



608 KLS 12/11

5550 Js 4/09

## Landgericht Hamburg

### Urteil

Im Namen des Volkes

In der Strafsache  
gegen

1. **H.. S..**,  
geboren am <leer> in B.,  
Staatsangehörigkeit: <leer>,  
wohnhaft: <leer>
2. **H.. W.. B..**,  
geboren am <leer> in N.,  
Staatsangehörigkeit: <leer>,

wohnhaft: <leer>

**3. P.. R.,**

geboren am <leer> in K.,  
Staatsangehörigkeit: <leer>,  
wohnhaft: <leer>

**4. Prof. Dr. D.. J.. N.,**

geboren am <leer> in K.,  
Staatsangehörigkeit: <leer>,  
wohnhaft: <leer>

**5. J.. F.,**

geboren am <leer> in S.,  
Staatsangehörigkeit: <leer>,  
wohnhaft: <leer>

**6. B.. V.,**

geboren am <leer> in B.,  
Staatsangehörigkeit: <leer>,  
wohnhaft: <leer>

wegen Untreue u. a.

hat das Landgericht Hamburg, Große Strafkammer 8, aufgrund der am  
24.07.2013 begonnenen Hauptverhandlung in der Sitzung vom  
09.07.2014, an welcher teilgenommen haben:

Vorsitzender Richter am Oberlandesgericht Dr. Tully  
als Vorsitzender,

Richter am Landgericht Bruns  
als beisitzender Richter,

Richter am Landgericht Dr. Wellhausen

als beisitzender Richter,

Herr <leer>

Frau <leer>

als Schöffen,

Staatsanwalt Wegerich

Staatsanwalt Fink

als Beamte der Staatsanwaltschaft,

Rechtsanwalt <leer>

als Verteidiger zu 1.),

Rechtsanwalt <leer>

als Verteidiger zu 2.),

Rechtsanwalt <leer> <leer>

als Verteidiger zu 3.),

Rechtsanwalt <leer> <leer>

als Verteidiger zu 4.),

Rechtsanwalt <leer>

als Verteidiger zu 5.),

Rechtsanwältin <leer>

als Verteidigerin zu 6.),

Justizhauptsekretärin <leer>

als Urkundsbeamtin der Geschäftsstelle,

für Recht erkannt:

Die Angeklagten werden freigesprochen.

Die Staatskasse trägt die Kosten des Verfahrens und die den Angeklagten dabei entstandenen notwendigen Auslagen.

## Gründe:

### **I. Einleitung**

#### 1. Überblick

---

Im vorliegenden Strafverfahren ist den Angeklagten, die im Dezember 2007 den Gesamtvorstand der HSH Nordbank AG bildeten, vorgeworfen worden, in einer die Voraussetzungen der Untreue gem. § 266 Abs. 1 StGB erfüllenden Weise ihre gegenüber der HSH Nordbank AG bestehenden Vermögensbetreuungspflichten verletzt und dadurch der Bank einen Vermögensnachteil zugefügt zu haben, indem sie im Dezember 2007 auf Grundlage unzureichender Informationen dem Abschluss eines der Verbesserung der bankaufsichtsrechtlich zu bestimmenden Eigenkapitalquote der HSH Nordbank AG dienenden Finanzgeschäfts mit der französischen B. N. d. P. P. (nachfolgend: BNPP), der sog. „Omega 55“-Transaktion zustimmten und dadurch der HSH Nordbank AG einen Vermögensnachteil zufügten.

Den Angeklagten Prof. Dr. N.. und F.. ist darüber hinaus vorgeworfen worden, gemeinschaftlich i. S. d. § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG die Verhältnisse des HSH Nordbank-Konzerns in Darstellungen oder Übersichten über den Vermögensstand unrichtig wiedergegeben zu haben, indem sie in dem Quartals-Zwischenbericht für den HSH Nordbank Konzern zum 31.03.2008 und in einer Pressemitteilung vom 20.06.2008 fehlerhaft einen Überschuss in Höhe von € 81 Mio. auswiesen, während tatsächlich ein Fehlbetrag in Höhe von € 31 Mio. vorlag.

