durch Einbeziehung in den nunmehr nach den IFRS aufzustellenden Konzernabschluss der IKB AG zu vermeiden. Nach Einschätzung des Sonderprüfers ist dieses Ziel jedoch nicht erreicht worden, weil die Kriterien, die gegen die Einbeziehung in den Konzernabschluss sprechen sollten, gerade wegen der konkreten Ausgestaltung der Übertragung des PWCE auf die Dresdner Bank-Gruppe nicht hinreichend waren. Wegen der Einzelheiten wird auf die Darstellung in Abschn. E. III. des Sonderprüfungsberichts verwiesen. Mit dieser Feststellung ist jedoch noch keine Aussage zu der Frage getroffen, ob der Vorstand insoweit zum Wohle der Gesellschaft gehandelt hat. Denn es reicht aus, dass der Vorstand vernünftigerweise davon ausgehen konnte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Bei der Frage, ob eine Konsolidierungspflicht bestanden hat, handelt es sich um eine komplexe Rechnungslegungsfrage, die letztendlich nur von – internen oder externen – Experten beantwortet werden konnte. Der Vorstand hat sich mit der Konsolidierungs-

frage ausgiebig befasst und zusätzlich zu der im Hause der IKB zur Verfügung stehenden Expertise auch die sachverständige Beurteilung durch KPMG eingeholt. Darüber hinaus ist davon auszugehen, dass der Vorstand auch die Überlegungen des lediglich als Entwurf vorliegenden Gutachtens der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte berücksichtigt hat.

Wenn sich der Vorstand auf der Grundlage dieser – auf der Beurteilung durch interne und vor allem externe Experten beruhenden – Informationen dazu entschlossen hat, das PWCE in der bekannten Ausgestaltung auf die Dresdner Bank-Gruppe zu übertragen, durfte der Vorstand nach Einschätzung des Sonderprüfers vernünftigerweise davon ausgehen, dass damit zugleich auch eine Konsolidierungspflicht des Conduits RFCC vermieden würde.

Unter Berücksichtigung der vorstehend im Einzelnen dargelegten Gründe und Überlegungen lässt sich die abschließende Feststellung treffen, dass die Ausplatzierung des PWCE an die Dresdner Bank-Gruppe dem Wohle der Bank diene.

- Entscheidung frei von Interessenkonflikten / Gutgläubigkeit

Anhaltspunkte dafür, dass der Vorstand der IKB AG sich bei den zu untersuchenden Entscheidungen in einem Interessenkonflikt befunden oder aus unmittelbarem Eigennutz bzw. nicht in gutem Glauben gehandelt haben könnte, haben sich im Rahmen der Sonderprüfung nicht ergeben.

(c) Ergebnis der rechtlichen Beurteilung

Im Hinblick darauf, dass im Zeitpunkt der zu untersuchenden Entscheidungen die Voraussetzungen der von der höchstrichterlichen Rechtsprechung entwickelten Business Judgement Rule vollständig vorlagen, kommt die Annahme einer Sorgfaltspflichtverletzung durch die Mitglieder des Vorstands gemäß § 93 Abs. 1 S. 1 AktG im Zusammenhang mit dem Vorstandsbeschluss vom 21.02.2005 nicht in Betracht.

2. Pflichtverletzungen des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit Portfolioinvestitionsentscheidungen

a) Vorbemerkung / Informationsquellen / Zustimmungsvorbehalte

Die Aufgabe des Aufsichtsrats bestand auch im Geschäftsjahr 2004/05 in der Überwachung der geschäftsführenden Tätigkeit des Vorstands (vgl. § 111 Abs. 1 AktG).

Daneben oblag dem Aufsichtsrat auch die Beschlussfassung über die Zustimmung zu bestimmten Arten von Geschäften (vgl. § 111 Abs. 4 S. 2 AktG i.V.m. dem Beschluss des Aufsichtsrats vom

07.11.2002), zu denen u.a. auch die Gewährung von Liquiditätslinien für das Conduit RFCC zählte. Wegen weiterer Einzelheiten wird auf die Ausführungen in Abschn. F. II. 2. a) bb) des Sonderprüfungsberichts zum Geschäftsjahr 2002/03 und zu Abschn. F. III. 2. a) zum Geschäftsjahr 2003/04 verwiesen.

aa) Ausweitung der Regelberichterstattung

Es ist in Erinnerung zu rufen, dass die Informations- und Berichtspflichten des Vorstands gemäß § 7 GO Vorstand zunächst in der Aufsichtsratssitzung vom 07.11.2002 ausgeweitet worden waren. In der Aufsichtsratssitzung vom 27.06.2003 sind sodann weitere Ergänzungen beschlossen worden. Im Geschäftsjahr 2004/05 sind die Berichtspflichten des Vorstands in den Aufsichtsratssitzungen vom 11.02.2004 und 01.07.2004 weiter ausgedehnt worden. Die Erweiterungen betrafen die Berichterstattung in allen vier ordentlichen Aufsichtsratssitzungen. Entsprechend den von Herrn Dr. Rogowski in der Sitzung vom 11.02.2004 gegebenen Anregungen, waren nunmehr auch bestimmte Kennzahlen über die Entwicklung der Bank vorzulegen, welche die Entwicklung bestimmter Kerngrößen aus der Sicht der Shareholder sowie aus der bankenspezifischen Sicht betrafen und insbesondere einen Vergleich mit anderen Banken erleichtern sollten.

Seit der Aufsichtsratssitzung vom 01.07.2004 hatte der Vorstand nicht nur – wie bisher – über die „Entwicklung der Geschäftsfelder“ und über die auf der „Tagesordnung stehenden Beteiligungen“ zu berichten, sondern auch einen „Bericht über neue Beteiligungen und Kooperationen“ zu erstatten. Damit war jegliches Engagement der Bank in Beteiligungen bzw. das Eingehen von Kooperationen gegenüber dem Aufsichtsrat berichtspflichtig.

Außerdem beschloss der Aufsichtsrat in seiner Sitzung vom 01.07.2004 die vierteljährliche Vorlage des *Kreditrisikoreports*, den der Vorstand im Rahmen seiner bestehenden Berichterstattung zur Risikoentwicklung verwendete. Der Vorstand erläuterte in der genannten Sitzung seine Absicht, die Berichterstattung:

„im Zuge der Weiterentwicklung unserer Risikovorsorgemaßnahmen ... künftig um weitere Informationen zu ergänzen, die geeignet sind, das Gesamtbild der Risikolage des Konzerns abzurunden. Hierzu gehören Informationen zur Risikotragfähigkeit, also der Fähigkeit der Bank, auch extrem unerwarteten Risiken zu trotzen, sowie ergänzende Berichte zur Portfoliostruktur und bemerkenswerten Einzelengagements. Hierzu gehören Engagements, die wir im Rahmen unseres proaktiven Risikomanagements besonders behandeln. Wir bezeichnen dies Engagements als „Watch- List“ – Engagements, die sich aus „Non-Performern“ und „in Restrukturierung befindlichen Engagements“ zusammensetzen. ...“

Mit der Verpflichtung zur Vorlage des Kreditrisikoreports stand dem Aufsichtsrat ein weiteres Steuerungs- und Überwachungsinstrument zur Verfügung, durch das die Risikolage der Bank re-

gelmäßig aufbereitet wurde und das im zeitlichen Ablauf auch grundsätzliche Entwicklungen, insbesondere etwaige Fehlentwicklungen, erkennbar machen sollte.

Nachfolgend werden die in die Anlagen 1 und 2 zu § 7 GO Vorstand neu aufgenommenen - d.h. zusätzlichen - Regelungen wiedergegeben:

„Anlage 1: Informations- und Berichtspflichten des Vorstands

1. Bilanz-Sitzung im Juni:
 - Bericht über neue Beteiligungen und Kooperationen;
2. September-Sitzung:
 - Bericht über neue Beteiligungen und Kooperationen;
3. November-Sitzung:
 - Bericht über neue Beteiligungen und Kooperationen;
4. Februar-Sitzung:
 - Bericht über neue Beteiligungen und Kooperationen;

Anlage 2: Versand von Unterlagen zur Vorbereitung auf die Aufsichtsrats-Sitzungen

1. Bilanz-Sitzung im Juni:
 - Kennzahlen über die Entwicklung der Bank;
 - Kreditrisikoreport;
2. September-Sitzung:
 - Kennzahlen über die Entwicklung der Bank;
 - Kreditrisikoreport;
3. November-Sitzung:
 - Kennzahlen über die Entwicklung der Bank;
 - Kreditrisikoreport;
4. Februar-Sitzung:
 - Kennzahlen über die Entwicklung der Bank;
 - Kreditrisikoreport;“

bb) Beschlussfassung über die Zustimmung in Bezug auf die dem Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien

In seiner Sitzung vom 07.11.2002 hatte der Aufsichtsrat zuletzt den Katalog zustimmungspflichtiger Geschäfte mit Bezug auf die off-balance-Portfolioinvestitionen des Conduits RFCC erweitert (vgl. § 8 GO Vorstand).

Innerhalb des Aufsichtsrats war diese Aufgabe nach § 9 Abs. 2 Buchst. b) GO Aufsichtsrat dem Präsidium übertragen.

Im Geschäftsjahr 2004/05 hat der Vorstand erneut jeweils beim Präsidium des Aufsichtsrats die Erteilung der erforderlichen Zustimmungen beantragt. Es handelte sich um sechs Anträge, und zwar mit Datum vom 30.04.2004, 02.09.2004, 05.11.2004, 03.12.2004 sowie vom 27.01.2005 und 22.02.2005. Die mit dem Antrag auf Erteilung der Zustimmung jeweils verbundenen Begründungen waren inhaltlich weitgehend gleich gefasst. Unterschiede ergaben sich lediglich aus den jeweils

notwendigen Aktualisierungen im Hinblick auf die relevante Bezugsgröße (10 % des haftenden Eigenkapitals des IKB-Konzerns) einerseits und den Betrag der Liquiditätslinien andererseits. Die Texte hatten folgenden Wortlaut, wobei nachstehend als Beispiel der erste Zustimmungsantrag vom 30.04.2004 wiedergegeben wird (die in den anschließenden Anträgen enthaltenen Modifikationen sind in dem folgenden Zitat in Klammern vermerkt):

„Sehr geehrte Herren,

gemäß § 8 Abs. 2 b) der Geschäftsordnung für den Vorstand bedarf die Gewährung von Krediten der Zustimmung des Aufsichtsrats, sofern das jeweilige Engagement 10% des haftenden Eigenkapitals der IKB nach dem Kreditwesengesetz übersteigt und es sich nicht um Organkredite handelt. Organkredite unterliegen nach dem Kreditwesengesetz einem gesonderten Zustimmungsverfahren. Der Aufsichtsrat hat diese Aufgabe gemäß § 9 Abs. 2 b) der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat auf das AR-Präsidium übertragen. 10% des haftenden Eigenkapitals des IKB-Konzerns entsprechen per 31. März 2004 rd. EUR 337 Mio.

...

Bei den nachfolgend aufgeführten Engagements handelt es sich um Liquiditätslinien, die wir im Rahmen des Conduit-Programms den jeweiligen Zweckgesellschaften und der Refinanzierungsgesellschaft Rhineland Funding Capital Corporation eingeräumt haben. (Seit 03.12.2004 stattdessen auch: Es handelt sich um die erneute Einräumung von dem Präsidium bereits zur Zustimmung vorgelegten Liquiditätslinien im Rahmen des Conduit-Programms.)

Hierdurch wird sichergestellt, dass diesen Gesellschaften im Falle des Eintritts bestimmter Szenarien – z.B. wenn die Refinanzierung auf dem Kapitalmarkt nicht möglich sein sollte oder festgelegte (seit 03.12.2004 stattdessen: bestimmte) Bonitätskennziffern unterschritten werden sollten (seit 03.12.2004 zusätzlich: und bei Assetausfällen) – die erforderlichen Mittel zur Verfügung gestellt werden können. Die genannten Kreditlinien wurden per 31. März 2004 (02.09.2004: per 31. Juli 2004) nicht in Anspruch genommen.“

<i>Kreditnehmer</i>	<i>Liquiditätslinien (nicht in Anspruch genommen)</i>
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 1</i>	<i>640.000</i>
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 2</i>	<i>502.300</i>
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 3</i>	<i>345.324</i>
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 4</i>	<i>386.711</i>
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 5</i>	<i>432.772</i>
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 6</i>	<i>423.593</i>
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 7</i>	<i>348.495</i>
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 8</i>	<i>421.090</i>
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 9</i>	<i>444.454</i>
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 11</i>	<i>527.800</i>
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 12</i>	<i>456.970</i>
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 14</i>	<i>640.000</i>
<i>Rhineland Funding Capital Corporation</i>	<i>471.893</i>
<i>Loreley Financing (Delaware) No. 1</i>	<i>351.767</i>

Seit der zweiten Zustimmungsvorlage vom 02.09.2004 waren außerdem – jeweils aktualisierte – Bonitätseinwertungen beigelegt. Diese enthielten jeweils folgende gleichlautende Erläuterungen:

„Bei den nachfolgenden Ratings der Anlagegesellschaften handelt es sich jeweils um den Durchschnittswert der Ratings aller Assets in diesen Gesellschaften. Die externen Ratings werden von mindestens zwei Ratinggesellschaften (S&P, Moody's, Fitch IBCA) vorgenommen, wobei Moody's in jedem Fall beteiligt ist.

	Externes Long-Term Rating	IKB-Rating
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 4</i>	A2	1,5
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 5</i>	A1	1,5
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 6</i>	A2	1,5
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 12</i>	A1	1,5
<i>Loreley Financing (Jersey) No. 15</i>	Aa3	1,0
<i>Rhineland Funding Capital Corporation</i>	-	1,0

”

Die Zustimmungsanträge endeten jeweils mit der Bitte,

„den Beschluss im Falle des Einverständnisses zu unterzeichnen.“

Nach vorherrschender Auffassung zählt die Erteilung von Zustimmungen gemäß § 111 Abs. 4 S. 2 AktG zu den unternehmerischen Entscheidungen des Aufsichtsrats, so dass insoweit die Regelungen der Business Judgement Rule gelten (vgl. § 116 S. 1 i.V.m. § 93 Abs. 1 S. 2 AktG). Die Mitglieder des Präsidiums waren daher verpflichtet, ihre Entscheidung auf der Grundlage angemessener Information, zum Wohle der Gesellschaft, nicht aus Eigennutz und gutgläubig zu treffen.

Der Vorstand hat das Präsidium nach Auffassung des Sonderprüfers mit der Darstellung des Zwecks der Liquiditätslinien, der Nennung der Höhe der Linien, der Erwähnung der begünstigten Gesellschaften sowie der Erwähnung der Ziehungsgründe und schließlich auch durch den Hinweis auf die bisherige Nicht-Inanspruchnahme der Linien sowie die Nennung der Bonität der abgesicherten Assets hinreichend und angemessen unterrichtet. Ergänzend ist zu berücksichtigen, dass der Aufsichtsrat und damit auch das Präsidium ohnehin umfassend über die Strategie der Portfolioinvestitionen sowie auch über die Aufgabe des Conduits RFCC unterrichtet und damit in der Lage war, die wirtschaftliche Zweckmäßigkeit sowie auch den Risikogehalt der anstehenden Entscheidung zu überblicken.

Auf der Basis der vorstehend geschilderten Informationslage sowie der umfassenden Kenntnisse in Bezug auf das Portfoliogeschäft, welches die Ertragslage der Bank und ihren Unternehmenswert nachhaltig steigern sollte, lässt sich zudem die Feststellung treffen, dass die Zustimmung des Präsidiums des Aufsichtsrats zugleich am Wohle der Gesellschaft orientiert war.

b) Sitzungen des Aufsichtsrats (Plenum bzw. Präsidium / Ausschüsse)

Im Geschäftsjahr 2004/05 befasste sich der Aufsichtsrat in seinen vier Sitzungen weiterhin mit der Fortführung, Ausweitung und Überwachung der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen.

aa) Aufsichtsratssitzungen vom 30.06./01.07.2004

Am ersten turnusmäßigen Sitzungstermin des Geschäftsjahres 2004/05 – der Bilanzsitzung – tagten der Finanz- und Prüfungsausschuss, das Präsidium und das Plenum des Aufsichtsrats.

Finanz- und Prüfungsausschuss

Dem Finanz- und Prüfungsausschuss waren gemäß § 10 Abs. 2 Buchst. c) und d) GO Aufsichtsrat unverändert insbesondere die Aufgabe der „*Vorbereitung der Prüfung des Jahres- und des Konzernabschlusses mit dem gemeinsamen Lagebericht sowie des Gewinnverwendungsvorschlags des Vorstands*“ sowie des „*Abhängigkeitsberichts*“ und der „*Beauftragung des Abschlussprüfers für den Jahres- und den Konzernabschluss*“ übertragen. Außerdem hatte sich der Ausschuss gemäß § 10 Abs. 3 GO Aufsichtsrat weiterhin mit „*Fragen der Rechnungslegung, des Risikomanagements sowie der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers*“ zu befassen.

Der Finanz- und Prüfungsausschuss war unverändert lediglich vorbereitend tätig (vgl. § 107 Abs. 3 AktG). Die Prüfung des (Konzern-)Abschlusses zum 31.03.2004 blieb dem Gesamtaufsichtsrat vorbehalten.

Dem Aufsichtsrat waren die Berichte des Abschlussprüfers KPMG über die Prüfung des (Konzern-)Abschlusses und des Abhängigkeitsberichts mit der Einladung zur Bilanzsitzung am 07.06.2004 übersandt worden. Zugleich hatte der Aufsichtsrat den Entwurf des Geschäftsberichts erhalten, der auch den gesetzlich vorgeschriebenen Bericht des Aufsichtsrats enthielt.

Das Engagement der IKB für das Conduit RFCC war unverändert als Teil der Haftungsverhältnisse „unter dem Strich“ vermerkt.

„Jahresbilanz der IKB Deutsche Industriebank AG zum 31. März 2004

	31.03.2004	31.03.2003
Passivseite	in €	in 1000 €
.....		
.....		
<u>Summe der Passiven</u>	<u>38.004.351.138,44</u>	<u>36.768.032</u>
Andere Verpflichtungen		
Unwiderrufliche Kreditzusagen	8.332.035.828,51	6.548.341 “

Der Anhang zum Jahresabschluss enthielt wie in den Vorjahren nur kurze ergänzende Angaben. Unter dem Stichwort „*Eventualverbindlichkeiten/Andere Verpflichtungen*“ waren folgende – gegenüber den beiden Vorjahren aktualisierte – Anhangangaben vermerkt, die auch im Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2003/04 enthalten waren:

„In dem Posten ‚Andere Verpflichtungen‘ sind 16 Kreditzusagen über insgesamt 6,7 Mrd. € Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen greifen.“

Diese – erneut unvollständige – Angabe entsprach dem Hinweis im Geschäftsbericht über das Geschäftsjahr 2003/04.

In dem Bericht des Abschlussprüfers KPMG über die Prüfung des Jahresabschlusses zum 31.03.2004 sowie des Lageberichts der IKB waren – wie schon in den beiden Vorjahren – in Band 1 Allgemeiner Teil, Anlage 16 (Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften) eingehende Ausführungen, u.a. über die Handelsaktivitäten des Teams 3 (Securitization) im Geschäftsfeld Treasury enthalten:

„Im Geschäftsjahr 2003/2004 wurden die Aktivitäten des Teams 3 (Securitization) im Geschäftsfeld Treasury und Financial Markets ausgeweitet. Ziel des Bereichs T3 ist es, über synthetische Kreditengagements, welche über Kreditderivate dargestellt werden, das bisher überwiegend auf den deutschen Mittelstand fokussierte Kreditportfolio sowohl hinsichtlich seiner Risikostruktur als auch seiner Ertragsquellen zu diversifizieren. Durch synthetische Investments in Kreditrisiken in den Märkten Europas und den USA wird das Portfolio sowohl in Bezug auf die Regionen als auch im Hinblick auf die Branchen erweitert.“

Es folgten – erneut weitgehend inhalts- und wortgleich zum Vorjahr – einige allgemein gehaltene Ausführungen zu den eigenen on-balance-Portfolioinvestitionen der Bank mit den aktuellen Bestandszahlen:

„In diesem Zusammenhang hat sich die Bank im Berichtsjahr in wachsenden Volumina über Credit Default Swaps (CDS) und erstmals über Credit Linked Notes** (CLN) in ausländischen Kreditportfoliostrukturen engagiert.*

Das Volumen der CDS und CLN im Portfolio der Bank belief sich zum 31. März 2004 auf EUR 3,0 Mrd. (i. Vj. EUR 1,9 Mrd.)

**Bei CDS leistet der Sicherungsgeber bei Eintritt eines vorher vertraglich festgelegten Kreditereignisses bei dem Schuldner eines Referenzaktivums eine Ausgleichszahlung an den Sicherungsnehmer. Dafür erhält der Sicherungsgeber eine Prämie vom Sicherungsnehmer.*

***Bei CLN handelt es sich um „eine vom Sicherungsnehmer emittierte Schuldverschreibung, die bei Fälligkeit und nur dann zum Nominalwert zurückgezahlt wird, wenn ein vertraglich definiertes Kreditereignis bezüglich eines Referenzaktivums nicht eintritt.“*

KPMG führte in dem Prüfungsbericht u.a. aus, dass die Bank zwischenzeitlich geeignete Prozesse für den Geschäftsabschluss, die Abwicklung und Kontrolle sowie die Risikoüberwachung der

eigenen Portfolioinvestitionen eingerichtet habe und knüpfte an die kritische Berichterstattung aus dem vorherigen Geschäftsjahr 2002/03 an.

„Die Bank hat im Berichtsjahr die Umsetzung der Prozesse für Geschäftsabschluss, Abwicklung und Kontrolle sowie Risikoüberwachung und Risikocontrolling für CDS- und CLN-Transaktionen abgeschlossen. Die diesbezügliche Organisationsanweisung wurde im Mai 2004 verabschiedet.

Hinsichtlich der Abwicklung und des Risikocontrollings der CDS und CLN-Transaktionen hat die Bank im Berichtszeitraum Maßnahmen umgesetzt, um die handelsunabhängige Verfügbarkeit von relevanten Geschäfts- und Marktdaten sowie eine handelsunabhängigen Bewertung der Geschäfte zu erreichen. Die Bank hat darüber hinaus die bestehenden quantitativen Analysen des Kreditrisiko-Reportings um die Berechnung eines Credit-Value-at-Risk und die Abschätzung des Spread Risikos der CDS- und CLN-Transaktionen erweitert.

Die Datenintegrität bzgl. der CDS- und CLN-Transaktionen wird derzeit durch prozessuale Maßnahmen sichergestellt. Die Bank hat im Berichtszeitraum mit der Einführung einer neuen Datenplattform (sog. SMART-Report) begonnen. Bestandteil dieses Systems ist auch ein Freigabesystem für Geschäftsdaten, das eine nachträgliche Änderung von Geschäftsdaten durch das Geschäftsfeld Treasury und Financial Markets ohne weitere Kontrolle technisch ausschließen soll.

Bezüglich der Marktgerechtigkeitsprüfung hat die Bank im Berichtszeitraum angesichts des speziellen Marktsegments ein Konzept zur Marktgerechtigkeitsprüfung entwickelt und umgesetzt, das sich an den Spreads vergleichbarer Transaktionen im Markt orientiert.“

Die Ausführungen des Abschlussprüfers deckten sich mit den Ausführungen, die die Konzernrevision in ihrem zweiten Bericht über die Prüfung der T3-Geschäftsaktivitäten vom 30.10.2003 getroffen hatte (vgl. Abschn. F. IV. 1. b) aa)).

Anschließend berichtete KPMG über das Conduit RFCC und erläuterte in diesem Zusammenhang erneut die Bedeutung der Liquiditätslinien. Der Abschlussprüfer sprach in diesem Zusammenhang folgende Themenbereiche an:

- den bevorstehenden Wechsel des Arrangeurs der einzelnen Conduits,
- die Gewährung des Credit Enhancements,
- die Verteilung der aus den Assetportfolien stammenden Cashflows und die Bedeutung des hierbei bestehenden Spreads,
- die Ratingstrukturen der einzelnen Tranchen (absolut und prozentual) und deren Ausfallwahrscheinlichkeiten,
- die Qualifizierung der dem Conduit gewährten Liquiditätslinien als „unwiderrufliche Kreditzusagen“.
- die erstmals eingetretenen aber durch Subordination aufgefangenen Credit Events.

Die Ausführungen des Abschlussprüfers enthielten darüber hinaus auch eine Aufteilung der Provisionserträge einerseits sowie der Gebühren andererseits, wodurch der Einfluss des von dem Team T3 betreuten Bereichs „Securitization“ auf die Steigerung der Rentabilität sowie auch die Bedeutung des Beratungsbereichs RFCC verdeutlicht wurde:

„Die Bank hat im Rahmen eines sog. Conduit-Programms mit der Rhineland Funding Capital Corp. (Rhineland) und diversen Ankaufsgesellschaften (Loreley Financing (Jersey) 1 bis 14 sowie der Loreley Financing (Delaware) 1) ein „Investment Advisory Agreement“ abgeschlossen. Im Rahmen des Agreements übernimmt die Bank Beratungsaufgaben für die Ankaufsgesellschaften und die Rhineland. Das Volumen der von den Ankaufsgesellschaften gehaltenen Portfolios beläuft sich zum Bilanzstichtag auf ca. EUR 5,73 Mrd. (i. Vj. EUR 4,36 Mrd.).

Nachfolgend geben wir einen Überblick über Aufbau und Funktionsweise der Rhineland-Struktur (Conduit-Programm).

Im Rahmen des Conduit-Programms ist die Bank Vertragspartner von mehreren einzelnen Gesellschaften, die jeweils rechtlich selbständig und einem Treuhänder unterstellt sind. Es ist zu unterscheiden zwischen der Emissionsgesellschaft „Rhineland Funding Capital Corporation“ und den Kaufgesellschaften „Loreley Financing (Jersey) 1 bis 6“ sowie „Loreley Financing (Delaware) 1“. Die Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC) ist bisher Arrangeur und Verwalter der jeweiligen Conduits, eine Ablösung durch die Société Generale ist derzeit in Vorbereitung.

Die Bank unterbreitet einem unabhängigen „Investment Committee“ Anlagevorschläge. Das Committee prüft diese Vorschläge und leitet auf dieser Grundlage seine Empfehlungen an die Direktoren der Kaufgesellschaften weiter, die über den Kauf entscheiden. Im Fall einer Kaufentscheidung tätigen die Kaufgesellschaften Anlagen in Tranchen von Assetportfolien. Die Refinanzierung dieser Anlagen erfolgt durch die Emission von Asset Backed Commercial Paper (ABCP) der Rhineland im Markt, die diese Mittel an die Kaufgesellschaften weiterleitet.

Aus dem Beratungsvertrag mit der Rhineland erhält die Bank eine Beratungsprovision.

Die Bank hat der Rhineland eine Kreditfazilität („Credit Enhancement“) in Höhe von EUR 473 Mio. (i. Vj. EUR 361 Mio.) zur Verfügung gestellt. Durch das Credit Enhancement der IKB wird das Rating der ABCP über das Rating der von den Kaufgesellschaften erworbenen Tranchen angehoben. Die Höhe des Credit Enhancements hängt vom Volumen und der Anzahl der in einzelnen Rating-Klassen getätigten Investments über alle Kaufgesellschaften sowie von der Höhe der Cash Reserves in den Ankaufsgesellschaften und bei der Rhineland ab.

Die aus den Assetportfolien resultierenden Cash Flows werden innerhalb des Conduit-Programmes nach vertraglich vorgegebenen Regeln verteilt. Diese beziehen sich neben der Tilgung der ABCP aus den Kapitalrückflüssen auf die Verteilung der in der Conduit-Struktur anfallenden Marge zwischen dem Refinanzierungssatz der ABCP und dem Zinssatz der Kreditportfolien. Dieser im Rahmen der Asset Portfolien realisierte Spread liegt auf Grund der Anlage der Mittel im internationalen Markt, hauptsächlich Westeuropa und USA, deutlich über dem derzeit realisierbaren Satz im traditionellen Kreditgeschäft der Bank. Hieraus werden die anfallenden Beratungsprovisionen für die Anlagevorschläge sowie die Bereitstellungsprovisionen für die Einräumung des Credit Enhancements und der Liquiditätslinien (s.u.) geleistet. Der verbleibende Restbetrag, der auf einem sog. „Cash Reserve Account“ geführt wird, dient zunächst dazu, eventuelle Ausfälle („default events“) einzelner Adressen in den Assetportfolien auszugleichen. Darüber hinaus werden in der Conduit-Struktur aus Umschichtungen in den Assetportfolien Veräußerungs- bzw. Kursgewinne realisiert, die ebenfalls zum Ausgleich von einzelnen Ausfällen herangezogen werden können. Das Credit Enhancement dient in

diesem Zusammenhang dazu, bei vertraglich definierten Ausfallereignissen in den Assetportfolien die Ansprüche der ABCP-Investoren nach Verbrauch des Reserve-Accounts zu sichern.

Die Rating-Struktur der Tranchen im Conduit-Programm stellt sich zum 31. März 2004 wie folgt dar:

	31.03.2004	
<u>Rating</u>	<u>Nominal in TEUR</u>	<u>Prozent vom Gesamtvolumen</u>
Aaa	2.512.087	43,8
Aa	1.613.664	28,1
A	922.136	16,1
Baa	<u>504.515</u>	<u>8,8</u>
<u>Summe Investment Grade</u>	<u>5.552.402</u>	<u>96,8</u>
<u>Summe Non Inv. Gr. (Rat. Ba)</u>	<u>182.499</u>	<u>3,2</u>
<u>Summe</u>	<u>5.734.901</u>	<u>100,0</u>

Der von der Bank im Berichtszeitraum monatlich berechnete erwartete Verlust für die nächsten zwölf Monate auf der Grundlage der Ausfallwahrscheinlichkeiten der einzelnen Ratingklassen belief sich zum 31. März 2004 auf ca. EUR 3,1 Mio. und ist angabegemäß durch das vorhandene Cash Reserve Account in Höhe von EUR 3,3 Mio. gedeckt.

Darüber hinaus hat die Bank jeder der Kaufgesellschaften eine Liquiditätslinie eingeräumt. Die Liquiditätslinien sollen als zusätzliche Liquidität für den Fall zur Verfügung stehen, dass eine Mittelbeschaffung am Kapitalmarkt zeitweise nicht möglich ist bzw. Rückzahlungen an die Rhineland aufgrund fälliger Zins und Tilgungsleistungen nicht aus den Kreditportfolien heraus erbracht werden können. Insgesamt bestehen zum 31. März 2004 Liquiditätslinien mit einem Volumen von ca. EUR 7,3 Mrd. (i. Vj. EUR 4,5 Mrd.), davon hat die Bank Linien in Höhe von EUR 1,1 Mrd. an Dritte ausplatziert. Unter Berücksichtigung des der Rhineland zur Verfügung gestellten Credit Enhancements von EUR 0,5 Mrd. belaufen sich die unwiderruflichen Kreditzusagen der Bank im Zusammenhang mit dem Conduit-Programm zum Bilanzstichtag auf insgesamt EUR 6,7 Mrd.

Sollte die IKB ihrer vertraglichen Verpflichtung zur Abdeckung des Credit Enhancements im Falle einer signifikanten Verschlechterung der Kreditportfolien nicht nachkommen, haben die Kaufgesellschaften das Recht, die Liquiditätslinien entsprechend in Anspruch zu nehmen. Verschlechtert sich dagegen das Rating der Bank selbst unter einen bestimmten vertraglich festgelegten Wert und ist die Bank nicht in der Lage, eine Drittbank mit geeigneter Bonität zur Übernahme der Liquiditätslinien und des Credit Enhancements zu stellen, so werden die Liquiditätslinien und das Credit Enhancement vollständig in Anspruch genommen, d. h. die Bank müsste kurzfristig Liquidität für den in den Conduits liegenden Bestand hinterlegen.

Im Berichtszeitraum waren einige in den Assetportfolien enthaltenen Engagements von Credit Events betroffen. Diese waren jedoch durch Tranchen anderer Investoren mit höherer Risikobeteiligung, die zu einer ausreichenden Subordination der Tranchen der Conduit-Struktur führte, abzudecken. Entsprechend wurden weder Liquiditätslinien noch das Credit Enhancement in Anspruch genommen. Nach Auswertungen des Bereiches Risikomanagement ist derzeit für alle Tranchen im Conduit-Programm, die hinsichtlich ihrer unterliegenden Assetportfolien bereits von Credit Events betroffen waren, eine ausreichende Subordination gegeben, die die kum. erwarteten Verluste in den unterliegenden Assetportfolien über die erwartete Restlaufzeit abdeckt.

Die jederzeitige Liquidität stellt die Bank über die bei der EZB mobilisierbaren Wertpapierbestände und die bei anderen Banken bestehende Refinanzierungsmöglichkeiten sicher.

Im Berichtsjahr hat die Bank aus den T3-Aktivitäten Provisionen aus Beratung und Strukturierung von EUR 45,0 Mio. (i. Vj. 30,4 Mio.), Avalprovisionen aus CDS in Höhe von EUR 16,8 Mio. (i. Vj. 17,0 Mio.) sowie Bereitstellungsgebühren für die Liquiditätslinien und das Credit Enhancement von EUR 18,1 Mio. (i. Vj. EUR 13,4) vereinnahmt. Zusätzlich wurde ein Zinsüberschuss aus CLN in Höhe von EUR 17,1 Mio. erzielt. Dem stehen Aufwendungen für Avalprovisionen aus CDS in Höhe von EUR 3,7 Mio. (i. Vj. 1,8 Mio.) sowie Gebühren aus der Ausplatzierung von Liquiditätslinien in Höhe von EUR 1,5 Mio. gegenüber. Daneben sind EUR 3,3 Mio. als Cash Reserve zur Abdeckung von Risiken verblieben.“

Aus der gegenüber den Vorjahren veränderten Berichterstattung des Abschlussprüfers ergab sich erstmals, dass und in welchem Umfang das Conduit in Tranchen verschiedener Bonitäten mit entsprechender Subordination durch schlechter geratete Tranchen investiert war.

KPMG berichtete darüber hinaus über den Eintritt von Credit-Events sowie auch über sonstige negative Entwicklungen im Bestand der Conduit-Investitionen. Zugleich wurde jedoch darauf hingewiesen, dass die Bank infolge einer hinreichenden Subordination keinen Schaden erlitten hatte und die Liquiditätslinien nicht in Anspruch genommen werden mussten.

Aus den Darlegungen war zudem ersichtlich, dass sich die Ertragssituation der Bank im Rahmen der Fortführung der Portfoliostrategie weiterhin verbessert hatte.

Die im Prüfungsbericht der KPMG enthaltenen Ausführungen über die Aktivitäten des Conduits RFCC standen grundsätzlich im Einklang mit den Erläuterungen, die der Vorstand dem Aufsichtsrat in den Sitzungen des abgelaufenen Geschäftsjahres 2003/04 gegeben hatte.

Zusammenfassend bleibt daher festzuhalten, dass die Darstellung der Portfolio-Investments sowie der aus ihnen resultierenden Erträge einerseits und der mit ihnen verbundenen Risiken andererseits aus der Perspektive des Aufsichtsrats durchaus schlüssig und überzeugend war und keinen Anlass bot, die Strategie insgesamt oder einzelne Aspekte kritisch zu hinterfragen oder vertiefend zu prüfen.

Anzumerken ist, dass der Prüfungsbericht des Abschlussprüfers - wie bereits in den beiden Vorjahren - alle drei vertraglich vereinbarten Gründe zur Inanspruchnahme der Liquiditätslinien enthielt, nämlich

- Marktstörung der Refinanzierung des Conduits RFCC über Commercial Paper,
- Bonitätsverschlechterung der Assets der Ankaufsgesellschaften,
- Bonitätsverschlechterung der IKB selbst.

Ausweislich des Ergebnisprotokolls hat der Vorstand in der Sitzung des Finanz- und Prüfungsausschusses zu TOP 1 (*Jahres- und Konzernabschluss zum 31.03.2004 und Abhängigkeitsbericht*) zu den Portfolioinvestitionen der Bank keine Erläuterungen gegeben.

Zu TOP 2 (*Risikoentwicklung*) führte Herr Dr. von Tippelskirch durch die wesentlichen Teile des Kreditrisikoreports zum 31.03.2004.

In der dem Ergebnisprotokoll als Teil A „Übersicht“ beigefügten Management Summary zum Kreditrisikoreport per 31.03.2004 waren folgende Aussagen zu den IKB-Portfolio-Investments und zum Portfolio-Management für das Conduit RFCC zusammengefasst:

„IKB-Portfolioinvestments

- 97% sind „Investment Grade (IG).
- Credit Events führten aufgrund ausreichender Subordination bei uns nicht zu Verlusten

Portfoliomanagement Conduit

- Auch hier 97% „Investment Grade (IG).
- Liquiditätslinien um 57% auf € 6,2 Mrd. erhöht. Durch verstärkte Syndizierungsaktivitäten Verdoppelung der von Dritten bereitgestellten Linien (€ 1,1 Mrd.).
- Credit Enhancement erhöhte sich nicht zuletzt aufgrund des Neugeschäfts gegenüber dem 31.03.2003 um 31% auf € 473 Mio.“

Mit der Nennung der vorgenannten Eckpunkte befand sich der Vorstand inhaltlich in Übereinstimmung mit den Ausführungen des Abschlussprüfers. Die durchweg positiven Feststellungen betrafen zum einen den hohen Investment-Grade-Anteil von 97 % bei den IKB-Portfolio-Investments sowie bei dem Conduit. Wesentlich war darüber hinaus auch der Hinweis, dass die „Credit Events“ aufgrund augenscheinlich hinreichender Subordinationsvereinbarungen nicht zu Verlusten bei der IKB geführt hatten.