Die Strafkammer hat die Angeklagten in beiden Fällen aus tatsächlichen Gründen freigesprochen.

Im Hinblick auf den Vorwurf der Untreue hat die Hauptverhandlung zwar ergeben, dass die Angeklagten durch ihre Zustimmung zu der Transaktion „Omega 55“ ihre Vorstandspflichten aus § 93 Abs. 1 und 2 AktG verletzt und hierdurch auch einen Vermögensnachteil der HSH Nordbank AG herbeigeführt

haben. Die festgestellten Pflichtverletzungen sind jedoch nicht in einer Weise „offensichtlich“ und „gravierend“, die sie im Lichte der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts und des Bundesgerichtshofes als tatbestandsmäßig im Sinne des § 266 Abs. 1 StGB erscheinen ließen.

Betreffend den Vorwurf nach § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG hat die Hauptverhandlung ergeben, dass in den betreffenden Darstellungen des Vermögensstandes der HSH Nordbank AG zwar fälschlich ein Überschuss anstelle eines Fehlbetrages ausgewiesen wurde, die Unrichtigkeit sich jedoch nicht als erheblich darstellte, weshalb es bereits an der objektiven Tatbestandsverwirklichung fehlt.

## 2. Kapitalmarktentwicklung im Jahr 2007 und sog. „Subprime-Krise“

Im Jahr 2007 verschlechterte sich aufgrund der sog. „Subprime-Krise“ das allgemeine Umfeld für eine Vielzahl von Bankgeschäften in Deutschland ebenso wie international. An den Finanzmärkten verbreitete sich nach und nach ein Misstrauen gegenüber bestimmten Finanzprodukten, insbesondere aufgrund der Besorgnis der Marktteilnehmer, dass deren Wertentwicklung direkt oder indirekt von gefährdeten US-amerikanischen Immobiliendarlehen („Subprime“-Darlehen) abhängen könnte.

Im Laufe des Jahres 2007 brachen die IKB Deutsche Industriebank (IKB) und die Landesbank Sachsen (Sachsen LB) insoweit zusammen, als sie ohne Fremdhilfe wirtschaftlich nicht mehr überleben konnten. In der Folgezeit verschärfte und erweiterte sich die Krise zu einer umfassenden Finanzkrise, die unter anderem mit dem Zusammenbruch der großen US-amerikanischen Bank Lehman Brothers Holdings Inc. (nachfolgend: „Lehman Brothers“) im Jahr 2008 einen Höhepunkt erreichte.

## 3. Die Entstehung und Entwicklung der HSH Nordbank AG

Seit spätestens dem Jahr 2001 hatten im System der deutschen Landesbanken beträchtliche Umwälzungen stattgefunden. Insbesondere hatte die EU-Kommission die sog. Gewährträgerhaftung, die eine subsidiäre öffentlich-rechtliche Einstandspflicht für Verbindlichkeiten der Landesbanken vorsah, für wettbewerbswidrig erachtet, woraufhin eine Einigung mit der Bundesrepublik

Deutschland dazu führte, dass die Gewährträgerhaftung mit einer vierjährigen Übergangsfrist bis zum Jahre 2005 abzuschaffen war. Die Absicherung ihrer Verbindlichkeiten durch die Gewährträgerhaftung hatte den Landesbanken längerfristig einen Wettbewerbsvorteil in Form günstiger Refinanzierungsmöglichkeiten verschafft, der mit dem Auslaufen der Übergangsfrist entfiel.

Im Zuge der durch diese Entwicklungen bedingten Umstrukturierungen fusionierten im Jahr 2003 die Hamburgische Landesbank und die Landesbank Schleswig-Holstein zur HSH Nordbank AG. Eigentümer der Bank waren die Länder Hamburg und Schleswig-Holstein, sowie ab 2006 eine Investorengruppe um den amerikanischen Finanzinvestor C.. F.. (sog. F..-Gruppe).

Während der Übergangszeit für das Auslaufen der Gewährträgerhaftung machte die HSH Nordbank AG in großem Umfang Gebrauch von der Möglichkeit, am Markt günstig Liquidität aufzunehmen, und weitete dementsprechend ihre Geschäftstätigkeit aus.