Die dem Ergebnisprotokoll beigefügte Übersicht zum Kreditrisikoreport per 31.03.2004 bestätigte im Kern die Informationen, die der Aufsichtsrat im Verlaufe des vergangenen Geschäftsjahres sowie auch durch die Übersendung des Prüfungsberichts des Abschlussprüfers erhalten hatte. In Bezug auf das Conduit ergab sich im Grundsatz ebenfalls eine positive Beurteilung, allerdings u.a. verbunden mit der Erwähnung von verstärkten Syndizierungsaktivitäten und der hierdurch verursachten Verdoppelung der von Dritten bereitgestellten Linien, woraus sich partielle Risiken für die IKB ergeben konnten.

Zu TOP 3 (*Bericht der Abschlussprüfer*) berichteten die beiden anwesenden Vertreter des Abschlussprüfers KPMG anhand eines umfänglichen Foliensatzes, der tags darauf auch dem Plenum des Auf-

sichtsrat vorgetragen wurde, über den Prüfungsauftrag, die Prüfungsgrundsätze, den Prüfungsgegenstand, die Prüfungsschwerpunkte, die Ertragslage des Konzerns, die Risikovorsorge im Kreditgeschäft, die zukünftige Entwicklung der Gesellschaft und letztlich die abschließenden Prüfungsergebnisse.

Der Prüfungsgegenstand umfasste u.a. die Ordnungsmäßigkeit des Rechnungswesens, die Bilanzierung und Bewertung, das Risikofrüherkennungssystem, den Lagebericht und die bankaufsichtlichen Anforderungen und den Abhängigkeitsbericht. Zu den Prüfungsschwerpunkten zählten erneut das Kreditgeschäft und das Treasury und damit die krisenrelevanten bilanziellen und exbilanziellen Portfolioinvestitionen, daneben Private Equity und die IT-Organisation und -Prozesse.

Die Feststellungen des Abschlussprüfers zu den Aktivitäten des Geschäftsbereichs Securitization (Team 3) bezogen sich wie im Vorjahr auf die Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH), die nach dem Ergebnis der Prüfung der KPMG eingehalten worden waren. Zu den in den beiden Vorjahren angesprochenen notwendigen Prozessanpassungen für den Geschäftsabschluss, die Abwicklung, Kontrolle und Risikoüberwachung/-controlling für CDS- und CLN-Transaktionen berichtete der Abschlussprüfer – in Übereinstimmung mit seinen Ausführungen in Anlage 16 des Prüfungsberichtes – über den Abschluss der vorgesehenen Maßnahmen.

Im Übrigen stellte KPMG zu den Kreditrisiken in den Portfolien des Conduits RFCC fest:

„(Die) Analyse des Portfoliomanagements und die Entwicklung der Risikolage in den Conduit-Portfolien zeigt zum Bilanzstichtag keine nennenswerten Kreditrisiken.“

KPMG wies darauf hin, dass sich die Ertragslage des Konzerns in einem Vier-Jahreszeitraum (2000/01 bis 2003/04) wie folgt entwickelt hat:

- Der Zinsüberschuss war um 20 % von € 438,7 Mio. auf € 525 Mio. angestiegen, wobei sich der relative Anteil an den Erträgen von 97,3 % auf 86,1 % verringert hatte.
- Demgegenüber hatte sich der Provisionsüberschuss im gleichen Zeitraum annähernd um den Faktor 7 von € 12,3 Mio. auf € 84,7 Mio. erhöht, was einem prozentualen Zuwachs des Anteils an den Erträgen von 2,7 % auf 13,9 % entsprach.

KPMG erklärte – wie im Vorjahr – die genannten Veränderungen mit dem „Aufbau des Bereichs Verbriefungen und der damit verbundenen Steigerung des Provisionsüberschusses“.

Die Vertreter des Abschlussprüfers informierten zudem über die im laufenden Geschäftsjahr 2004/05 zu erwartende Entwicklung der Bank. Danach sollte ein leichter Anstieg des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im Konzern von € 180,6 Mio. auf € 190 Mio. bis € 195 Mio. im Wesentlichen durch drei Geschäftsfelder – Unternehmensfinanzierung, Private Equity und Verbriefungen – getragen werden. Die Geschäftsfelder Immobilienfinanzierung und Strukturierte Finanzierung waren demgegenüber lediglich auf Vorjahresniveau geplant. Im Segment „Verbriefungen“ beabsichtige die IKB eine

„Erhöhung des Eigenengagements der Bank in Assetklassen mit guten Bonitätsstrukturen sowie eine Ausweitung der Beratungsaktivitäten im Zusammenhang mit dem weiteren Anstieg der Investments in Conduits.“

Der Abschlussprüfer befand sich mit seinen Ausführungen in Übereinstimmung mit der mehrfach vorgetragenen Beurteilung der Portfolioaktivitäten der Bank durch Mitglieder des Vorstands. Kritische Anmerkungen oder Vorbehalte seitens des Abschlussprüfers sind – soweit im Rahmen der Sonderprüfung erkennbar – nicht erfolgt. Zur Risikovorsorge erwartete die Bank nach der Darstellung der KPMG im Unterschied zum Vorjahr einen – wenn auch nur „leicht“ – unter dem Niveau des Vorjahres liegenden Risikovorsorgesaldo. Risiken ergaben sich nach den Ausführungen des Abschlussprüfers wie im Vorjahr „im Wesentlichen“ aus der Entwicklung der Konjunktur und der Insolvenzen, des Immobilienmarktes und der Erträge aus den Zinsmanagementaktivitäten der Bank. Eine besondere Risikorelevanz der Portfolioinvestitionen wurde nicht thematisiert.

Aus dem zur Erläuterung verwendeten Foliensatz geht hervor, dass auch die

„Eignung des Risikofrüherkennungssystems zur Identifikation von Risiken im Kredit- und Treasury-Bereich“

festgestellt wurde.

Abschließend wiesen die Vertreter des Abschlussprüfers KPMG darauf hin, dass zu den geprüften Abschlüssen – wie in den Vorjahren – ein uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt worden ist. Nach dem Sitzungsprotokoll folgte eine „ausführliche Diskussion“, nach deren Abschluss der „Bericht des Finanz- und Prüfungsausschusses über die Vorprüfung des Jahres- und Konzernabschlusses ... und des Abhängigkeitsberichtes“ zum Geschäftsjahr 2003/04 unterschrieben wurde. Nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfung erhob der Ausschuss keine Einwände gegen die einzelnen Abschlussdokumente und empfahl dem Aufsichtsrat deren Billigung und die Übernahme des Gewinnverwendungsvorschlags des Vorstands. Entsprechendes galt für den Abhängigkeitsbericht.

Zusammenfassend lassen sich in Bezug auf die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers sowie die in der Sitzung vorgetragenen mündlichen Erläuterungen folgende Eckpunkte festhalten:

- eine unverändert sehr geringe Risikorelevanz der Portfolioinvestitionen,
- die unverändert jederzeitige Sicherstellung der erforderlichen Liquidität,
- eine weiterhin deutliche Steigerung der Provisionserträge der Bank aus den Portfolioinvestitionen und
- eine positive Auswirkung aus der Tranchierung, dem Rating sowie einer hinreichenden Subordination mit entsprechenden Verlustpuffern durch subordinierte Tranchen nach dem „Wasserfall-Prinzip“, die sich im Falle der inzwischen tatsächlich eingetretenen Credit-Events bewährt hatte.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers ergab sich aus der Sicht der Mitglieder des Finanz- und Prüfungsausschusses keine Notwendigkeit, ergänzende und vertiefende Analysen oder Untersuchungen vorzunehmen und/oder den Vorstand sowie die Vertreter des Abschlussprüfers um ergänzende Informationen zu bitten.

Zu TOP 4 (*Beauftragung des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2004/05*) ermächtigte der Finanz- und Prüfungsausschuss – wie in den Vorjahren – seinen Vorsitzenden, KPMG für den Fall deren Wiederwahl zum Abschlussprüfer durch die Hauptversammlung mit der Abschlussprüfung zu beauftragen.

Präsidium

Zu TOP 1 (*Vorbesprechung des Geschäftsberichts 2003/04*) verwies Herr Dr. von Tippelskirch „auf den im Aufsichtsrat vorliegenden Text“. Nach dem Ergebnisprotokoll gab es hierzu keine Anmerkungen oder Änderungswünsche.

Plenum

Ausweislich des Verlaufsprotokolls über die Aufsichtsratssitzung vom 01.07.2004 berichtete Herr Dr. von Tippelskirch zu TOP 2.1 im „Überblick zum Geschäftsjahr 2003/04“ zunächst über die im dritten Jahr fortdauernde Stagnation der deutschen Wirtschaft und den Umbruch sowie die Konzentration im deutschen Bankensektor, um sodann auf die „gewisse Sonderstellung“ hinzuweisen, die die IKB inzwischen einnehme. Hierzu äußerte sich Herr Dr. von Tippelskirch wie folgt:

„Bedeutendster Ausdruck unserer Sonderstellung im vergangenen Geschäftsjahr war die Hochstufung durch Moody's von A1 auf AA3 mit stabilem Ausblick.

Die Bedeutung dieser Ratingentwicklung wird umso klarer, wenn man bedenkt, dass einzig die Deutsche Bank im privaten Banksektor Deutschlands ein so gutes Rating vorweisen kann. Genauso wichtig war die Verbesserung des Ratings von Fitch IBCA für die IKB auf A1 mit nunmehr stabilem Ausblick. Das Upgrade war wichtig, zum einen wegen der Refinanzierungskosten und deren starker Auswirkungen auf unsere Wettbewerbsfähigkeit. Zum anderen wegen des Standings, das sich auch in der guten Entwicklung unseres Aktienkurses und dem Anstieg der Marktkapitalisierung um € 700 Mio. auf € 1,7 Mrd. widerspiegelt. Die in- und ausländischen Investoren haben wir im letzten Jahr in einem noch nie dagewesenen Umfang angesprochen, besucht und informiert und dabei den Eindruck gewonnen, dass das Geschäftsmodell der IKB verstanden wird und wir – begünstigt durch die Verbreiterung unserer Aktivitäten – zunehmend auch internationales Interesse finden. Die dreifache Überzeichnung der im Februar 2004 angebotenen stillen Beteiligung und die Tatsache, dass 60% hiervon aus dem Ausland gezeichnet wurden, ist das beste Beispiel unserer Attraktivität.“

Sodann berichtete Herr Dr. von Tippelskirch über ein „sehr erfolgreiches“ Geschäftsjahr 2003/04 mit einem um 22 % gesteigerten „erfreulich über Plan“ liegenden Gewinn nach Steuern von € 105 Mio.

Für das laufende Geschäftsjahr 2004/05 und die folgenden beiden Geschäftsjahre bis 2006/07 plante die Bank nach den Ausführungen von Herrn Dr. von Tippelskirch Zuwächse im Zins- und Provisionsüberschuss. So sollte der Zinsüberschuss um 2 % (2004/05), 3,6 % (2005/06) und 5,1 % (2006/07) auf € 583,5 Mio. gesteigert werden, während der durch das Verbriefungsgeschäft getriebene Provisionsüberschuss sogar um 39 % (2004/05), 11,9 % (2005/06) und 12,2 % (2006/07) auf € 148,2 Mio. wachsen sollte. Die Verbriefungsaktivitäten sollten damit erkennbar der dynamischste Treiber für die weitere positive Entwicklung des Ergebnisses der Bank sein.

Die absolute und relative Bedeutung der Verbriefungsaktivitäten bestätigte auch Herr Neupel in seinem Bericht zu TOP 2.2 (Jahres- und Konzernabschluss zum 31. März 2004) über die im Geschäftsjahr 2003/04 eingetretene Verbesserung des Zins- und des Provisionsergebnisses der Bank:

„Zur Konzern Gewinn- und Verlustrechnung trägt Herr Neupel vor, dass der Zinsüberschuss im Geschäftsjahr 2003/04 um € 40 Mio. oder 8,3% auf € 525 Mio. gestiegen ist und den Planwert von € 488 Mio. erheblich übertrifft. ... Dreiviertel des Zinsergebnisses steuerten die Geschäftsfelder bei, die sowohl aus dem klassischen wie auch vor allem aus dem verbrieften internationalen Kreditgeschäft Ergebnissteigerungen erzielen konnten. Insgesamt verbesserten die Geschäftsfelder ihr Zinsergebnis um € 50 Mio, wobei etwas mehr als die Hälfte der Steigerung auf das Segment Verbriefungen entfällt. ... Belastet war der Zinsüberschuss wiederum durch Zinslosstellungen notleidender Engagements, und zwar mit € 88 Mio. nach € 82 Mio. im Vorjahr.“

Der Provisionsüberschuss konnte erneut erheblich, und zwar um € 21 Mio. auf knapp € 85 Mio. gesteigert werden. ... Die Ergebnisverbesserung ist vor allem das Resultat der verstärkten Aktivitäten im Zusammenhang mit der Betreuung von internationalen Kreditportfolien, für die die Bank entsprechende Beratungshonorare erhalten hat. Hier resultiert allein ein Plus € 15 Mio. In den letzten Jahren hat sich der Provisionsüberschuss zu einer bedeutenden Ertragsquelle im IKB-Konzern entwickelt und beträgt nunmehr schon 16% des Zinsüberschusses.“

Wenngleich daher die Zinserträge aus dem klassischen Mittelstandsgeschäft unverändert wesentliche Ergebnisbeiträge für die Bank lieferten, blieben diese doch im Unterschied zu den Vertriebsaktivitäten weiterhin mit erheblichen und auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2003/04 erneut gestiegenen Zinslosstellungen aus negativen Kreditentwicklungen belastet. Im Übrigen waren die Ergebnissteigerungen beim Zinsergebnis „*vor allem aus dem verbrieften internationalen Kreditgeschäft*“ erzielt.

Entsprechend entwickelten sich auch die Provisionserträge aus den Portfolioinvestitionen der Bank weiter dynamisch und risikounauffällig. Nach Herrn Neupel hatte sich der Provisionsüberschuss zusammenfassend zu einer „*bedeutenden Ertragsquelle*“ entwickelt.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers bestand aus der Sicht des Aufsichtsrats angesichts der ihm übermittelten - durchweg positiven - Informationen keine Veranlassung, in Ausübung seiner Kontrollfunktion ergänzende Informationen anzufordern und/oder die Vorteilhaftigkeit des bis dahin allseits akzeptierten Konzepts zu diskutieren.

Zu TOP 2.3 (*Risikoentwicklung*) war allen Aufsichtsratsmitgliedern nach dem Protokoll über die vorangegangene Sitzung des Finanz- und Prüfungsausschusses der erstmalig erstellte nunmehr vierteljährlich vorzulegende Kreditrisikoreport zum 31.03.2004 vorab zur Kenntnisnahme übersandt worden.

Mit dem Kreditrisikoreport sollte – wie bereits in den Vorbemerkungen zur Ausweitung der Portfolioinvestitionen für das laufende Geschäftsjahr 2004/05 ausgeführt – das Gesamtbild der Risikolage der Bank verdeutlicht werden, indem nunmehr auch Informationen zur Risikotragfähigkeit sowie ergänzende Aussagen zur Portfoliostruktur und zu wesentlichen Einzelengagements dokumentiert wurden.

Über die „*Management Summary*“ hinaus (vgl. die entsprechende Wiedergabe bei der Sitzung des Finanz- und Prüfungsausschusses vom 30.06.2004) gab der Kreditrisikoreport in den beiden Teilen G und H zu den Portfolioinvestitionen der Bank und des Conduits RFCC folgende weitere wesentliche Informationen:

„G IKB-Portfolioinvestments – Überblick

Rating und laufende Erträge.

Durch aktives Risikomanagement konnte die durchschnittliche Bonität deutlich verbessert werden. Seitdem zeigt sich wieder eine deutliche Verbesserung der Marge bei einer nahezu unveränderten Risikolage.

Portfoliostruktur.

97% aller Portfolioinvestments werden von Moody's bzw. Fitch als "Investment Grade (IG) eingestuft.

Credit Events in den Portfolien, in die wir investiert sind, haben aufgrund jeweils ausreichender Subordination zu keinen Verlusten bei uns geführt.

Auf einen Blick.

Starkes Wachstum beim investierten Volumen gegenüber dem 31.03.2003 (+56% bzw. +1.074 Mio. €).

H Portfoliomanagement Conduit – Überblick

97% der vom Conduit getätigten Portfolioinvestments werden von Moody's bzw. Fitch als "Investment Grade" (IG) eingestuft.

Deutliches Wachstum beim investierten Volumen (+31% bzw. +1.372 Mio. €) - Neuinvestments werden ausschließlich im IG-Bereich vorgenommen.

Die durchschnittliche Marge konnte bei einem leichten Rückgang der durchschnittlichen Bonität kontinuierlich verbessert werden.

Das durch uns zur Verfügung gestellte Credit Enhancement erhöhte sich nicht zuletzt aufgrund des Wachstums beim investierten Volumen um 31% auf 473 Mio. €.

Parallel erhöhten sich die von uns bereitgestellten Liquiditätslinien um 57% auf 6.156 Mio. €. Durch verstärkte Syndizierungsaktivitäten konnte das Volumen der durch Dritte bereit gestellte Linien auf 1.107 Mio. € verdoppelt werden.

Die Differenz zwischen investiertem Nominalvolumen (5,7 Mrd. €) und den zur Verfügung stehenden Liquiditätslinien (7,3 Mrd. €) spiegelt das noch zur Verfügung stehende Investitionspotential der Kaufgesellschaften wider.“

Zum Conduit RFCC wurde ausgeführt, dass alle Neuinvestments nur noch im Investment-Grade-Bereich vorgenommen worden und weder aus den eigenen noch aus den von Drittbanken gestellten Liquiditätslinien Inanspruchnahmen erfolgt waren.

Damit ergaben sich aus der Sicht des Aufsichtsrats auch aus dem Kreditrisikoreport keine Hinweise, die ein kritisches Hinterfragen der Portfolioinvestitionen zur Folge haben mussten. Festzuhalten ist, dass der Vorstand zwar durchaus die eingetretenen Kreditereignisse dargelegt, zugleich aber deutlich gemacht hat, dass infolge der „ausreichenden Subordination“ keine Verluste bei der Bank aufgetreten waren, was insgesamt gesehen die Funktionsfähigkeit des Geschäftsmodells bestätigte.

Anschließend erläuterte Herr Dr. von Tippelskirch den Anteil der einzelnen Geschäftsfelder an der Risikovorsorge. Zur Entwicklung der Bonitätsstruktur des Gesamtengagements stellte Herr Dr. von Tippelskirch fest:

„Diese Entwicklung hat sich auch im Geschäftsjahr 2003/04 fortgesetzt. Der Anteil der besseren Bonitäten (1,0 – 3,5) betrug 1996 noch 39% und hat sich seitdem auf 75% per 31.03.2004 kontinuierlich verbessert. Der letztjährige Sprung resultiert auch aus unseren Portfolioinvestitionen, die wir ausschließlich in sehr gute Bonitäten tätigen.“

Herr Asmussen äußerte sich im Rahmen der Aussprache anerkennend über die im Berichtsjahr getroffene Risikovorsorge.

Zu TOP 3 (*Vortrag der Abschlussprüfer und Diskussion*) berichteten die Abschlussprüfer dem Plenum des Aufsichtsrats über den Prüfungsauftrag, den Prüfungsverlauf und das Prüfungsergebnis. Aus der Aussprache ist lediglich eine Frage von Herrn Asmussen zur bankseitigen Beachtung der Offenlegungspflichten nach § 18 KWG (betr. offenzulegende Unterlagen durch Kreditnehmer vor einer Kreditentscheidung jenseits einer Größenordnung von € 750.000) vermerkt.

Zu TOP 4 (*Feststellung des Jahresabschlusses*) führte Herr Dr. Hartmann aus, dass der Abschlussprüfer alle erforderlichen Auskünfte erteilt und der Finanz- und Prüfungsausschuss auch keine Änderungen gewünscht habe. Herr Dr. Hartmann wies zudem auf die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie des (Konzern-)Lageberichts, des Abhängigkeitsberichts und des Gewinnverwendungsvorschlags durch den Aufsichtsrat hin. Auch insoweit ergaben sich keine Einwendungen. Der Aufsichtsrat billigte den Jahresabschluss, der damit gemäß § 172 AktG festgestellt war. Ferner verabschiedete der Aufsichtsrat einstimmig den Bericht des Aufsichtsrats, der Bestandteil des Geschäftsberichts über das abgelaufene Geschäftsjahr war.

Zu TOP 5 (*Jahresbericht der Konzernrevision*) erläuterte Herr Neupel zunächst wie im Vorjahr die infolge der „ständig steigenden Bedeutung der mathematischen und IT-bezogenen Fragestellungen“ personelle und qualitative Verstärkung der Konzernrevision.

Was die Prüfungstätigkeit im abgelaufenen Geschäftsjahr 2003/04 angeht, so habe diese

„aus einer Mischung aus prozessorientierten System-Prüfungen und einzelfallbezogenen Engagementprüfungen zur Überprüfung der wirtschaftlichen Bonität der Kreditnehmer (bestanden). Die kreditbezogenen Prozessprüfungen erstreckten sich auf diejenigen Teilprozessschritte in den Geschäftsfeldern Unternehmensfinanzierung, Immobilienfinanzierung und Strukturierte Finanzierung, die in den vergangenen Jahren als besonders risikosensitiv identifiziert worden sind.“

Herr Neupel berichtete im Übrigen, es seien zwar „naturgemäß“ verschiedene Prozessschwächen festgestellt worden, die jedoch sämtlich nicht „schwergewichtig“ waren. Außerdem habe es einige „systematische Fehleinwertungen“ gegeben, deren Wertberichtigungsbedarf inzwischen berücksichtigt sei.

Sodann sprach Herr Neupel die Portfolioinvestitionen im Geschäftsfeld Treasury an:

„Der steigenden Bedeutung des Geschäftsfeldes Treasury Rechnung tragend, wurden die Handelsaktivitäten der IKB umfassend geprüft.“

Dabei war primäres Prüfungsziel die Sicherstellung der Einhaltung der „Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften“. Insgesamt gelangte die Revision zu dem Ergebnis, dass die eingesetzten Verfahren zur Messung, Steuerung, Limitierung und Überwachung der Risiken grundsätzlich adäquat ausgestaltet sind. Im Hinblick auf den Komplexitätsgrad und den Umfang des Geschäfts mit derivativen Produkten empfiehlt die Revision eine weitere Verfeinerung der Bewertungs- und Risikomessmethoden.“

Herr Neupel bestätigte mit dieser Einschätzung die Feststellungen, welche die Konzernrevision in ihrem zweiten Bericht über die Prüfung der T3-Geschäftsaktivitäten vom 30.10.2003 getroffen hatte (vgl. Abschn. F. IV. 1. b). aa) des Sonderprüfungsberichts).

Schließlich sprach Herr Neupel die Frage des Umgangs mit den Prüfungsfeststellungen sowie den Prüfungsergebnissen insgesamt an und führte Folgendes aus:

„Hohe Bedeutung misst die Konzernrevision der Verfolgung der Abarbeitung von Prüfungsfeststellungen bei.

Der Prozess ist so ausgestaltet, dass im Zuge der Berichtsabfassung möglichst einvernehmlich Termine mit den geprüften Einheiten vereinbart werden, zu denen die vorgeschlagenen Maßnahmen zur Beseitigung der Prüfungsfeststellungen spätestens umgesetzt sein müssen. Kommt es zu Zeitverzögerungen, werden die betroffenen Einheiten in einem Eskalationsverfahren, das am Ende die Einschaltung des zuständigen Ressortvorstands vorsieht, gemahnt. Im Geschäftsjahr 2003/04 wurden insgesamt 396 Revisionsempfehlungen erledigt. Erfreulicherweise gab es keine schwerwiegenden offenen Feststellungspunkte, deren Erledigung überfällig ist.

Die Prüfungsplanung für das Geschäftsjahr 2004/05 sowie die Dreijahres-Gesamtplanung sieht wiederum eine Mischung aus prozessorientierten Prüfungen mit Funktionstest, Engagementprüfungen sowie jährlichen Pflichtprüfungen und Sonderthemen vor, wobei sich die Prüfungen in verstärktem Maße auf die Tochter- und Beteiligungsgesellschaften innerhalb des IKB-Konzerns beziehen.“

Aus der Sicht des Aufsichtsrats war - nach Ansicht des Sonderprüfers - besonders die Aussage relevant, dass aus dem abgelaufenen Geschäftsjahr keine schwerwiegenden Feststellungen verblieben sind, die nicht zwischenzeitlich abgearbeitet worden sind.

Zu den T3-Aktivitäten im abgelaufenen Geschäftsjahr 2003/04 enthielt der Jahresbericht der Konzernrevision im Zusammenhang mit der Prüfung der Handelsgeschäfte folgende Aussage:

„Die aufbauorganisatorischen Voraussetzungen für eine in allen Belangen MaH-konforme Implementierung der Prozessabläufe sind mittlerweile geschaffen.“

Zu TOP 6 (Treasury und Finanzprodukte) berichtete Herr Ortseifen über die von der IKB durchgeführten Verbriefungen eigener Kreditaktiva sowie die Verwendung der hierdurch frei werdenden Mittel für das inländische Kreditgeschäft und für die „Investments in internationale Kreditportfolien“:

„Parallel zu den eigenen Verbriefungen haben wir unsere Kernkompetenz, nämlich das Managen von Kreditrisiken, für Investments in internationale Kreditportfolien genutzt.

Diese Portfolien erfüllen zwei für das Risikoprofil der Bank entscheidende Kriterien. Zum einen sind Portfolien aus ihrer Natur heraus wesentlich risikoärmer als Einzelrisiken. Zum anderen erlauben sie die erforderliche Diversifikation des gesamten Kreditportfolios. Diese Diversifikation betrifft sowohl die Assetklassen wie auch die geographischen Schwerpunkte und die Ratingklassen. Im Ergebnis wird das gesamte Risikoprofil der Bank und die Ertragsstruktur deutlich verbessert.

Die Investments, die wir in der eigenen Bilanz halten, belaufen sich auf insgesamt € 3,2 Mrd.

Daneben beraten wir das Investment-Conduit Rhineland Funding mit einem derzeitigen Volumen von 5,7 Mrd. Wir stehen diesem Conduit, neben anderen Banken, mit Liquiditäts- und Sicherungslinien zur Verfügung. Die von uns begleiteten Investmentstrukturen im Conduit orientieren sich eng an den Parametern für unsere eigenen Investments. Die Investmentsschwerpunkte sind AAA bis A- geratete Assets mit einem Anteil von 85%. Der Anteil der BBB bis BB- Investments beträgt 15%. Der geographische Schwerpunkt liegt mit ca. 60% in den USA und dort primär in ABS-Transaktionen.

Die Ergebnisse aus dieser Geschäftsaktivität werden im Segmentbereich unter Verbriefungen ausgewiesen. ... Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit hat sich gegenüber dem Vorjahr mehr als verdoppelt und liegt per 31.03.2004 bei € 75,5 Mio. Für die IKB sind diese Verbriefungs- und Portfoliostrategien von vitaler Bedeutung. Sie optimieren das Risikoprofil der Bank und erschließen neue Ertragsquellen. Für die Ratingagentur Moody's war dies ein bedeutender Aspekt bei dem letzten Upgrade auf AA3 im September 2003. Für das laufende Geschäftsjahr planen wir eine weitere Ergebnissteigerung um € 21 Mio. auf € 97 Mio. Dies ergibt sich sowohl aus einer Volumenssteigerung bei eigenen Investments wie auch aus der zusätzlichen Nutzung des Conduits durch eine zunehmende Anzahl von ABS für Kunden und durch Investments dritter Partner im Conduit, wofür wir das Management übernehmen.“

Die zusammenfassende Beurteilung des Ablaufs der Aufsichtsratssitzung vom 01.07.2004 führt nach Einschätzung des Sonderprüfers zu folgenden Feststellungen:

Die von Mitgliedern des Vorstands sowie von den Vertretern des Abschlussprüfers KPMG übermittelten Informationen waren plausibel und schlüssig. Sie standen darüber hinaus – in Bezug auf die grundsätzliche Entwicklung der Portfolioinvestitionen der IKB – weiterhin im Einklang mit den bis dahin besprochenen und akzeptierten Entwicklungen des Verbriefungsgeschäfts.

Ernsthafte Anhaltspunkte für eventuelle Fehlentwicklungen der Bank oder Widersprüche in der Berichterstattung von Mitgliedern des Vorstands bzw. durch Vertreter des Abschlussprüfers waren nicht erkennbar. Insbesondere haben die Konzernrevision und der Abschlussprüfer bestätigt, dass die Beachtung der MaH im Bereich des Geschäftsfelds „Treasury“ inzwischen sichergestellt war.

Was den Umgang mit Beanstandungen der Konzernrevision angeht, so ergab sich aus dem Jahresbericht, dass für das abgelaufene Geschäftsjahr keine schwerwiegenden Prüfungsfeststellungen offen geblieben waren und eine Vielzahl von Revisionsempfehlungen abgearbeitet worden sind.

Schließlich ergaben sich aus dem Bericht der Konzernrevision auch keine Anhaltspunkte in Bezug auf sonstige Prozessmängel oder auf bisher nicht bekannte Risikopositionen.

Schließlich besaß auch der von Herrn Dr. von Tippelskirch gegebene Hinweis auf das erneut verbesserte Rating der Bank, mit dem die IKB im deutschen Bankensektor inzwischen eine „gewisse *Sonderstellung*“ eingenommen hatte, eine nicht unerhebliche Bedeutung für die Einschätzung der Situation durch die Mitglieder des Aufsichtsrats.

Aus der Sicht des Aufsichtsrats bestanden daher nach Einschätzung des Sonderprüfers keine hinreichenden Gründe, weitere Nachforschungen zu initiieren, vertiefende Fragen zu stellen oder gar die Hinzuziehung sachverständiger Dritter zu veranlassen. Im Gegensatz zu dem Geschäftsjahr 2002/03, in dem der ENRON-Fall ausführlich von der Presse behandelt worden war, was u.a. auch zu Diskussionen innerhalb des Vorstands und des Aufsichtsrats der IKB geführt und insbesondere eine Initiative von Herrn Oetker ausgelöst hatte, gab es im abgelaufenen Geschäftsjahr 2003/04 keine externen Informationen oder Hinweise, die vom Aufsichtsrat bei pflichtgemäßer Erfüllung seiner Überwachungsverpflichtung hätten berücksichtigt werden müssen.

Beurteilung

In Bezug auf die vorstehend wiedergegebenen Aufsichtsratssitzungen vom 30.06./01.07.2004 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass der Vorstand nach Auffassung des Sonderprüfers im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

bb) Aufsichtsratssitzungen vom 09.09.2004

Am zweiten turnusmäßigen Sitzungstermin des Geschäftsjahres 2004/05 tagten das Präsidium und das Plenum des Aufsichtsrats. Beide Sitzungen fanden unmittelbar vor der am 09.09.2004 abgehaltenen Hauptversammlung der Bank in Berlin statt.

Präsidium

Zu TOP 1 (*Vorbesprechung der Hauptversammlung*) gab Herr Dr. von Tippelskirch einige nicht sonderprüfungsrelevante Informationen.

Plenum

Ausweislich des Protokolls gab Herr Dr. von Tippelskirch zu TOP 2 einen Überblick über das laufende Geschäftsjahr 2004/05. Im Rahmen der Segmentberichterstattung zum 30.06.2004 führte Herr Dr. von Tippelskirch zu dem Verbriefungsgeschäft aus:

„Das Neugeschäftsvolumen im Bereich der internationalen Kreditportfolios hat sich im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahr um 2% auf € 514 Mio. erhöht. Der Zins- und Provisionsüberschuss beträgt € 21 Mio. und liegt damit deutlich über den € 11,8 Mio. des Vorjahres. Der Zinsüberschuss verdreifachte sich nahezu aufgrund des gegenüber dem Vorjahr gestiegenen Kreditvolumens. Der Provisionsüberschuss erhöhte sich auf € 9,8 Mio. Die Cost-Income-Ratio liegt bei 11,4%.“

Weitere Ausführungen durch Mitglieder des Vorstands zu den Portfolioinvestitionen der Bank bzw. zu den über das Conduit RFCC getätigten Investitionen sind im Protokoll über die Aufsichtsratssitzung nicht vermerkt.

Zu TOP 5 (*Verschiedenes*) berichtete Herr Metzger über eine Vorbesprechung zur Aufsichtsratssitzung mit dem Vorstand:

„Fragen haben sich zur Entwicklung des Ratings für die bestehenden Conduits (ohne Neugeschäft) ergeben. Entsprechende Angaben sollten künftig in den Kreditrisikoreport aufgenommen werden.“

Im Rahmen der Sonderprüfung ist auch Herrn Metzger der ausführliche Fragenvermerk vom 28.06.2012 mit der Bitte um Stellungnahme zugeleitet worden. Herr Metzger hat mit Schreiben vom 26.01.2013 erklärt, eine Stellungnahme nicht abgeben zu wollen. Im Rahmen der Sonderprüfung konnte nicht festgestellt werden, dass aus dem Rating für die bestehenden Conduits in der Zeit vor der Aufsichtsratssitzung vom 09.09.2004 besondere Risiken erkennbar waren.

Das Protokoll enthält keine Hinweise auf weitere Erörterungen oder kritische Anmerkungen seitens der Mitglieder des Aufsichtsrats.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass der Sitzungsverlauf keine Anhaltspunkte für die Annahme einer Pflichtverletzung durch Mitglieder des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit den Verbriefungsaktivitäten der IKB erkennen lässt. Die von Herrn Dr. von Tippelskirch im Rahmen der Segmentberichterstattung zum 30.06.2004 gegebenen Erläuterungen erscheinen plausibel. Sie bestätigten die bisher stets getroffene Aussage des Vorstands, dass es sich bei diesen Aktivitäten der Bank um ein ertragsstarkes, sich weiterhin dynamisch entwickelndes Geschäftsfeld handelte, dem ein überschaubares Risiko gegenüberstand. Die Ankündigung des Vorstands im Anschluss an die von Herrn Metzger gestellte Frage nach der Entwicklung des Ratings für die bestehenden Conduits, die von Herrn Metzger erbetenen Angaben zukünftig auch in den Kreditrisikoreport aufzunehmen,

führte aus der Sicht des Aufsichtsrats zu einer Verbesserung der Informationslage und zugleich zu einer sichereren Möglichkeit, die künftige Wertentwicklung der betroffenen Investments verfolgen zu können.

Beurteilung

In Bezug auf die vorstehend wiedergegebenen Aufsichtsratssitzungen vom 09.09.2004 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass nach Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

cc) Aufsichtsratssitzungen vom 11.11.2004

Am dritten turnusmäßigen Sitzungstermin des Geschäftsjahres 2004/05 tagten das Präsidium und das Plenum des Aufsichtsrats.

Präsidium

Zu TOP 1 (*Vorbesprechung der Aufsichtsratssitzung*) berichtete der neue Vorstandssprecher – Herr Ortseifen – ausweislich des Protokolls zu dem Thema „*Bericht über das laufende Geschäftsjahr 2004/05*“ über „*die erfreuliche Entwicklung im ersten Halbjahr*“:

„Das Ergebnis gewöhnlicher Geschäftstätigkeit liegt mit € 86,4 Mio. um 7% über dem Vorjahreswert. Die Eigenkapitalrentabilität hat sich von 14,0% auf 14,4% verbessert.“

Zu den weiteren Stichworten „*Konzernzwischenergebnis 09/2004*“, „*Risikoentwicklung und Vorstellung der Kreditrisikostrategie*“, „*Segmentberichterstattung*“ sowie „*Stand Basel II und Bedeutung für die IKB*“ war der Aufsichtsrat durch vorab versandte Unterlagen bereits informiert worden. Nach dem Protokoll erfolgte keine weitere Vorbesprechung. Ergänzend wurde auf die Ausführungen im Protokoll über die Aufsichtsratssitzung vom gleichen Tag verwiesen.

Zu TOP 2 (*Verschiedenes*) behandelten Aufsichtsrat und Vorstand keine für die Sonderprüfung relevanten Themen.

Plenum

Nach dem Protokoll der Aufsichtsratssitzung erläuterte Herr Ortseifen zu TOP 2 im „*Bericht über das laufende Geschäftsjahr 2004/05*“ zunächst die Neuverteilung der Zuständigkeiten im Vorstand seit

dem altersbedingten Ausscheiden von Herrn Dr. von Tippelskirch, dem bisherigen Vorstandssprecher. Für Herrn Ortseifen blieb die Zuständigkeit für das Segment „*Treasury und Financial Market*“ erhalten.

Herr Oetker stellte die Frage, „*ob Herr Ortseifen die(se) Zuständigkeit ... auf Dauer behalten werde.*“ Herr Ortseifen erwiderte, „*dass derzeit keine andere Regelung vorgesehen sei.*“. In seiner Stellungnahme zu dem ausführlichen Fragenvermerk des Sonderprüfers vom 28.06.2012 hat sich Herr Oetker unter dem 24.07.2012 wie folgt geäußert:

„Meine Frage in der Aufsichtsratssitzung vom 11.11.2004 bezüglich der Zuständigkeit für das Segment „Treasury und Financial Market“ sollte die Verantwortlichkeit für dieses Ressort nach Übernahme der Sprecherrolle durch Herrn Ortseifen klären.“

Das Protokoll über die Aufsichtsratssitzung enthält keinen Hinweis auf eine weitergehende Diskussion dieser Frage.

Zur Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen bestätigte Herr Ortseifen sodann die am 09.09.2004 von Herrn Dr. von Tippelskirch vorgetragene Einschätzung einer positiven Wachstumserwartung.

Des Weiteren erläuterte Herr Ortseifen die strategische Positionierung der Bank anhand eines hierzu vorgelegten 3-Säulen-Modells.

- Säule 1 stand für die „*kontinuierliche Ausrichtung der IKB auf den etablierten, gehobenen Mittelstand.*“
- Säule 2 stand für „*Kompetenz in der Marktfolge, namentlich in unseren Prozessen und Systemen.*“
- Säule 3 schließlich stand als „*weitere Kernkompetenz (für) das Risiko- und Portfoliomanagement*“ der Bank.

Zu der dritten Säule trug Herr Ortseifen vor:

„Oberstes Ziel ist es, eine optimale Risikoqualität sowie eine hohe Diversifikation und Granularität der Portfolios zu erreichen und dabei die Risikotragfähigkeit der Bank angemessen zu berücksichtigen.“

Schließlich erläuterte Herr Ortseifen die bereits in der Aufsichtsratssitzung vom 01.07.2004 vorgestellte 3-Jahres-Planung.