#### 4. Situation der HSH Nordbank AG im Jahr 2007

Die mittel- bis längerfristige Planung der HSH Nordbank AG nach Wegfall der Gewährträgerhaftung sah vor, die Bank künftig als internationale Geschäftsbank am Markt zu positionieren und sie im Rahmen eines Börsengangs zu privatisieren. Im Jahr 2007 bestand – jedenfalls zunächst – bei der HSH Nordbank AG noch die Absicht, den schon längere Zeit geplanten Börsengang voraussichtlich im Jahr 2008 durchzuführen. Spätestens im Jahr 2008 wurde dieses Vorhaben jedoch im Zusammenhang mit den Auswirkungen der voranschreitenden krisenhaften Entwicklung am Finanzmarkt zumindest vorläufig aufgegeben.

Eine Schwäche der HSH Nordbank AG bestand in ihrer verhältnismäßig geringen Eigenkapitalausstattung. Insbesondere im Laufe des Jahres 2007 hatte die Bank eine sehr umfangreiche Geschäftstätigkeit entfaltet, unter anderem in großem Umfang Kredite ausgereicht, und dabei intern gesetzte sog. RWA-Limite – bankintern festgelegte Obergrenzen für den Umfang der durch Eigenkapital abzusichernden gewichteten Risikoaktiva (auch „risikogewichtete Aktiva“; engl.

„Risk Weighted Assets“ (RWA)) – teils deutlich überschritten, was zu einer unterhalb der Planung liegenden Eigenkapitalquote führte. Dabei bestand zwar für die Bank keine Gefahr, feste aufsichtsrechtlich bedeutsame Eigenkapitalgrenzen zu unterschreiten oder in eine bedrohliche Nähe zu solchen Grenzen zu geraten. Jedoch erschien es möglich, dass die geringe Eigenkapitalquote am Kapitalmarkt Vertrauensverluste gegenüber der Bank bewirken und sich ungünstig auf die Bewertung der Bank durch die großen internationalen Rating-Agenturen (z. B. „Moody´s“, „Standard & Poor´s“, „Fitch“) auswirken könnte.

Vor diesem Hintergrund zeichnete sich namentlich im 2. Halbjahr 2007 in der Bank ein erhebliches Bedürfnis für Maßnahmen zur Verbesserung der Eigenkapitalquote ab. Zugleich entwickelte sich der Kapitalmarkt allerdings im Laufe des Jahres 2007 vor dem Hintergrund der fortschreitenden Subprime-Krise und des steigenden Marktmisstrauens für viele „herkömmliche“ Möglichkeiten der Abgabe von Risiken im Kapitalmarkt (wie Syndizierungsgeschäfte und Weiterverkäufe von Krediten) ungünstig, so dass solche Geschäfte, die der Eigenkapitalentlastung durch Weitergabe wirtschaftlicher Risiken an andere Marktteilnehmer dienen, nur noch schwer zu aus Sicht der HSH Nordbank AG ökonomisch vertretbaren Konditionen am Kapitalmarkt abgeschlossen werden konnten.

#### 5. Bankaufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen im Jahr 2007

Die bankaufsichtsrechtlichen Vorgaben für die von den Finanzinstituten vorzuhaltende Eigenkapitalausstattung beruhten im Jahr 2007 auf den sog. „Basel I-Regelungen“, d. h. den europäischen und nationalen Rechtsvorschriften, die an die im Jahr 1988 veröffentlichten und später modifizierten und ergänzten Empfehlungen (sog. „Baseler Akkord“) des ursprünglich im Jahr 1974 durch die Zentralbanken und Aufsichtsbehörden der G10-Staaten und Luxemburgs gegründeten „Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht“ anknüpften. Ziel der Empfehlungen war insbesondere die Schaffung eines einheitlichen und Vergleichbarkeit ermöglichenden internationalen Standards für die Eigenkapitalausstattung von Finanzinstituten.

Wesentliche inhaltliche Grundsätze des Baseler Akkords und der daran anknüpfenden Rechtsvorschriften bestanden insbesondere in der Festlegung eines Eigenkapitalstandards, nach dem die sog. „gewichteten Risikoaktiva“ mit mindestens 8% Eigenkapital zu unterlegen waren. Die gewichteten Risikoaktiva wurden hierbei – vereinfacht dargestellt – als Produkt des Nominalwertes eines (Kredit-)Risikos und eines Gewichtungsfaktors errechnet. Der Gewichtungsfaktor unterlag insbesondere einerseits für bestimmte Arten von Geschäften sowie andererseits für bestimmte Klassen von Schuldner (anknüpfend an deren regelmäßig zu erwartende Bonitätsverhältnisse, wobei insbesondere zwischen öffentlichen Schuldnern, Banken und sonstigen Kreditnehmern unterschieden wurde) besonderen Regelungen. Im Grundsatz war hiernach zur Absicherung des Risikos ausstehender Forderungen die Gewichtung umso geringer (mit der Folge, dass umso weniger Eigenkapital vorzuhalten war), je besser die Bonität der entsprechenden Schuldnerklasse nach den Basel I-Regelungen zu bewerten war.

Um die unter Basel I noch relativ starr und schematisch gefassten Eigenkapitalvorschriften differenzierter an die tatsächlich bestehenden Risiken anzupassen und zudem Veränderungen der Finanzmärkte und neueren Entwicklungen im Risikomanagement der Banken Rechnung zu tragen, kam es im Jahr 2004 zur Verabschiedung einer überarbeiteten Rahmenvereinbarung („Basel II“) durch den Baseler Ausschuss. Die veränderten Grundsätze wurden in europäisches und deutsches Recht mit der Maßgabe umgesetzt, dass die entsprechenden Regelungen im Jahr 2007 für Institute mit einfacheren und im Jahr 2008 für Institute in Kraft traten, die fortgeschrittenere Risikomessverfahren anwendeten.

Zur letzteren Gruppe gehörte auch die HSH Nordbank AG, die daher zum Abschluss des Jahres 2007 ihren Eigenkapitalberechnungen letztmalig die Vorschriften des Basel I-Regelungsgefüges zugrunde zu legen hatte. In der HSH Nordbank AG wurde aufgrund ihrer Geschäftsstruktur damit gerechnet, dass die Anwendung der Basel II-Vorschriften zu einer Verbesserung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalquote führen würde.

## 6. RWA-Entlastungstransaktionen

---

Die Aussicht auf eine Verbesserung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalquote unter Anwendung der Basel II-Regelungen im Jahr 2008 änderte indes nichts daran, dass es in der HSH Nordbank AG und namentlich von Seiten der Angeklagten, ebenso aber auch des Aufsichtsrates für erforderlich erachtet wurde, gegenüber dem Kapitalmarkt auch zum Jahresende 2007 eine solide aufsichtsrechtliche Eigenkapitalquote auszuweisen, was durch das hohe Volumen an Neugeschäft und die dadurch bewirkte Erhöhung der risikogewichteten Aktiva weit über die intern hierfür gesetzten RWA-Limite gefährdet erschien. Da mit dem Zuschießen zusätzlichen Eigenkapitals durch die Eigentümer der Bank nicht zu rechnen war, und die Abgabe von Risiken in den Markt im Wege von Syndizierungen und Kreditverkäufen sich als schwierig darstellte, sollte das Problem unter anderem über einen Abbau der risikogewichteten Aktiva im Wege spezifischer sog. „RWA-Entlastungstransaktionen“ gelöst werden.

Für RWA-Entlastungsgeschäfte hatte sich schon geraume Zeit vor dem Jahr 2007 am Finanzmarkt ein eigener Markt gebildet, innerhalb dessen insbesondere größere Investmentbanken den Abschluss entsprechender Transaktionen anboten. Das Spektrum solcher Angebote umfasste dabei auch Geschäfte, durch die aufgrund bestimmter rechtlicher Vertragskonstruktionen eine Entlastung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalquoten von Finanzinstituten erreicht werden sollte, ohne dass es dabei zu einer Abgabe realer wirtschaftlicher Risiken durch diese Institute kam.