Bis zum Geschäftsjahr 2006/07 sollten hiernach bei Anwendung der bisherigen handelsrechtlichen Bilanzierungsregeln ein „*Wachstum des Ergebnisses aus gewöhnlicher Geschäftstätigkeit von € 181 auf*

€ 255 Mio. und (eine) Steigerung der Eigenkapitalrentabilität vor Steuern von 15,6% auf 20%“ erreicht werden.

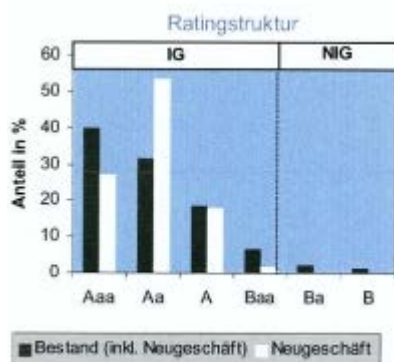
Zu TOP 4 (Risikoentwicklung und Vorstellung der Kreditrisikostategie) erläuterte Herr Dr. Guthoff die Bonitätsstruktur des Gesamtportfolios sowie die Bonitätsqualität der „Eigeninvestitionen in internationale Kreditportfolien“ und der Investments des von der IKB beratenen Conduits RFCC, „für dessen Ankaufsgesellschaften wir Liquiditätslinien vorhalten.“

Unter Verweis auf ein dem Aufsichtsrat vorgelegtes Säulendiagramm fasste Herr Dr. Guthoff für das Conduit RFCC zusammen:

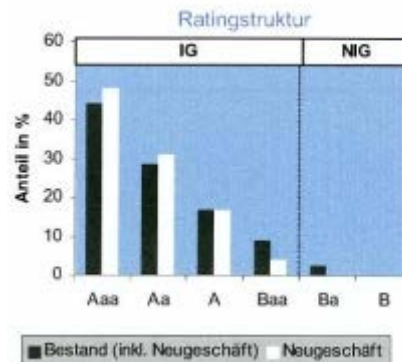
„98% (der Investments) sind mit Investmentgrade geratet. Im laufenden Geschäftsjahr haben wir ausschließlich Investitionen im Investmentgrade-Bereich empfohlen, davon allein knapp 50% im AAA-Bereich.“

Nach dem Säulendiagramm betrug der Bestand der IKB-eigenen Portfolio-Investments € 4,1 Mrd, davon Neugeschäft € 1,1 Mrd, der Bestand der Conduit-Investments € 6,1 Mrd, davon Neugeschäft € 0,6 Mrd.

IKB-eigene Investments
(Bestand: 4,1 Mrd. €, dav. Neugeschäft: 1,1 Mrd. €)



Conduit-Investments
(Bestand: 6,1 Mrd. €, dav. Neugeschäft: 0,6 Mrd. €)



Die einzelnen Bonitätsstufen der beiden Kategorien Investment-Grade (Aaa, Aa, A, Baa) bzw. Non-Investment-Grade (Ba, B) waren jeweils nach Bestand einschließlich Neugeschäft und nach Neugeschäft unterteilt. Aus der Darstellung ergaben sich sowohl bei den bankeigenen Portfolioinvestitionen als auch bei denjenigen des Conduits RFCC signifikante Bonitätsanhebungen für das Neugeschäft, die zugleich auch die Bonität der Altbestände einschließlich Neugeschäft positiv beeinflussten. Außerdem hatte die IKB im Neugeschäft selbst und für das Conduit RFCC keine Portfolioinvestitionen im Non-Investment-Grade-Bereich mehr vorgenommen bzw. beraten.

Entsprechende Säulendiagramme hat der Vorstand auch im Kreditrisikoreport für den Aufsichtsrat per 30.09.2004 zusammenstellen lassen. Damit erfüllte der Vorstand die Zusage, die er Herrn Metzger in der Aufsichtsratssitzung vom 09.09.2004 gegeben hatte. Die Darstellung der Entwicklung des Ratings war allerdings in zwei Punkten umfassender als die Herrn Metzger zugesagte Version. Zum einen war das Rating nebst betragsmäßiger Bezifferung zusätzlich zu den bestehenden Investments auch für die Neuinvestments abgebildet; zum anderen war eine entsprechende Darstellung auch für die eigenen Portfolioinvestitionen der Bank aufgenommen worden.

Herr Dr. Guthoff nahm zudem zur Risikotragfähigkeit Stellung und führte aus, dass *„die Risikolage der Bank einerseits über Branchen- und Länderlimite gesteuert“* wird. Es folgten die nachstehend wiedergegebenen Feststellungen:

„Für die Gesamtbanksteuerung richten wir daneben unsere Strategie streng an der Risikotragfähigkeit der Bank aus.

Hierbei gleichen wir die zur Verfügung stehende Risikodeckungsmasse, die sich im Wesentlichen aus Kapitalkomponenten, stillen Reserven sowie dem nachhaltig erzielbaren Ergebnis aus gewöhnlicher Geschäftstätigkeit zusammensetzt, mit dem zur Abdeckung der Gesamtrisikoposition aus Kredit-, Marktpreis-, operationalem- und Geschäfts-Risiko erforderlichen ökonomischen Kapital ab. Die daraus abgeleitete Limitierung für Kredit- und Marktrisiken stellt sicher, dass wir selbst bei Eintritt extrem unerwarteter Risiken die Risikodeckungsmasse nur zu 21% ausnutzen würden. Aktuell liegen wir mit einer Auslastung von 11% deutlich unter dem von uns gesetzten Limit für das laufende Geschäftsjahr.“

Außerdem unterrichtete Herr Dr. Guthoff über die seit dem 01.07.2004 geltenden aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft (MaK) und die seither zu erstellende Kreditrisikostrategie.

Diese Verpflichtung habe der Vorstand *„als Chance verstanden, unsere eigenen, bislang langjährig an verschiedenen Stellen geregelten Anforderungen an das Kreditgeschäft einer intensiven Prüfung zu unterziehen und konzentriert in einer Risikostrategie zu bündeln.“* Die Bank untergliedere ihre Kreditrisikostrategie hiernach in die vier Bereiche *„Kreditrisikokultur“*, *„Kreditrisikoorganisation“*, *„Kreditrisikopolitik“* und *„Risikomanagementprozess.“*

Mit Bezug auf die Kreditrisikoorganisation seien insbesondere die *„strikte Trennung von Markt und Marktfolge im Kreditentscheidungsprozess“* und die *„Anforderungen an die Risikosteuerung und Überwachung“* zu beachten.

In der Kreditrisikopolitik unterscheide die Bank die *„Einzelkreditebene“* von der *„Portfolioebene.“* Nach der beigefügten tabellarischen Darstellung waren auf Portfolioebene die Kriterien *„Granularität“*, *„Diversifikation“* und *„Gesamtportfolioqualität“* von besonderer Bedeutung. Herr Dr. Guthoff

wies in diesem Zusammenhang auf die Etablierung eines „IKB Portfolio Adviser“ und zusammenfassend auf Folgendes hin:

„Die aus der Kreditrisikostategie abgeleiteten Grundsätze des Portfoliomanagements und das Zusammenwirken von quantitativer und risikopolitisch orientierter Risikoanalyse sind in den Leitlinien für das Management von Portfoliorisiken festgehalten.“

Dem Aufsichtsrat werde gemäß den Anforderungen der MaK künftig „die Kreditrisikostategie im Anschluss an die turnusmäßige jährliche Überprüfung zur Kenntnis gegeben“.

In der anschließenden Aussprache erkundigte sich Herr Oetker nach dem „Verlauf der Migration der Bonitäten.“ Nach der Antwort von Herrn Dr. Guthoff bewegte sich die Migration in beide Richtungen. „Im Jahr 2003 hätten sich beispielsweise rd. 25% der Bestandsbonitäten verschlechtert und rd. 17% verbessert.“

In seiner späteren Stellungnahme vom 24.07.2012 zu den vom Sonderprüfer im Vermerk vom 28.06.2012 gestellten Fragen hat sich Herr Oetker wie folgt geäußert:

„Meine Fragen ... über den Verlauf der Migration von Bonitäten sollten den Vorstand herausfordern und mahnen, zu jedem Zeitpunkt seiner Informationsbringschuld gegenüber dem Aufsichtsrat nachzukommen. Indirekt sollte der Vorstand seinerseits damit angehalten werden, seinen Kreditüberwachungs- und Dokumentationspflichten nachzukommen.“

Zum damaligen Zeitpunkt hatte ich keinen Anlass anzunehmen, dass dieses nicht wie zugesagt geschehen würde.“

In der Berichterstattung zu TOP 5 (Entwicklung der Geschäftsfelder - Segmentberichterstattung) bestätigte Herr Ortseifen in seinen Ausführungen über die Bonitätsstruktur für das Segment „Verbriefungen“ zunächst die von Herrn Dr. Guthoff übermittelten Informationen und ergänzte in Bezug auf die Einrichtung des „IKB-Portfolio Adviser“ wie folgt:

„Hierzu haben wir zwischenzeitlich einen sog. Mobilitätsadviser implementiert, der uns die gezielte Ausplatzierung von Kreditrisiken ermöglicht, um dadurch die Granularität und Diversifikation unseres Kreditportfolios zu erhöhen.“

Sodann fuhr Herr Ortseifen mit der Berichterstattung über die Portfolioinvestitionen der IKB fort:

„Über unsere eigenen Verbriefungsaktivitäten hinaus nutzen wir unsere Kompetenz im Kreditrisikomanagement für Investments in internationale Kreditportfolien.“

Diese Investments dienen zum einen der notwendigen Diversifikation des gesamten Kreditportfolios und sind zudem deutlich risikoärmer als Einzelrisiken. Zum 30.09. d.J. belaufen sich die Investments, die wir in der eigenen Bilanz halten, auf insgesamt € 4,1 Mrd. Die Bonitätsstruktur ist unverändert sehr gut: Rund 40% des Portfolios ist AAA geratet, 50% fallen in die Kategorien AA bis A.

Zusätzlich zu diesen Portfolioinvestments beraten wir das Investment Conduit Rhineland Funding mit einem aktuellen Volumen von € 6,1 Mrd. Gemeinsam mit anderen Banken stehen wir diesem Conduit mit Liquiditäts- und Sicherungslinien zur Verfügung.

Das Ergebnis der im Segmentbericht ausgewiesenen Aktivitäten stellt sich per 30.09. d.J. wie folgt dar: Der Zins- und Provisionsüberschuss stieg um € 5,0 Mio. auf € 41,4 Mio. Die Verwaltungsaufwendungen wuchsen entsprechend dem weiteren Aufbau des Geschäfts auf € 5,1 Mio. Die kalkulatorische Risikovorsorge ist wegen der guten Bonitätsstruktur der Portfolioinvestitionen mit € 2,7 Mio. vergleichsweise gering. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit hat sich gegenüber dem Vorjahr um 4,0% erhöht und liegt bei € 33,6 Mio.

Auch in Zukunft werden diese Verbriefungs- und Portfoliostrategien von herausragender Bedeutung für unser Geschäft sein. Sie optimieren das Risikoprofil der Bank und ermöglichen die Verbreiterung der Ertragsstruktur.

Dieser Teil unserer Geschäftsaktivitäten ist auch ein sehr bedeutender Aspekt in Bezug auf die Ratingeinstufung der IKB.“

Das Protokoll enthält keine Hinweise auf eine anschließende Diskussion der von Herrn Ortseifen angesprochenen Themen, ebenso wenig auf ergänzende Fragen, kritische Anmerkungen oder sonstige Äußerungen der Mitglieder des Aufsichtsrats.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers ergab sich aus den Ausführungen der Vorstandsmitglieder für den Aufsichtsrat nicht die Notwendigkeit, ergänzende kritische Fragen zu stellen oder weitere Aufklärungen zu verlangen. Denn die dem Aufsichtsrat berichteten Zahlen und Fakten waren in sich schlüssig und nachvollziehbar. Aus den von Herrn Dr. Guthoff vorgelegten und im Einzelnen erläuterten Säulendiagrammen ergaben sich der Bestand und die gute Bonität der IKB-eigenen Portfolio-Investments sowie der Investments des Conduits RFCC. Die erweiterten Kreditrisikoreports enthielten zudem relevante weitergehende Informationen in Bezug auf die Bestands- und die Neuinvestments.

Auch die übrigen Informationen erlaubten dem Aufsichtsrat weiterhin eine positive Einschätzung des Geschäftsverlaufs aus den Portfolioinvestitionen. Namentlich die Ausführungen von Herrn Ortseifen zum Segment „Verbiefungen“ zeigten, dass sich die Bank in diesem Bereich unverändert im Rahmen der auch mit dem Aufsichtsrat abgestimmten Strategie bewegte und auf diesem Sektor mit weiter steigendem Erfolg tätig war.

Es ist auch nicht ersichtlich, dass der Vorstand ihm vorliegende wesentliche Fakten oder Erkenntnisse von der Berichterstattung an den Aufsichtsrat ausgenommen hat.

Beurteilung

In Bezug auf die vorstehend wiedergegebenen Aufsichtsratssitzungen vom 11.11.2004 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen

Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass nach Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

dd) Aufsichtsratssitzungen vom 15.02.2005

Am vierten turnusmäßigen Sitzungstermin des Geschäftsjahres 2004/05 tagten erneut das Präsidium und das Plenum des Aufsichtsrats.

Präsidium

Zu TOP 1 der Tagesordnung wurde die nachfolgende Aufsichtsratssitzung vorbesprochen. Herr Ortseifen informierte über die „*Entwicklung des IKB-Konzerns*“ und die „*Risikoentwicklung*“.

Zu TOP 2 der Tagesordnung gab Herr Ortseifen einen „*Zwischenbericht über den Stand der Erledigung der Ergebnisse aus der Effizienzprüfung des Aufsichtsrats*“. Er wies darauf hin, dass in der Bilanzsitzung zukünftig „*ergänzend zu dem Risikobericht*“ auch über „*Marktpreis- und Liquiditätsrisiken*“ berichtet werden sollte.

Zu TOP 3 wurde das Präsidium in einem „*Bericht über die Strategie der Geschäftsfelder und zentralen Bereiche*“ über die wichtigsten Ergebnisse der Ende des Jahres 2004 durchgeführten Strategieworkshops in den Geschäftsfeldern „*UF*“ (*Unternehmensfinanzierung*), „*SF*“ (*Strukturierte Finanzierung*) und „*PE*“ (*Private Equity*) informiert. Weitere Ausführungen waren für die Sitzung des Plenums vorgesehen.

Plenum

Nach dem Protokoll dieser letzten Aufsichtsratssitzung des Geschäftsjahres 2004/05 gab Herr Ortseifen zu TOP 2 (*Bericht über die Entwicklung des IKB Konzerns*) zunächst eine Einschätzung zu den gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen der Aktivitäten der IKB ab. Er äußerte die Erwartungshaltung einer Stabilisierung der deutschen Wirtschaft. Sodann berichtete er in einer vorgezogenen schlagwortartigen „*Segmentberichterstattung zum 31.12.2004*“ auch gesondert über das Geschäftsfeld „*Verbriefungen*“:

„In diesem Segment, das sowohl die Ausplatzierungen unserer Risikoaktiva als auch die Investments in internationale Kreditportfolien erfasst, konnte das Neugeschäft um 24% auf € 1,5 Mrd. ausgeweitet werden. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit erhöhte sich um € 9,5 Mio. auf € 60,4 Mio. gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. Die Kosten-Ertrags-Relation erhöhte sich durch die gestiegene Mitarbeiterzahl und Aufwendungen für Projekte von 8,8% auf 10,2%.“

In den nachfolgenden Erläuterungen zur „Risikoentwicklung“ informierte Herr Dr. Guthoff „unter Hinweis auf den dem Aufsichtsrat zugegangenen Kreditrisikoreport zum 31.12.2004“ über die erneute Verbesserung der Bonitätsstruktur des Gesamtportfolios.

Zu den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der IKB führte Herr Dr. Guthoff Folgendes aus:

„Wichtiger Bestandteil unseres Portfoliomanagements ist nach wie vor die gezielte Investition in internationale Kreditportfolien, die wir auch im laufenden Geschäftsjahr durch ausschließliche Neuinvestitionen im Investment Grade Bereich fortgesetzt haben. Insgesamt sind derzeit 97% aller getätigten Investments mit Investment Grade geratet.

Zusätzlich beraten wir ein Conduit bei dessen Investitionen und stellen dessen Ankaufsgesellschaften Liquiditätslinien zur Verfügung. Auch die durch das Conduit getätigten Investments – allein € 1,2 Mrd. im laufenden Geschäftsjahr – sind ausnahmslos von hoher Qualität. Hier sind derzeit 98% mit Investment Grade geratet.“

Der Kreditrisikoreport für den Aufsichtsrat zum 31.12.2004 enthielt in Teil A schlagwortartig folgende Feststellungen zu den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen:

„A Übersicht - Management Summary

Neugeschäft

- *Unverändert gute Bonitätsstruktur (94% in Bonitäten 1-3,5).*

Bestands-Portfolio

- *Bonitätsstruktur: seit GJ-Beginn um 4%-Punkte höherer Anteil in den Bonitäten 1-3,5 (79%).*
- *97% der IKB-Portfolioinvestments sind „Investment Grade“; im zurückliegenden Quartal sind keine Credit Events in den investierten IKB-Portfolien aufgetreten.*
- *nachrichtlich: Portfoliomanagement Conduit*
- *98% des vom Conduit investierten Volumens ist "Investment Grade".*
- *Liquiditätslinien aufgrund neuer Zusagen um 0,7 Mio. € auf 6,9 Mio. € erhöht.*
- *Credit Enhancement erhöhte sich gegenüber 31.03.2004 um 7% auf 509 Mio. €.*

Ökonomisches Kapital und Risikotragfähigkeit

Ist-Auslastung der vorhandenen Risikodeckungsmasse 10,1% (Limit: 21%).

Alle Limite für Ökonomisches Kapital wurden zum Stichtag eingehalten.“

In den nachfolgenden Einzeldarstellungen in Teil G „IKB-Portfolioinvestments – Überblick“ und Teil H „Portfoliomanagement Conduit – Überblick“ ergänzte der Kreditrisikoreport für beide Engagements übereinstimmend, dass es im Berichtszeitraum „keine Up- oder Downgrades“ gegeben habe. Wie in den vorherigen Berichten informierte der aktuelle Kreditrisikoreport zudem über die Entwicklung von „Marge vs. Durchschnittsrating“ im Verlauf des zurückliegenden Jahres und über die „Ratingstruktur“ im Bestand und im Neugeschäft.

Zu den Liquiditätslinien wurden die von der IKB sowie von dritten Banken jeweils gestellten Beträge (€ 6.988 Mio. bzw. € 1.627 Mio.) dargestellt. Es wurde darauf hingewiesen, dass in beiden Bereichen keine Inanspruchnahmen stattgefunden hatten.

Der Kreditrisikoreport bestätigte damit die Ausführungen von Herrn Dr. Guthoff zur guten Qualität der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen und ergänzte diese um weitere Feststellungen zum Ausbleiben von Credit Events, zur Margen-/Ratingentwicklung und zur Liquiditätslinienstellung durch Drittbanken.