Durch solche Geschäfte, die auf die Ausnutzung bestimmter Besonderheiten der aufsichtsrechtlichen Vorschriften unter Basel I ausgerichtet waren, sollte mithin ermöglicht werden, die Eigenkapitalquote eines Finanzinstitutes zu erhöhen, ohne dabei die wirtschaftliche Situation des Institutes, namentlich den Umfang der auf dem Institut lastenden realen wirtschaftlichen Risiken, maßgeblich oder überhaupt zu verändern.

Obwohl durch ein solches Vorgehen die grundsätzliche Zielsetzung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalvorschriften – namentlich sicherzustellen, dass Finanzinstitute zur Absicherung der von ihnen übernommenen wirtschaftlichen Risiken ausreichend Eigenkapital vorhielten – offensichtlich unterlaufen wurde,

war die Anerkennung der eigenkapitalentlastenden Wirkung solcher keine Abgabe realer wirtschaftlicher Risiken vorsehenden Geschäfte durch die Aufsichtsbehörden nicht generell ausgeschlossen. Vielmehr wurden – ausgehend von der durch die Aufsichtsbehörden vertretenen Rechtsauffassung, dass die Basel-I-Regelungen jedenfalls unter ganz bestimmten Voraussetzungen solche Umgehungen der Zielsetzung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalvorschriften ermöglichten – im Jahr 2007 und davor bestimmte Arten von Transaktionen, die das Halten wirtschaftlicher Risiken ohne Vorhalten entsprechenden Eigenkapitals durch Finanzinstitute ermöglichten, in erheblichem Umfang von den Aufsichtsbehörden nicht generell, sondern nur im Einzelfall nach dem Ergebnis eingehender Prüfungen beanstandet.

## 7. Die Transaktion „Omega 55“

---

Zur Verbesserung der aufsichtsrechtlich zu bestimmenden Eigenkapitalquote zum Jahresende 2007 wurden bei der HSH Nordbank AG im 2. Halbjahr 2007 durch verschiedene Abteilungen umfangreich Angebote für RWA-Entlastungsmaßnahmen am Markt gesichtet, darunter auch das Angebot der BNPP für die später unter der Bezeichnung „Omega 55“ realisierte Transaktion, deren Abschluss allerdings von Seiten der HSH Nordbank AG zunächst nicht intensiv vorangetrieben wurde.

Intensiv betrieben wurde die Vorbereitung dieser Transaktion erst, nachdem im November 2007 ein ähnliches, ebenfalls der Eigenkapitalentlastung der HSH Nordbank AG dienendes Geschäft mit der US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers kurz vor seinem geplanten Abschluss und aus Sicht der HSH Nordbank AG unerwartet durch Rückzug von Lehman Brothers aus den Verhandlungen gescheitert war. Um die insofern verlorene, aber eingeplante Eigenkapitalersparnis auszugleichen, wurde nunmehr die Vorbereitung des Geschäftsabschlusses mit der BNPP mit großem Nachdruck betrieben. Daneben bereitete die HSH Nordbank AG im Dezember 2007 noch mehrere weitere, teils ebenfalls komplex gestaltete RWA-Entlastungsmaßnahmen vor.

Die Gesamttransaktion „Omega 55“ bestand aus zwei durch verschiedene vertragliche Regelungen miteinander verbundenen Teilgeschäften (nachfolgend als „A-Teil“ und „B-Teil“ bezeichnet), wobei der A-Teil am 21. Dezember 2007

und der B-Teil am 24. Januar 2008 durch die HSH Nordbank AG (Niederlassung London) und die BNPP (Niederlassung London) sowie verschiedene weitere an dem Vertragswerk beteiligte (Zweck-)Gesellschaften verbindlich vereinbart wurden.

Gegenstand des vergleichsweise einfach gestalteten A-Teils war im Wesentlichen, dass die HSH Nordbank AG unter Einschaltung der auf J. ansässigen Zweckgesellschaft „ M. Ltd.“ die Risiken aus zu einem Portfolio zusammengestellten Kreditforderungen im Nominalwert von knapp zwei Milliarden Euro an die BNPP im Wege einer Kreditausfallversicherung (sog. „Credit Default Swap“ (CDS)) abgab, als deren Folge die HSH Nordbank AG nicht mehr das Bonitätsrisiko der verschiedenen ursprünglichen Kreditnehmer, sondern lediglich noch das Risiko eines Zahlungsausfalls der BNPP im Rahmen der Absicherungsvereinbarung zu tragen hatte.

Diese im A-Teil abgeschlossenen Geschäfte waren – für sich genommen und außerhalb des Kontextes der Gesamttransaktion betrachtet – grundsätzlich geeignet, unter den Regelungen von Basel I eine Verbesserung des bei der Eigenkapitalberechnung zur Anwendung kommenden Gewichtungsfaktors, damit eine Verringerung der RWA der HSH Nordbank AG und damit wiederum eine Verbesserung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalquote der HSH Nordbank AG zu bewirken. Da sich der an der Schuldnerbonität orientierte RWA-Gewichtungsfaktor für das abgesicherte Portfolio von 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG durch die im A-Teil abgeschlossenen Geschäfte von zuvor 100% für die ursprünglichen Schuldner auf nur 20% für die im Hinblick auf ihre Bonität günstiger einzustufende BNPP verringerte, ergab sich hieraus unter Berücksichtigung der Eigenkapitalmindestanforderung von 8 %, dass für das Kreditportfolio im Nominalwert von etwa 2 Mrd. EUR Eigenkapital nicht mehr in Höhe von zuvor ca. 160 Mio. EUR (8 % des Nominalwertes), sondern lediglich noch in Höhe von ca. 32 Mio. EUR (20 % von 8% des Nominalwertes) Eigenkapital vorzuhalten war. Die CDS-Geschäfte im A-Teil bewirkten damit als solche zugunsten der HSH Nordbank AG eine „Eigenkapitalersparnis“ von ca. 128 Mio. EUR.

Demgegenüber bewirkte der B-Teil der Transaktion „Omega 55“ in einem ersten Teil (nachfolgend als „B-Teil 1“ bezeichnet) im Wege einer vergleichsweise

komplexen vertraglichen Konstruktion eine Rückübertragung des im A-Teil zunächst an die BNPP abgegebenen Kreditrisikos auf die HSH Nordbank AG und führte dazu, dass die BNPP in jedem Einzelfall, in dem sie unter dem Absicherungsgeschäft im A-Teil für verlustträchtige Ausfälle in dem abgesicherten Kreditportfolio der HSH Nordbank AG hätte eintreten müssen, aus dem B-Teil 1 Gegenansprüche in gleicher Höhe erwarb. Im Ergebnis hatte die BNPP zu keiner Zeit für die Risiken aus dem HSH-Kreditportfolio wirtschaftlich einzustehen.

Dieser bei wirtschaftlicher Betrachtung an sich sinnlose Vorgang der Übertragung eines Kreditrisikos (im A-Teil) und Rückübertragung eines inhaltsgleichen Risikos (im B-Teil 1) diente gleichwohl der Erreichung der mit der Transaktion insgesamt bezweckten Entlastung der risikogewichteten Aktiva der HSH Nordbank AG. Durch die Kombination aus A-Teil und B-Teil 1 sollte eine Verbesserung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalquote der HSH Nordbank AG erreicht werden, ohne dass zugleich die BNPP tatsächlich wirtschaftliche Risiken von der HSH Nordbank AG übernahm. Aufgrund der Ausnutzung bestimmter Vorschriften über die aufsichtsrechtliche Risikoanrechnung unter Basel I sollte die Risikorücknahme durch die HSH Nordbank AG im B-Teil aufgrund ihrer spezifischen vertraglichen Gestaltung nicht dazu führen, dass sich zugleich auch die RWA der HSH Nordbank AG wieder auf das vor Abschluss des A-Teils bestehende Niveau erhöhten, vielmehr sollte die Risikorückübernahme im B-Teil den durch den A-Teil als solchen erzielten RWA-Entlastungseffekt und damit die Eigenkapitalersparnis der HSH Nordbank AG im Rahmen der Gesamttransaktion unangetastet lassen.