Wenngleich die von Herrn Dr. Guthoff gegebenen Erläuterungen zur Risikolage der Bank ebenso wie der Kreditrisikoreport weiterhin eine positive Beurteilung der Risikolage der Bank erlaubten, fragte Herr Oetker in der Aussprache

„unter Hinweis auf die Differenzen zwischen der HSH-Nordbank und Barclays nach der Qualität der IKB Investitionen in internationale Kreditportfolien.“

Bei diesem von Herrn Oetker aufgegriffenen Vorgang handelte es sich um die Durchsetzung von Ersatzansprüchen, welche die Landesbank Anfang 2005 gegen Barclays geltend gemacht hatte; die Ansprüche beruhten auf dem Vorwurf, dass den von Barclays verwalteten CDOs verschiedene Tranchen beigemischt worden waren, die sich negativ entwickelt hatten.

In ihrer Antwort „betonten“ die Herren Ortseifen und Dr. Guthoff bezüglich der Investments,

„dass deren Qualität einwandfrei sei.

Diese Assets würden unabhängig von guten externen Ratings durch ein qualifiziertes Expertenteam im Hause intensiv geprüft und ständig überwacht. Für die Beratungsleistungen der Bank im Rahmen der Portfolioinvestments gelte das gleiche.“

In seiner späteren Stellungnahme vom 24.07.2012 zu dem ihm übersandten Fragenvermerk des Sonderprüfers vom 28.06.2012 äußerte sich Herr Oetker zu dem Vorgang wie folgt:

„In der Aufsichtsratssitzung vom 15.2.2005 habe ich intensiv nach der Qualität der IKB-Investitionen in internationale Kreditportfolien gefragt und dabei ausführlich aus einem Artikel der FAZ vom 18.01.2005 bezüglich der Auseinandersetzungen zwischen HSH Nordbank und Barclays zitiert und insbesondere moralische Risiken: Vorwurf „Misleading“, „Missmanagement“, „Mispricing“ hinterfragt.

Zwar war die IKB nicht in diesen Vorfall involviert, gleichwohl wollte ich den Vorstand mit meiner Frage dafür sensibilisieren, dass solche Risiken bestehen.

Der Vorstand hat hierauf die Antwort gegeben, dass die Portfolien-Investitionen der IKB on-balance und off-balance von einem eigenen qualifizierten Expertenteam intensiv geprüft und ständig überwacht würden. Ich hatte zum damaligen Zeitpunkt keinen Anlass, an der eindeutigen Aussagen der Herren Ortseifen und Dr. Guthoff zu zweifeln.

Mit Schreiben von 24.2.2005 habe ich bezüglich des Handels mit Kredit-Derivaten Auskünfte des Vorstands bezüglich dieser konkreten Abwicklung verlangt und am 14.3.2005 ein Antwortschreiben erhalten, das alle Fragen schlüssig beantwortete.“

Herr Oetker hat dem Sonderprüfer das von ihm zitierte Antwortschreiben der IKB vom 14.03.2005 ebenso wie seine vorherige Anfrage vom 24.02.2005 (nebst einem zugrunde liegenden Artikel des Wall Street Journal Europe vom 23.02.2005) in Kopie überlassen. In dem von den Herren Ortseifen und Dr. Guthoff unterzeichneten Schreiben nimmt die IKB zunächst kurz zu den Ausführungen im Wall Street Journal Stellung und führt sodann wie folgt fort:

„Was bedeutet dies für die IKB?

*Die IKB betätigt sich seit rd. 3 ½ Jahren im Ankauf von strukturierten Kreditprodukten in Form von Credit Linked Notes (CLN) und Credit Default Swaps (CDS). Ein Teil dieser Investments beinhaltet Risiken gegenüber Corporates, welche zu Portfolien in Form von CDS und CLN gebündelt werden.
...*

Nachfolgend möchten wir Ihnen aufzeigen, welche aufbau- und ablauforganisatorischen Prozesse im Umgang mit strukturierten Kreditprodukten (CLN als auch CDS) in unserem Hause implementiert wurden:

- Kreditentscheidung: Geschäfte werden ausschließlich von der für diese Art Geschäft verantwortlichen Markteinheit („front office“) auf Basis einer ausführlichen schriftlichen Entscheidungsvorlage angetragen; diese Entscheidungsvorlage ist daraufhin vom Bereich Risikomanagement einer unabhängigen Analyse zu unterziehen, deren Ergebnis in einem Votum festzuhalten ist; Entscheidungsvorlage und Votum bilden die Basis für die von den Gremien des Hauses zu treffende Investmententscheidung.
- Investment Guidelines: Es existieren Guidelines über das Risikoprofil einzugehender Transaktionen, die einem gemeinsamen Verständnis der im Hause der IKB involvierten Bereiche entsprechend entwickelt worden sind; vorzulegende Investments müssen diese Guidelines erfüllen.
- Vertragsverhandlung: Die Rechtsabteilung des Hauses prüft alle Vorschläge der Markteinheit und begleitet die Vertragsverhandlungen federführend, Verträge werden ausschließlich vom Handel und der Rechtsabteilung gemeinsam unterschrieben.
- Eingabe der Trades im Datenhaushalt: Gemäß den bankinternen Richtlinien im Umgang mit Kreditderivaten ist festgelegt, dass jedes Kreditderivat - sei es in Form eines Credit Default Swaps oder in Form einer Credit Linked Note - in einem elektronischen System der Bank erfasst wird. Der Abwicklungsbereich erstellt für Credit Default Swaps unabhängig vom Handel eine Bestätigung und versendet diese zeitnah nach dem „Trade“ an den Kontrahenten.
- Monitoring bestehender Investments: Eine fortlaufende Überwachung der abgeschlossenen Transaktionen erfolgt durch die Markteinheit und durch den Bereich Risikomanagement. Sämtliche Bestände der Bank werden vom Bereich Kreditrisikocontrolling zusammengefasst und in einem monatlichen Reporting dem Vorstand zur Kenntnis gebracht. Die Überwachung der Marktpreisänderungsrisiken obliegt der Einheit Marktrisikocontrolling.
- Revisionsprüfung: Regelmäßig erfolgt durch die interne Revision die Abstimmung der Geschäfte mit den jeweiligen Kontrahenten und die Prüfung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen und der internen Richtlinien.

Wir sind davon überzeugt, durch den vorstehend erläuterten Investmentprozess einen für diese Art Geschäft erforderlichen Sorgfaltsmaßstab auf allen Ebenen der an dem Entscheidungs- und Überwachungsprozess involvierten Parteien in der IKB zu gewährleisten.“

Zu Punkt 7 der Tagesordnung berichtete Herr Dr. Hartmann anschließend in Bezug auf das Thema „Corporate Governance“ über die wesentlichen Tätigkeiten der Ausschüsse des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2004/05 und bezog sich hierbei auf die beiden ersten für die Aufsichtsratssitzungen vom 13.03.2003 und 11.02.2004 erstellten Berichte.

Sodann erwähnte Herr Dr. Hartmann einzelne, im Präsidium im Verlaufe der vier Sitzungen des laufenden Geschäftsjahres erörterte Themen. Die Verbriefungsaktivitäten der Bank wurden von Herrn Dr. Hartmann – ebenso wie in den beiden Vorjahren – nicht angesprochen. Wie sich aus den von der Sonderprüfung eingesehenen Protokollen ergibt, erwähnte Herr Dr. Hartmann erstmals, dass sich das Präsidium im Umlaufverfahren mit zustimmungspflichtigen Krediten befasst habe. Hierbei handelte es sich im Wesentlichen um Großkredite an andere Banken, jedoch auch um Liquiditätslinien, die im Rahmen des Conduit-Programms zur Verfügung gestellt wurden.

Fragen, kritische Anmerkungen oder Zustimmungen seitens der Mitglieder des Präsidiums oder anderer Mitglieder des Aufsichtsrats sind im Protokoll nicht vermerkt.

Nach Einschätzung des Sonderprüfers ergab sich aus den Ausführungen der Vorstandsmitglieder auch nicht die Notwendigkeit, ergänzende kritische Fragen zu stellen oder weitere Aufklärungen zu verlangen. Denn die dem Aufsichtsrat berichteten Zahlen und Fakten waren wie auch in den vergangenen Aufsichtsratssitzungen in sich schlüssig und nachvollziehbar.

Dies gilt zum einen für die Berichterstattung der Herren Ortseifen und Dr. Guthoff zur Ergebnisentwicklung des Geschäftsfelds „Verbriefungen“ sowie zu der Risikoentwicklung in diesem Bereich. Die entsprechenden Ausführungen in dem für den Aufsichtsrat bestimmten Kreditrisikoreport deckten sich mit den vorgetragenen Einschätzungen des Vorstands.

Die Antworten des Vorstands auf die von Herrn Oetker im Zusammenhang mit den Differenzen zwischen der HSH Nordbank und Barclays gestellten Fragen enthielten eine positive Einschätzung der Portfolio-Investments.

Schließlich enthält auch das – allerdings nur an Herrn Oetker gerichtete – Schreiben der IKB vom 24.02.2005 weitergehende Ausführungen zu den von Herrn Oetker angesprochenen Themen. Nach Auffassung des Sonderprüfers ist dieses Schreiben inhaltlich schlüssig und widerspruchsfrei und gibt keinen Anlass, vertiefende Fragen zu stellen.

Es ist nicht ersichtlich, dass der Vorstand dem Aufsichtsrat wesentliche Fakten oder Erkenntnisse vorenthalten hat.

Beurteilung

In Bezug auf die Aufsichtsratssitzungen vom 15.02.2005 haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Aufsichtsratsmitglieder ihre Pflicht zur ordnungsgemäßen Überwachung und Beratung des Vorstands verletzt haben. Ergänzend ist festzuhalten, dass nach Auffassung des Sonderprüfers der Vorstand im Zusammenhang mit den vorgenannten Aufsichtsratssitzungen seinen Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat wahrheitsgemäß und in hinreichendem Umfang nachgekommen ist.

c) Ergebnis

Nach Einschätzung des Sonderprüfers hat sich der Aufsichtsrat im Rahmen seiner Überwachungs- und Beratungsfunktion auch im Geschäftsjahr 2004/05 pflichtgemäß verhalten. Die Mitglieder des Aufsichtsrats durften vernünftigerweise davon ausgehen, dass die vom Vorstand vorgetragenen Zahlen, Fakten und Einschätzungen in Bezug auf die Fortsetzung, Ausweitung und Überwachung der on- und off-balance-Portfolioinvestitionen zweckmäßig, rechtmäßig und sinnvoll waren. Die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen erschienen hiernach geeignet, die Rentabilität der Bank nachhaltig zu steigern und damit den Unternehmenswert zu erhöhen, ohne dass andererseits erkennbar unangemessene Risiken zu Lasten der Bank eingegangen wurden.

Zugleich ist festzuhalten, dass auch der Vorstand im Geschäftsjahr 2004/05 seine Verpflichtungen zur Regelberichterstattung und zu ergänzenden Informationen des Aufsichtsrats grundsätzlich erfüllt hat. Soweit im Rahmen der Sonderprüfung feststellbar war, hat der Vorstand die ihm vorliegenden wesentlichen Informationen zu den im Aufsichtsrat anstehenden Diskussionen vollständig und zutreffend an den Aufsichtsrat weitergegeben.

3. Pflichtverletzungen des Vorstands und Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der externen Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

a) Vorbemerkung

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats hatten bei der externen Berichterstattung im Geschäftsjahr 2004/05 über die on- und off-balance-Portfolioinvestitionen aktien-, kapitalmarkt- und bankaufsichtsrechtliche Informationspflichten zu beachten (sh. im Einzelnen Abschn. D. des Sonderprüfungsberichts). Diese Pflichten beinhalteten - ungeachtet des im Einzelfall unterschiedlichen Umfangs der Informationsverpflichtung - insbesondere die Pflicht zu einer wahrheitsgemäßen

Information der Aktionäre und der Bankaufsichtsbehörden. Soweit bei der externen Berichterstattung über die Portfolioinvestitionen gesetzliche Pflichten einzuhalten waren, lagen keine unternehmerischen Entscheidungen vor, so dass insoweit die Business Judgement Rule keine Anwendung findet.

Nachfolgend wird die externe Berichterstattung im Geschäftsjahr 2004/05 über Portfolioinvestitionen im Geschäftsbericht 2003/04, in der Bilanzpressekonferenz vom 01.07.2004, in der Analystenkonferenz vom 06.09.2004 und auf der Hauptversammlung vom 09.09.2004 sowie die diesbezügliche Unterrichtung der Bankenaufsicht im Hinblick auf mögliche Sorgfaltspflichtverletzungen der Vorstandsmitglieder und - soweit im Einzelfall denkbar - der Aufsichtsratsmitglieder untersucht.

b) Externe Berichterstattung über Portfolioinvestitionen

aa) Geschäftsbericht 2003/04

Herr Dr. von Tippelskirch verwies als Sprecher des Vorstands in seinem dem Geschäftsbericht vorangestellten Aktionärsbrief zunächst auf die „*sehr erfolgreiche Entwicklung der IKB im schwierigen Bankenjahr 2003*“. Die Kosten-Ertrags-Relation habe sich, ebenso wie die Eigenkapitalrendite, weiter verbessert. Die Verwaltung werde eine Erhöhung der Dividende je Stückaktie vorschlagen. Zusammenfassend führte Herr Dr. von Tippelskirch aus:

„Mit dieser Entwicklung nimmt die IKB eine Sonderstellung in der deutschen Kreditwirtschaft ein. Dies ist die erfreuliche Konsequenz aus der Tatsache, dass die IKB strategisch noch nie so gut aufgestellt war wie heute.“

Es folgten weitere Informationen zu den Themen „Kooperationspartner“, „Verbriefungen“, „Heraufstufung im Rating“ und „IKB-Aktie“.

Zu den Verbriefungsaktivitäten verwies Herr Dr. von Tippelskirch auf die „*hohe strategische Bedeutung*“. Er erinnerte an die vorhergehenden Ausplatzierungen von Kreditrisiken über die KfW-Plattform PROMISE. Das hierdurch freigesetzte Eigenkapital habe die Bank in internationale Kreditportfolien, vornehmlich in den USA und Westeuropa, investiert. Hierzu führte Herr Dr. von Tippelskirch aus:

„Da wir unsere Investments ausschließlich in den Ratingklassen AAA bis BBB vornehmen, haben wir unsere Engagements damit zugleich in regionaler und sektoraler Hinsicht stärker diversifiziert. Überdies wurden die Risikosituation der Bank verbessert und die Erträge maßgeblich gesteigert. Letzteres wird besonders am Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit des Segments Verbriefungen deutlich, das im Berichtsjahr auf 76 Mill. EUR (37 Mill. EUR) angestiegen ist.“

Herr Dr. von Tippelskirch wies zudem darauf hin, dass die Rating-Agenturen der positiven Geschäftsentwicklung der IKB Rechnung getragen haben. So habe Moody's die Bank im September 2003 - entgegen dem allgemeinen Bankentrend - auf Aa3 heraufgestuft.

„Damit verfügt die IKB über das beste Rating, das deutsche Institute auf dem privaten Bankensektor derzeit haben.“

Im Geschäftsbericht wurden unter dem Stichwort *„Investments in internationale Kreditportfolien“* folgende Erläuterungen gegeben:

„Die zweite wichtige Komponente der Strategie der Bank als Manager von Kreditrisiken ist die Risikodiversifikation.

Seit dem Ende der 70er Jahre haben wir uns erfolgreich im internationalen Kreditgeschäft betätigt. Aufbauend auf dieser Kernkompetenz, nämlich dem Managen von internationalen Kreditrisiken, hat sich die IKB während der letzten Jahre in zunehmendem Maße in internationalen Kreditportfolien engagiert.

Dieses Engagement hat für das Risikoprofil der Bank den entscheidenden Vorteil, dass Portfolien von Krediten, die über verschiedene Aktiva- und Ratingklassen sowie über geographische Regionen gestreut sind, auf Grund ihrer hohen Granularität und Diversifikation mit relativ geringeren Risiken für das Gesamtportfolio behaftet sind.

Unsere Investments konzentrieren sich dabei vor allem auf hochdiversifizierte konsumentenkreditbezogene Portfolien, wie zum Beispiel Kreditkartenforderungen, Hypothekenkreditforderungen verschiedenster Art oder auch Autofinanzierungskredite. Hinzu kommen Engagements in Unternehmenskrediten oder so genannten Strukturierten Portfolien. Diese Investments erfolgen überwiegend in Form von Anleihen, teilweise aber auch durch Credit Default Swaps, die die Risikoübernahme in Form einer Ausfallgarantie gestalten.

Für die Umsetzung der Investments hat die Bank einen Prozess definiert, der auf einer klaren Trennung bei der Geschäftsakquisition und -durchführung, der Risikoentscheidung, der Geschäftsabwicklung und dem laufenden Risikomonitoring beruht.

Unsere Expertise in der Akquisition, der Analyse und der Performanceüberwachung von Portfolio-Investments stellen wir auch Dritten zur Verfügung. So beraten wir u.a. das Investment-Conduit Rhineland Funding LLC, Delaware und Jersey. Wir unterbreiten dem Investmentkomitee Anlagevorschläge, begleiten den Strukturierungsprozess und führen die Performanceüberwachung durch. Die Verantwortlichkeiten und alle Prozesse entsprechend denen, die auch für unsere eigenen Investments gelten. Auf diese Weise stellen wir sicher, dass Dritte den gleichen Qualitätsstandard wie unsere eigenen Aktivitäten erhalten.

Ferner stellen wir Rhineland Funding – zusammen mit anderen Banken – Liquiditätslinien zur Verfügung.

Das Volumen der Assets Under Management betrug zum Ende des Geschäftsjahres 5,7 Mrd. EUR.

Weitere Beratungsmandate befinden sich in der Planung.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit dieser im Segmentbericht unter ‚Verbriefungen‘ ausgewiesenen Aktivitäten, d. h. die eigenen Ausplatzierungen einerseits sowie die Investments in Kreditportfolios einschließlich unseres Investmentberatungsgeschäftes andererseits, beläuft sich zum 31. März 2004 auf 76 Mio. EUR (37 Mio. EUR).“

Im Risikobericht zum (Konzern-)Lagebericht befasste sich der Vorstand u.a. mit dem Rating der investierten Assetklassen und der sektoralen und regionalen Ausrichtung. Außerdem wurde erneut das Conduit RFCC dargestellt:

„Am 31. März 2004 betrug der Bestand an bilanzwirksamen Investments in verbriefte internationale Kreditportfolien rd. 3 Mrd. EUR. Bei diesen Investments handelt es sich um Anlagen in breit diversifizierte Portfolien verschiedenster Assetklassen. Mehr als 45% aller Investments haben ein Aaa-Rating, 97% sind Investmentgrade geratet.

Zu einem großen Teil wurde in ABS-Emissionen investiert, die auf Grund der kleinteiligen Forderungsstrukturen einen besonders hohen Diversifikationsgrad aufweisen. Die Investitionen in Unternehmenskreditportfolien, die zum Bilanzstichtag 40% ausmachten, verteilen sich in regionaler Hinsicht annähernd hälftig auf Nordamerika und Westeuropa. Unser weiteres Augenmerk gilt darüber hinaus einem breit diversifizierten Branchenmix, um Risikokonzentrationen zu vermeiden.