In einem zweiten Teil des am 24. Januar 2008 abgeschlossenen B-Teils des Vertragswerkes (nachfolgend als „B-Teil 2“ bezeichnet) übernahm die HSH Nordbank AG darüber hinaus ein neues Risiko in Form der Übernahme einer „Liquiditätsfazilität“ im Nominalwert von 400 Mio. EUR für ein weiteres Finanzprodukt, einen sog. STCDO („Single Tranche Collateralised Debt Obligation“). Dieses Teilgeschäft war für die BNPP wirtschaftlich vorteilhaft und für die HSH Nordbank AG mit Verlusten verbunden, und stellte sich im Gesamtzusammenhang der Transaktion als Teil der von der HSH Nordbank AG an die BNPP zu gewährenden Vergütung dar.

Die beiden zu verschiedenen Zeitpunkten abgeschlossenen Transaktionsteile (A-Teil und B-Teil) waren vertraglich miteinander durch Regelungen verknüpft, die insbesondere die BNPP dagegen absicherten, dass die HSH Nordbank AG sich nach Abschluss des für die HSH Nordbank AG vorteilhaften A-Teils am 21. Dezember 2007 weigern oder nicht mehr in der Lage sein würde, alsbald auch den für die BNPP vorteilhaften B-Teil abzuschließen. Bereits im Rahmen des Vertragsabschlusses zum A-Teil am 21. Dezember 2007 ging daher die HSH Nordbank AG insbesondere durch Erklärungen in einem sog. „Unwind Letter“ (Abwicklungsschreiben) bestimmte ergänzende Verpflichtungen ein, aus denen sich Ansprüche der BNPP für den Fall ergaben, dass die HSH Nordbank AG nicht bis zum 31. Januar 2008 auch den B-Teil verbindlich abgeschlossen haben würde. Insbesondere hätte die BNPP in diesem Fall die Möglichkeit gehabt, sich – wirtschaftlich betrachtet – von allen Leistungspflichten aus dem im A-Teil vereinbarten Kreditabsicherungsgeschäft (CDS) zu befreien.

Darüber hinaus verpflichtete sich die HSH Nordbank AG auf ausdrückliches Verlangen der BNPP in einem als „Side-Letter“ bezeichneten Zusicherungsschreiben am 21. Dezember 2007, die Transaktion „Omega 55“ in einem detaillierten Bericht bis spätestens zum 30. April 2008 gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) offenzulegen und für den Fall der Nichteinhaltung dieser Verpflichtung diejenigen Teile der Transaktion, die mit der Absicherung der 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG in Zusammenhang standen (mithin den A-Teil und den B-Teil 1) in einer für die BNPP kostenfreien Weise aufzulösen.

Entgegen der mit der Transaktion „Omega 55“ verfolgten und in dieser Weise auch in den diesbezüglichen Angebotsunterlagen der BNPP dargestellten (aufsichts-)rechtlichen Zielsetzung führte die Gesamttransaktion „Omega 55“ bei richtiger Anwendung der aufsichtsrechtlichen Vorschriften unter Basel I allerdings nicht zu einer RWA-Entlastung und damit auch nicht zu Vorteilen bei der aufsichtsrechtlichen Bestimmung der Eigenkapitalquote der HSH Nordbank AG. Die für aufsichtsrechtliche Fragen zuständigen Mitarbeiter der Rechtsabteilung der Bank hatten die Frage, ob die mit dem Geschäft bezweckte Entlastung der risikogewichteten Aktiva der HSH Nordbank AG tatsächlich erreicht werden würde, auch zu keiner Zeit abschließend aufsichtsrechtlich

geprüft, sondern nur eine vorläufige aufsichtsrechtliche Einschätzung abgegeben und sich anschließend bis zum Vertragsschluss am 21. Dezember 2007 nur noch mit einzelnen Teilaspekten der aufsichtsrechtlichen Wirkungen der Transaktion befasst.

Da die Transaktion aus Perspektive der HSH Nordbank AG allein dem – nicht erreichten – Zweck der Entlastung der aufsichtsrechtlich zu bestimmenden Eigenkapitalerfordernisse diene und darüber hinaus mit Kosten verbunden war, war sie für die HSH Nordbank AG insgesamt sinnlos und führte per Saldo zu Vermögensverlusten, denen weder ein aufsichtsrechtlicher noch ein sonstiger Nutzen gegenüberstand.