Neben den Eigeninvestments beraten wir internationale Anlagegesellschaften (Conduits) bei der Investition in verbriefte Kreditportfolien. Im Rahmen dieses Investment-Beratervertrages begleiten wir ein Anlagevolumen von 5,7 Mrd. EUR. Den einzelnen Gesellschaften stellen wir, neben anderen Banken, auch Liquiditätslinien zur Verfügung.“

Im Rahmen der Segmentberichterstattung stellte die Bank ihre Aktivitäten in sämtlichen Unternehmensbereichen dar. Auszugsweise werden nachfolgend die Bereiche „Unternehmensfinanzierung“ und „Verbriefungen“ sowie die Gesamtsumme aller Unternehmensbereiche wiedergegeben. Die Tabelle gibt einen Überblick über die wesentlichen Kennzahlen zu den genannten Bereichen und zeigt die relative und absolute Bedeutung des Bereichs „Verbriefungen“:

Segmentberichterstattung

	Unternehmensfinanzierung		Verbriefungen		Gesamt	
	01.04.2003	01.04.2002	01.04.2003	01.04.2002	01.04.2003	01.04.2002
	31.03.2004	31.03.2003	31.03.2004	31.03.2003	31.03.2004	31.03.2003
in Mio. €						
Zinsüberschuss	230,5	225,1	29,3	2,4	525,4	485,0
Provisionsüberschuss	6,4	5,7	58,4	45,3	84,7	64,1
Zins- und Provisionsüberschuss	236,9	230,8	87,7	47,7	610,1	549,1
Verwaltungsaufwendungen	67,1	65,2	8,8	4,5	232,2	219,9
davon Personalaufwand	50,3	49,8	3,4	2,2	146,8	137,8
davon andere Verwaltungsaufwendungen	16,8	15,4	5,4	2,3	85,4	82,1
Sonstiges betriebliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	14,4	21,0
Risikovorsorge	59,1	62,8	3,2	6,5	211,7	183,4
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	110,7	102,8	75,7	36,7	180,6	166,8
Stichtagskreditvolumen	15.467	16.022	3.216	1.937	31.202	30.595
Cost/Income Ratio in %	28,3	28,2	10,0	9,4	37,2	38,6
durchschnittlicher Bestand Mitarbeiter	296	299	14	10	1.469	1.433
Neugeschäftsvolumen	3.118	2.656	1.327	1.402	8.198	6.944

Zu dem Verbriefungssegment wurde im Geschäftsbericht ausgeführt:

„Im Segment Verbriefungen erfassen wir zum einen die Aufwendungen, die im Rahmen unserer Ausplatzierung von Kreditrisiken anfallen; auf der anderen Seite erfassen wir hier die Erträge, die aus unseren Investments in internationale Kreditportfolien sowie aus unserer Beratung für Conduits resultieren.

Unser Engagement in internationale Kreditportfolien betrug am Bilanzstichtag 3,2 Mrd. EUR. Bei diesen Investments handelt es sich um Anlagen in breit diversifizierte Portfolien in unterschiedlichen Assetklassen. In regionaler Hinsicht haben wir uns vornehmlich in den USA und Westeuropa engagiert, im Hinblick auf die Assetkategorien in ABS-, MBS- und CDS-Strukturen sowie in verbrieftete Unternehmensportfolien.

Die Ertragsentwicklung im Segment Verbriefungen ist überaus erfreulich. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit betrug im Berichtszeitraum 76 Mill EUR (37 Mill. EUR). Da im Zuge der Ausweitung unserer Geschäftsaktivitäten die Verwaltungsaufwendungen spürbar angestiegen sind, erhöhte sich die Cost/Income-Ratio auf 10,0 % (9,4 %).“

Zu den dem Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien wurden die im Anhang zum Konzernabschluss enthaltenen Ausführungen wiedergegeben:

„In dem Posten ‚Andere Verpflichtungen‘ sind 16 Kreditzusagen über insgesamt 6,7 Mrd. € Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen greifen.“

Wie bereits im Zusammenhang mit der Sitzung des Finanz- und Prüfungsausschusses vom 30.06.2004 dargelegt, waren die zitierten Erläuterungen insofern unvollständig, als es neben den kurzfristigen Liquiditätsengpässen auch weitere Ziehungsgründe gab.

In dem Bericht des Aufsichtsrats führte Herr Dr. Hartmann in seiner Eigenschaft als Aufsichtsratsvorsitzender aus, dass „alle Themen und Fragen von wesentlicher Bedeutung eingehend behandelt“ worden sind. In Bezug auf die für die Sonderprüfung relevanten on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der Bank ist festzuhalten, dass sich der Aufsichtsrat in allen vier turnusmäßigen Sitzungen des Geschäftsjahres 2003/04 am 26./27.06.2003, 05.09.2003, 13.11.2003 und 11.02.2004 mit diesem Thema befasst hat.

Im Rahmen der Sonderprüfung haben sich keine Hinweise darauf ergeben, dass die im Geschäftsbericht enthaltenen Ausführungen zu den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen - abgesehen von der unvollständigen Nennung der Ziehungsgründe - unzutreffend waren.

bb) Bilanzpressekonferenz vom 01.07.2004

Auf der Pressekonferenz vom 01.07.2004 befasste sich Herr Dr. von Tippelskirch auch mit den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen, die die Bank seit nunmehr zwei Geschäftsjahren betrieb.

Unter der Überschrift „Eckdaten zum Geschäftsjahr 2003/04“ berichtete er u.a. auch über die „Steigerung des Provisionsüberschusses um 32,1 % auf 85 Mill. EUR“ und führte hierzu Folgendes aus:

„Der signifikante Anstieg unseres Provisionsüberschusses hat zwei Gründe. Zum einen ist es uns im Kreditgeschäft gelungen, die Provisionserträge weiter zu erhöhen, zum anderen erhalten wir im Segment Verbriefungen hohe – und steigende – Beratungsentgelte. So entfielen im letzten Geschäftsjahr bereits mehr als zwei Drittel des Provisionsüberschusses auf das Segment Verbriefungen.

Wie Sie aus unseren früheren Pressekonferenzen wissen, agieren wir in diesem Bereich auf zwei Feldern: Zum einen haben wir in den letzten Jahren einen hohen Anteil unserer Kreditrisiken über die KfW-Plattform PROMISE ausplatziert; zum anderen investieren wir das dadurch freigesetzte Eigenkapital in internationale Kreditportfolien. Zusätzlich agieren wir als Berater bei einem Conduit für diese Geschäfte. Entsprechend konnten wir den Provisionsüberschuss im letzten Jahr um 21 Mill. EUR auf 85 Mill. EUR verbessern.“

Unter der Überschrift „Entwicklung der Geschäftsfelder“ ergänzte Herr Dr. von Tippelskirch für das Segment „Verbriefungen“ wie folgt:

„Ergänzend zu den bereits beim Provisionsüberschuss gemachten Ausführungen will ich an dieser Stelle lediglich anfügen, dass wir im Segment Verbriefungen jene Aufwendungen erfassen, die im Rahmen unserer Ausplatizierung von Kreditrisiken anfallen. Andererseits buchen wir hier die Erträge, die wir im Rahmen unserer Investments in internationale Kreditportfolien sowie aus unserer Beratung für Conduits erzielen. Wie die Segmentberichterstattung zeigt, konnten wir unser Geschäftsergebnis mit 76 Mill. EUR gegenüber dem Vorjahr mehr als verdoppeln (37 Mill. EUR).“

Im „Ausblick“ für das laufende Geschäftsjahr 2004/05 fasste Herr Dr. von Tippelskirch die Einschätzung des Vorstands hierzu wie folgt zusammen:

„Die IKB hat exzellente Chancen, auch in den kommenden Jahren ihre Marktposition zu verbessern, die Erträge zu steigern und den Unternehmenswert zu erhöhen. Wir blicken mit Zuversicht und Optimismus in die Zukunft.“

Im Rahmen der Sonderprüfung haben sich keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Herr Dr. von Tippelskirch anlässlich der Bilanzpressekonferenz am 01.07.2004 - z.B. durch die Übermittlung unzutreffender Informationen - eine Pflichtverletzung begangen hat.

cc) Analystenkonferenz vom 06.09.2004

Auf der am 06.09.2004 in Frankfurt/Main abgehaltenen Analystenkonferenz berichtete Herr Dr. von Tippelskirch erneut über die strategische Positionierung der IKB, die Entwicklung der Bank im abgelaufenen Geschäftsjahr 2003/04, den aktuellen Geschäftsverlauf sowie die Einschätzung der künftigen Geschäftsentwicklung.

Herr Dr. von Tippelskirch erläuterte zunächst die „Marktstellung der IKB“ und hob in diesem Zusammenhang die Rolle des Instituts als „Spezialbank in Deutschland für die langfristige Finanzierung

des Mittelstandes“ hervor. Mit einem Marktanteil von 12 % sei die IKB deutscher Marktführer, während auf die vier Großbanken insoweit insgesamt nur 16 % entfielen.

Unter dem Stichwort „Verbriefungen“ nahm Herr Dr. von Tippelskirch auch zu den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der IKB Stellung:

„Um diese Aktivitäten besser verstehen zu können, erlauben Sie einen Blick in die 80er und 90er Jahre. Damals fungierte die IKB als ein Institut, das langfristige Kredite auslieh und diese bis zum Ende der Laufzeit in ihren Büchern behielt – mit allen damit verbundenen Vor- und Nachteilen.

Ein Nachteil war u.a., dass wir zu jener Zeit etwa alle drei Jahre eine Kapitalerhöhung machen mussten – verbunden mit den damit einhergehenden Verwässerungseffekten.

Entsprechend haben wir zu Beginn dieses Jahrzehnts damit begonnen, Risiken auf Forderungen über die KfW-Plattform PROMISE auszuplatzieren. Mittlerweile beläuft sich dieses Volumen auf 8,5 Mrd. € - gemessen an einem Kreditvolumen von 31 Mrd. €.

Mit dieser Politik der Verbriefung sind in den letzten Jahren nicht nur Kreditrisiken ausplatziert worden, sondern zugleich wurde Eigenkapital in einem erheblichen Umfang freigesetzt. Dieses freigesetzte Eigenkapital haben wir einerseits dazu verwandt, unsere Kreditengagements auszuweiten; andererseits haben wir in internationale Kreditportfolien – vornehmlich USA und Westeuropa – investiert. Diese Investments erfolgten teilweise in Form von Anleihen, teilweise durch Credit Default Swaps.

Am Ende des letzten Geschäftsjahres hatten wir 3,2 Mrd. EUR derartiger Engagements in unseren Büchern, während 5,7 Mrd. EUR in einem Conduit strukturiert waren, für das wir eine Beratungsfunktion übernommen haben. Das heißt, wir unterbreiten dem Investmentkomitee Anlagevorschläge, begleiten den Strukturierungsprozess und führen die Performanceüberwachung durch. Überdies stellen wir – zusammen mit anderen Banken – dem Conduit Liquiditätslinien zur Verfügung.

Nahezu 50% dieses Engagements ist AAA geratet, während 37% in die Kategorien AA bis A fallen; die übrigen 13% sind mit BBB geratet.

Für das Kreditportfolio der Bank bedeutet dies nicht nur einen sehr positiven Asset-Swap; hinzu kommen hohe Zins- und Provisionserträge. Die entsprechenden Zahlen hierzu finden Sie in unserem Segment „Verbriefungen“. Während hier das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im Jahre 2002/03 noch bei 37 Mio. EUR lag, waren es im abgelaufenen Geschäftsjahr bereits 76 Mio. EUR. Für dieses Jahr erwarten wir eine nochmalige Steigerung. ...

Diese von mir skizzierten Entwicklungen haben dazu geführt, dass die IKB in den letzten Jahren gegen den allgemeinen Bankentrend

- das Geschäftsergebnis steigern*
- das Rating verbessern und*
- den Aktienkurs verbessern*

konnte.“

Im Übrigen informierte Herr Dr. von Tippelskirch über die üblichen Kennzahlen der Bank für das abgelaufene Geschäftsjahr, in dem das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit um 8,3 % auf € 181 Mio. verbessert werden konnte. Die Kosten-Ertrags-Relation konnte auf 37,2 % (Vorjahr

38,6 %) verbessert werden. Die Eigenkapitalrendite vor Steuern erhöhte sich auf 15,6 % (Vorjahr 15,0 %). Herr Dr. von Tippelskirch kündigte an, dass der Hauptversammlung angesichts der positiven Entwicklung eine erneute Erhöhung der Dividende um 3 Cent je Aktie auf 80 Cent je Aktie vorgeschlagen werden soll.

Unter dem Stichwort „Risikoentwicklung“ erläuterte Herr Dr. von Tippelskirch die „*unverändert angespannte gesamtwirtschaftliche Risikosituation*“, der die Bank „*umso unproblematischer ... Rechnung tragen konnte, ... als es uns gelungen ist, die Ertragsbasis spürbar zu verbreitern.*“ Herr Dr. von Tippelskirch erwähnte in diesem Zusammenhang auch die Bedeutung der Verbriefungsaktivitäten der Bank.

Zur Entwicklung des Ratings der Bank führte Herr Dr. von Tippelskirch aus:

„Natürlich haben auch die Ratingagenturen die strategische Positionierung und die positive Geschäftsentwicklung der IKB in den letzten Jahren intensiv verfolgt. Das Ergebnis ist, dass die IKB von Moody's zweimal gegen den allgemeinen Bankentrend upgegradet worden ist. Das erste Mal im Januar 2002 von A2 auf A1, das zweite Mal im September letzten Jahres von A1 auf Aa3. Damit verfügt die IKB über das beste Rating, das deutsche Institute aus dem privaten Bankensektor derzeit haben.“

Profitiert von dieser positiven Entwicklung hat auch unser Aktienkurs.“

Die auf der letztjährigen Analystenkonferenz von Herrn Dr. von Tippelskirch geäußerte Hoffnung auf eine weitere Ratingverbesserung „*Jetzt stehen wir an der Schwelle zu einem AA3*“ hatte sich somit bestätigt.

Tatsächlich hatte sich die IKB-Aktie, wie die den Teilnehmern vorgelegte Performance-Übersicht des Kapitalmarktinformationsdienstleisters Bloomberg zeigte, zwischen April 2001 und August 2004 - ausgehend von einer Normierung auf 0 - auf 45 verbessert, während sich DAX und C-DAX-Banken jeweils um -40 verschlechtert hatten.

Für die Zukunft gab Herr Dr. von Tippelskirch kurz vor seinem altersbedingten Ausscheiden aus dem Vorstand folgende Prognose:

„Diese Entwicklung – und an dieser Bemerkung liegt mir sehr – wird auch weiterhin stabil verlaufen, da wir unser Engagement in internationale Kreditportfolios kontinuierlich ausweiten wollen. Allerdings werden die Steigerungsraten niedriger sein als in den letzten Jahren. ...“

Aber natürlich wollen wir auch in den darauffolgenden Jahren wachsen. Konkret heißt dies, dass wir innerhalb der nächsten drei Jahre eine Eigenkapitalrendite von 20 % vor Steuern erreichen wollen. Wir halten dies für realistisch, da die IKB strategisch und operativ noch nie so gut aufgestellt war wie heute. Das Geschäftsmodell ist überzeugend. ...“

Die Ausführungen von Herrn Dr. von Tippelskirch waren inhaltlich nicht zu beanstanden und spiegelten die Auffassung des Vorstands zum damaligen Zeitpunkt wider. Anhaltspunkte für eine mögliche Pflichtverletzung durch Herrn Dr. von Tippelskirch sind nicht erkennbar.

dd) Hauptversammlung vom 09.09.2004

Im Vorfeld der Hauptversammlung fanden ab dem 25.08.2004 auch in diesem Jahr Besprechungen mit einigen Aktionärsvertretern statt, an denen seitens der IKB die Herren Dr. von Tippelskirch, Neupel und Ortseifen teilnahmen. Aus einer internen von Herrn Neupel erstellten Bankmitteilung waren in Bezug auf die sonderprüfungsrelevanten Themen folgende Fragen mit entsprechenden Antwortvorschlägen für die Hauptversammlung ausgearbeitet worden:

„Frage: Bestehen Restrisiken aus den ausplatzierten Risiken? Wie sieht Ihr Risikoprofil bei den Portfolioinvestments aus?

Antwortvorschlag: Ad 1: Wir konzentrieren uns auf den Bereich Investmentgrade, d.h. BBB und besser. Ad 2: Wir achten darauf, dass der A bis AAA-Anteil weit über 80 % ausmacht. Last but not least: Der AAA-Anteil selbst bewegt sich zwischen 40 und 50 %.

Frage: Ihr Segment Verbriefungen ist zwischenzeitlich das Zweitstärkste. Wird das Verbriefungsgeschäft das Hauptstandbein der Bank und hier die Unternehmensfinanzierung ablösen?

Antwortvorschlag: Nein! Es ist richtig, dass das Segment in den letzten 2 Jahren einen dynamischen Anstieg erlebt hat. Allerdings haben wir eine Strategie verfolgt, nach der sich unsere eigenen Ausplatzierungen und unsere Re-Investments in Kreditportfolios (einschließlich unseres Beratungsvolumens) in etwa die Waage gehalten haben. Und dies ist auch mit Blick auf künftige Entwicklungen vorgesehen. Zudem werden wir unsere allgemeine Ausplatzierungsstrategie auch auf diese Portfolioinvestments anwenden?“

Über die Hauptversammlung vom 09.09.2004 hatte die IKB – mit Einverständnis der anwesenden Aktionäre – Tonbild-Aufnahmen erstellen lassen, die im Rahmen der Sonderprüfung eingesehen worden sind.

Zur Ausplatzierung von Kreditrisiken wurde folgende Frage gestellt:

„Über die Plattform Promise verkaufen sie quasi ihre, sie platzieren ihre Kreditrisiken, sie haben dort eine sehr schöne Ergebnissteigerung von 36,7 auf € 75,7 Mio. Ich frage sie: Wie viel Restrisiken haben sie in diesem Bereich der Platzierung. Sie entlasten natürlich ihr Eigenkapital, indem sie die Kreditrisiken aus der Bilanz rausnehmen, aber letztendlich bleibt ja immer ein Restrisiko, auch bei der Begebung von Anleihen, wie hoch ist das Restrisiko, was wir uns natürlich potentiell aufbauen, je mehr wir Kreditrisiken daraus verkaufen.“

Hierzu antwortete Herr Ortseifen:

„Es wurde die Frage gestellt nach dem Restrisiko aus den Verbriefungen, also aus den Ausplatzierungen von Kreditrisiken. Wir behalten aus den bislang verbrieften Tranchen ein Restrisiko von 3 %.

D.h., wir haben eine Risikobegrenzung von 3 % vorgenommen und haben insgesamt 97 % der Risiken damit ausplatziert.“

Weitere Fragen zu den Risiken aus den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen wurden nicht gestellt.

Ein Aktionärsvertreter stellte die Frage nach dem Anteil der Vertriebsaktivitäten im Verhältnis zum Kerngeschäft der Unternehmensfinanzierung der IKB.

Hierzu antwortete zunächst Herr Dr. von Tippelskirch:

„Die Unternehmensfinanzierung repräsentiert einen Bestand von etwa 50 %, die Immobilienfinanzierung von 18 %, die strukturierte Finanzierung 13 %, das Leasing mit 8 % und der Vertriebsbereich von 10 %.

Wenn ich jetzt in die Mittelfristplanung springe, in das Jahr 2006/2007, dann hat sich der Vorstand folgende Ziele gesetzt. Die Unternehmensfinanzierung 43 %, Immobilienfinanzierung wird in etwa bei der Größenordnung bleiben – also 17 % –, die strukturierte Finanzierung – damit auch das Auslandsgeschäft – wird auf 16 % steigen, Leasing wird leicht steigen auf 9 % und die Vertriebe werden im Bestand etwa 14 % ausmachen.

Was uns entscheidend ist an dieser Frage und an der Antwort, die wir daraus geben möchten, ist, dass sie daraus entnehmen möchten, dass trotz dem weiteren Ausbau der Vertriebe und einem wichtigen Ergebnisbeitrag in diesem Segment und einen weiteren Ausbau des Auslandsgeschäfts – auf das wir auch angewiesen sind, wenn wir Wachstum wollen, und wir wollen Wachstum –, dass das inländische Unternehmensgeschäft, auch zukünftig, auch bei den Zahlen, die ich für das Geschäftsjahr 2006/2007 damit genannt habe, das Standbein der Bank bleiben wird, mit einem Anteil von über 50 %. Ich rechne allerdings dabei natürlich das Leasinggeschäft, was Inlandsgeschäft ist, mit hinzu und dann komme ich auf 52 %. Eine weitere wichtige Erkenntnis aus diesen Zahlen ist, dass wir beabsichtigen, in allen diesen Geschäftsfeldern zu wachsen.“

Herr Ortseifen ergänzte hierzu:

„Zu dem Vertriebssegment wurde ebenfalls gefragt, ob die Ergebnisse eines Tages die Ergebnisse des Kreditgeschäfts überholen. Aber ich denke, das hat Herr Dr. von Tippelskirch mit den Bestandsanteilen schon beantwortet. Konkret noch mal: Der Ergebnisanteil der Vertriebe wird natürlich nicht das Ergebnis des Geschäftes überholen. Wir haben heute aus dem Kreditgeschäft aus allen Kreditsegmenten einen Ergebnisanteil von 76 %, aus dem Vertriebsgeschäft einen Anteil von 24 %. Die relativen Anteile werden sich geringfügig verschieben auf etwa 70 zu 30, also da ist noch viel Abstand zu der Hälfte.“

Es sind keine Anhaltspunkte dafür ersichtlich, dass der Vorstand mit diesen Erläuterungen gegen seine Pflichten verstoßen hat.

ee) Unterrichtung der Bankenaufsicht

Im Hinblick auf die unveränderte Bewertung der IKB als „grünes Institut“ erfolgte die laufende Aufsicht wie bisher durch die Deutsche Bundesbank.

Die Bundesbank bediente sich bei ihrer Tätigkeit weiterhin der in dem 2. Abschn. der Aufsichtsrichtlinie aufgeführten Instrumente. Hierzu gehörten insbesondere die Durchsicht des Jahresabschlusses und der Prüfungsberichte des Abschlussprüfers, Prüfungen gemäß § 44 KWG und die sog. Aufsichtsgespräche sowie sonstige Sachverhaltsaufklärungen.

(1) Aufsichtsgespräch vom 16.11.2004

Im Rahmen der Sonderprüfung sind die in der IKB vorhandenen internen Gesprächsnotizen über die jährlichen routinemäßigen Besuche bei der Bundesbank sowie die hierzu erstellten Foliensätze und die Schreiben der Deutschen Bundesbank im Vorfeld sowie im Nachgang zu den im Hause der IKB geführten Aufsichtsgesprächen eingesehen worden.

In Bezug auf das Aufsichtsgespräch vom 16.11.2004 konnte die Sonderprüfung auf eine in der Vorstandssitzung vom 09.11.2004 erörterte und verabschiedete Tischvorlage sowie auf ein Schreiben der Deutschen Bundesbank vom 18.11.2004 zurückgreifen, in dem die Besprechung zusammengefasst wurde.

Nach der Agenda der Tischvorlage sollten acht Themenbereiche angesprochen werden, darunter die „aktuelle Risikosituation im Kreditgeschäft“, die „Ausplatzierung von Risikoaktiva und Portfolioinvestments“ und die „Risiken aus der Inanspruchnahme der im Zusammenhang mit dem Conduit eingeräumten Liquiditätslinien bzw. des Credit Enhancement“.

Zur „aktuelle Risikosituation im Kreditgeschäft“ waren folgende Aussagen vorbereitet:



Risikosituation – Neugeschäft und Portfoliostruktur

7

Neugeschäft

- Unverändert **gute Bonitätsstruktur** (95% in Bonitäten 1-3,5).
- Branchenschwerpunkte:** Maschinenbau, chemische Industrie und Energieversorgung.
- Auszahlungsanteile der Geschäftsfelder** im Neugeschäft: 32% UF, 30% SF, 25% Verbriefungen, 7% IF, 6% Leasing und 1% PE.

Portfoliostruktur

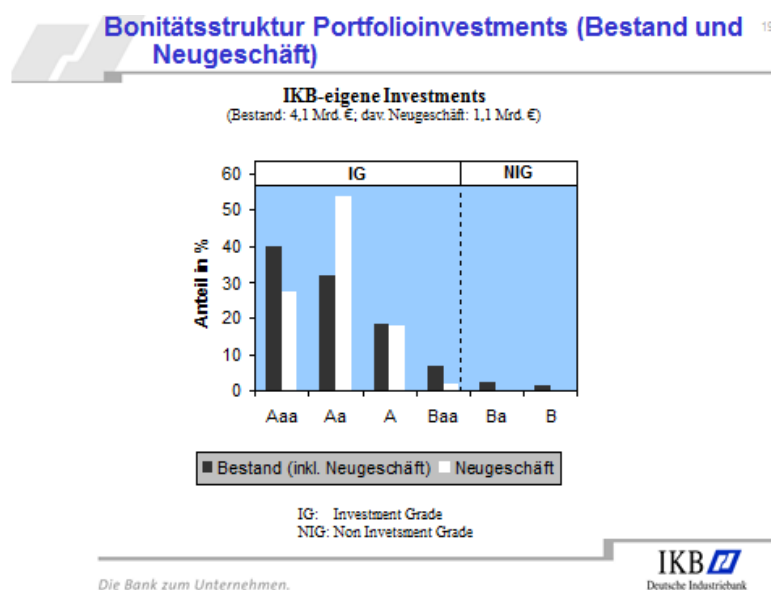
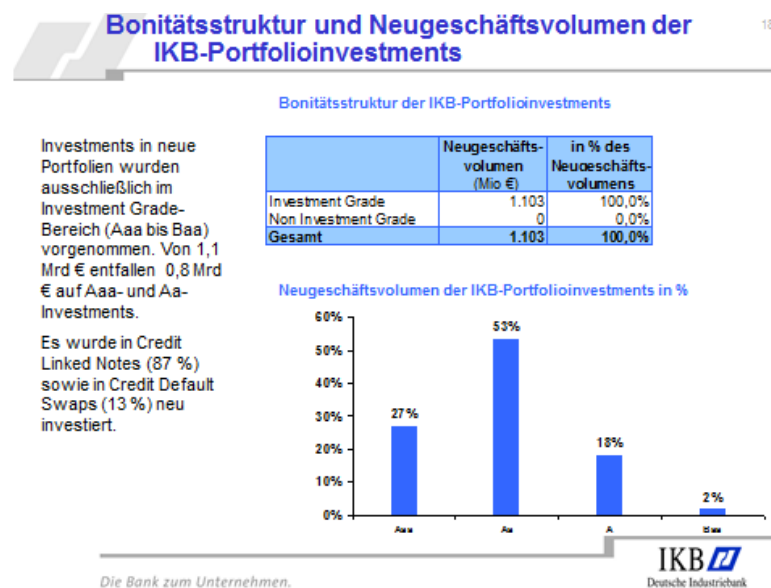
- Bonitätsstruktur** gegenüber GJ-Beginn verbessert (76% in den Bonitäten 1-3,5).
- Rd. 97% der **IKB-Portfolioinvestments** sind „Investment Grade“; im zurückliegenden Quartal sind keine Credit Events in den investierten IKB-Portfolios aufgetreten.
- Gute Besicherungsstruktur**, 76% des IKB-Portfolios sind besichert. Der Blankoanteil (ohne Verbriefungen) beträgt 11,5 %. 95% der Blanko-Kredite entfallen auf gute Bonitäten zwischen 1 und 3,5.
- Weiterhin diversifizierte **Branchenstruktur**, alle Volumenslimite wurden eingehalten.
- Regionale Struktur**: 69% Inland; 12% Ausland, 12% internationale Portfolioinvestments; 7% Leasing. 95% der Auslands-Engagements in Länderrisikoklassen 1-4.
- nachrichtlich: **Portfoliomanagement Conduit**
 - 98% des vom Conduit investierten Volumens ist „Investment Grade“.
 - Liquiditätslinien** nahezu unverändert bei 6,1 Mrd €.
 - Credit Enhancement** erhöhte sich gegenüber 31.03.2004 um 10% auf 522 Mio €, zum Juni diesen Jahres ist es nahezu unverändert.



Die Bank zum Unternehmen.
Deutsche Industriebank

Die Bundesbank sollte somit u.a. über das Conduit RFCC, die Liquiditätslinien und das Credit Enhancement informiert werden.

Im Zusammenhang mit den Themen „Ausplatzierung von Risikoaktiva und Portfolioinvestments“ waren folgende Informationen vorbereitet, die sich im Übrigen inhaltlich mit den Ausführungen in den vierteljährlichen Kreditrisikoreports für den Aufsichtsrat deckten:



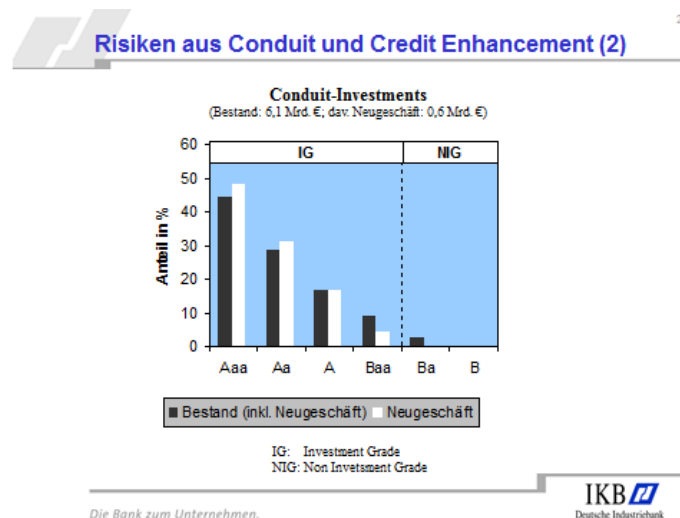
Erläuternd wurde hierzu in der Tischvorlage ausgeführt, dass die Portfolioinvestitionen „zum einen der notwendigen Diversifikation des gesamten Kreditportfolios (dienen) und zudem deutlich risikoärmer

(sind) als Einzelrisiken.“ Außerdem wurde in dem Foliensatz auf die Qualität der Bonitätsstruktur, die geographische Verteilung der Investments und die schwerpunktmäßig investierten Assetklassen hingewiesen:

„Die Bonitätsstruktur dieser Investments ist unverändert sehr gut: Rund 40 % des Portfolios ist AAA-geratet, 50 % fallen in die Kategorien AA bis A während die übrigen 7 % mit BBB bewertet werden. Restliche 3 % fallen in die Kategorie BB und B. Der geographische Schwerpunkt liegt mit ca. 60 % in den USA und dort primär in ABS-Transaktionen.“

Zu den Themen „Risiken aus der Inanspruchnahme der im Zusammenhang mit dem Conduit eingeräumten Liquiditätslinien bzw. des Credit Enhancement“ wiederholte die Tischvorlage die Informationen zu dem hohen Anteil der Investment-Grade gerateten Investitionen und wies auf die Ratingverbesserung einiger Investments sowie das Volumen der im letzten Quartal investierten ABS-Transaktionen hin.

Hierzu waren folgende Folien vorbereitet:



Aus der Übersicht war der große Anteil gut und best gerateter Investments im Conduit-Bereich erkennbar, ebenso wie die Tatsache, dass zunehmend in besser und bestgeratete Tranchen investiert worden war, während im Non-Investment-Grade-Bereich keine Neuinvestitionen getätigt worden waren. Aus der folgenden Übersicht ergaben sich vor allem das hohe Volumen der Conduit-Investments sowie andererseits der Umfang der durch die IKB, aber auch von dritter Seite gewährten Liquiditätslinien.

Risiken aus Conduit und Credit Enhancement (3)

Investments des Conduits	Mio €
Nominalvolumen	6.085
davon Neugeschäft seit GJ-Beginn	583

Conduit	Mio €
Credit Reserve des Conduits	6,3
Credit Enhancement durch IKB	522
Liquiditätslinien durch IKB	6.143
davon Inanspruchnahmen	0
Liquiditätslinien durch Dritte	1.687
davon Inanspruchnahmen	0

Währung	Kurs	Aufteilung	
		der Linien	der Investm.
EUR	1,00	32%	35%
USD	1,24	65%	64%
GBP	0,69	3%	1%

Die Bank zum Unternehmen.

IKB 
Deutsche Industriebank

Die Deutsche Bundesbank fasste mit Schreiben vom 18.11.2004 das Ergebnis des Aufsichtsgesprächs wie folgt zusammen:

„Ihre bei unserem Besuch gemachten Ausführungen bestätigen den – auch in der Vergangenheit gewonnenen – Eindruck geordneter Verhältnisse Ihres Hauses.“

Die aus der Sicht der Deutschen Bundesbank „wichtigsten Ergebnisse des o.g. Gesprächs“ wurden wie folgt wiedergegeben:

„Der Fokus ihrer strategischen Geschäftsausrichtung liegt nach wie vor in der langfristigen Mittelstandsfinanzierung. Gleichzeitig sind Sie bestrebt, durch das aktive Management Ihres Kreditportfolios, d. h. die Ausplatzierung von Risikoaktiva und gezielte Portfolioinvestitionen mit Hilfe synthetischer Strukturen, eine hohe Mobilität und Granularität Ihres Portfolios zu erreichen.

Angabegemäß sind rd. 97 % Ihrer Portfolioinvestments „Investment-Grade“ geratet; bisher sind keine credit events in den investierten Portfolios aufgetreten. Sie haben ferner herausgestellt, dass sich durch diese gezielten Investitionen in – vor allem auch internationale - Kreditportfolios die durchschnittliche Bonität Ihres Gesamtbuches verbessert und zugleich höhere Margen generiert werden können.

Zusätzlich zu diesen Portfolioinvestments haben Sie ein Beratungsmandat für das Investment Conduit Rhineland Funding mit einem aktuellen Nominalvolumen von 6.085 Mio. € übernommen. 98 % der vom Conduit getätigten Portfolioinvestments werden von Moody's bzw. Fitch als „Investment Grade“ eingestuft. Im Rahmen dieser Struktur hat Ihr Institut ein Credit Enhancement in Höhe von 522 Mio. € zur Verfügung gestellt, um das Rating der Asset Backed Commercial Paper (ABCP) der Rhineland Funding Capital Corp. über das der von den diversen Kaufgesellschaften „Loreley Financing“ erworbenen Tranchen anzuheben. Darüber hinaus haben Sie den Kaufgesellschaften Liquiditätslinien in einem Volumen von aktuell 6.143 Mio. € eingeräumt. Nach Ihrer Einschätzung ist das Risiko einer Inanspruchnahme aus diesen beiden Fazilitäten äußerst gering.“

Es sind keine Anhaltspunkte dafür ersichtlich, dass der Vorstand der IKB im Rahmen des Aufsichtsgesprächs vom 16.11.2004 unrichtig unterrichtet und damit eine Pflichtverletzung begangen hat.

(2) Jahres- und Konzernabschluss sowie Prüfungsberichte

Die IKB AG hatte der Bankenaufsicht gemäß § 26 KWG neben den sog. Monatsberichten nach § 25 KWG auch ihren Jahresabschluss und Lagebericht sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2003/04 zugeleitet. Die Einreichung der zugehörigen Prüfungsberichte des Abschlussprüfers bei der BaFin und der Bundesbank oblag dem Abschlussprüfer.

Anzumerken ist, dass der Bundesrechnungshof in seinem Bericht an den Haushaltsausschuss vom 08.10.2008 u.a. auf die Anlagen zum Prüfungsbericht des Abschlussprüfers KPMG verwiesen hat, in denen - wie mehrfach dargestellt - zu den on- und off-balance-Portfolioinvestitionen des Conduits RFCC Stellung genommen worden ist. Der Bundesrechnungshof hat in Bezug auf sämtliche von ihm eingesehenen Unterlagen in seinem Bericht folgende zusammenfassende Feststellung getroffen:

„Insgesamt ließen die Unterlagen nach Auffassung der Bankenaufsicht im Zusammenhang mit den Verbriefungsgeschäften keine Risiken für das Institut erkennen. Es lagen weder für die Bundesbank noch für die BaFin bis zum Juli 2007 Anhaltspunkte vor, die zu Zweifeln zu den Beurteilungen des Abschlussprüfers gegeben hätten.“

(3) Bankaufsichtliche Anzeigen und Meldungen

Die IKB war nach Maßgabe der Großkredit- und Millionenkreditverordnung weiterhin verpflichtet, die dem Conduit RFCC gewährten Liquiditätslinien anzuzeigen.

Auf der Grundlage der im Rahmen der Sonderprüfung eingesehenen Unterlagen hat die IKB diese Verpflichtungen erfüllt und die den einzelnen Ankaufsgesellschaften des Conduits RFCC gewährten Liquiditätslinien mit jeweils bis zu € 500 Mio. angezeigt.

Auch der Bundesrechnungshof ist in seinem Bericht zu der Feststellung gelangt, dass die „Bankenaufsicht die Meldungen und die ihnen zugrunde liegende Bewertung nicht kritisiert“ hat.

(4) Sonstige Sachverhaltsaufklärung

Soweit im Rahmen der Sonderprüfung festgestellt werden konnte, ist die Bankenaufsicht im Rahmen der „Sonstigen Sachverhaltsaufklärung“ im Geschäftsjahr 2004/05 in Bezug auf die der Sonderprüfung unterliegenden on- und off-balance-Portfolioinvestitionen der IKB nicht tätig geworden.

c) Ergebnis

Im Zusammenhang mit der untersuchten externen Berichterstattung des Vorstands und Aufsichtsrats im Geschäftsjahr 2004/05 über Portfolioinvestitionen haben sich im Rahmen der Sonderprüfung keine Anhaltspunkte dafür ergeben, dass Mitglieder des Vorstands oder Aufsichtsrats ihre Sorgfaltspflichten nach § 93 Abs. 1 S. 1 bzw. § 116 AktG verletzt haben.