#### 8. Zustimmung der Angeklagten zur Transaktion „Omega 55“

Den Angeklagten, die zu dieser Zeit den Gesamtvorstand der HSH Nordbank AG bildeten, wurden zur Information und Entscheidung über den Abschluss der Transaktion „Omega 55“ in der Woche ab dem 17. Dezember 2007 vier Dokumente mit der Bitte um alsbaldige Entscheidung vorgelegt. Der Vorgang war insoweit eilbedürftig, als es eines Vertragsschlusses noch vor Jahresende 2007 bedurfte, um die mit der Transaktion bezweckten aufsichtsrechtlichen Vorteile im Zusammenhang mit dem Jahresabschluss 2007 gegenüber der (Kapitalmarkt-)Öffentlichkeit darstellen zu können.

Bei den dem Vorstand zur Information und Entscheidung über die Transaktion vorgelegten Unterlagen handelte es sich um eine sog. „Kreditvorlage“ vom 13. Dezember 2007, eine weitere „Kreditvorlage“ vom 14. Dezember 2007, ein dieser zweiten Kreditvorlage beigefügtes sog. „Zweitvotum“ vom 17. Dezember 2007, sowie ein sog. „NPNM-Votum“ vom 14. Dezember 2007. Sämtliche Dokumente bezogen sich auf die Transaktion „Omega 55“.

Die genannten Unterlagen wiesen in der Darstellung der Transaktion verschiedene Lücken und Unklarheiten auf. Insbesondere war nicht hinreichend ersichtlich, ob eine abschließende Rechtsprüfung der Transaktion unter aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten und eine entsprechende Freigabe zum Abschluss durch die Rechtsabteilung stattgefunden hatte, und aus welchen rechtlichen Erwägungen die Transaktion zu einer aufsichtsrechtlichen

Eigenkapitalentlastung sollte, obwohl sich das wirtschaftliche Risiko der HSH Nordbank AG durch die Transaktion nicht minderte. Darüber hinaus war die Ertrags- und Kostensituation der Transaktion nur unzureichend dargestellt. Auch ließ sich dem NPNM-Votum nicht eindeutig entnehmen, ob die sog. „NPNM-Prüfung“ überhaupt vollständig für die Gesamttransaktion durchgeführt worden war.

Die Angeklagten stimmten dem Geschäftsabschluss jeweils durch Unterzeichnung der Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 sowie durch Unterzeichnung auf dem letzten Blatt des zur Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 gehörenden Zweitvotums in der Zeit vom 17. bis zum 20. Dezember 2007 zu. Die Entscheidung wurde im schriftlichen Umlaufverfahren getroffen, eine mündliche Vorstandsberatung über das Geschäft fand nicht statt.

#### 9. Weitere Entwicklung der Transaktion „Omega 55“

Die Gesamttransaktion „Omega 55“ war, da sie zur Herbeiführung der damit verfolgten aufsichtsrechtlichen Zwecke ungeeignet war, für die HSH Nordbank AG insgesamt sinnlos. Ihr wohnten bereits mit Abschluss der beiden Teilgeschäfte am 21. Dezember 2007 und am 24. Januar 2008 Vermögensnachteile für die HSH Nordbank AG in Höhe von objektiv mehr als 40 Mio. EUR inne.

In der Folgezeit wurde die Transaktion bereits im April 2008 hinsichtlich des A-Teils sowie des B-Teils 1 beendet. Die HSH Nordbank AG hatte die in dem sog. „Side-Letter“ begründete Verpflichtung, die Transaktion „Omega 55“ in einem detaillierten Bericht gegenüber der BaFin offenzulegen, nicht erfüllt, sondern schon zum 21. April 2008 die Kündigung veranlasst.

Darüber hinaus erlitt die HSH Nordbank AG aus dem im B-Teil 2 vereinbarten, auf eine Laufzeit von sieben Jahren angelegten Geschäft der über eine „Liquiditätsfazilität“ vermittelten Risikoübernahme für einen STCDO, in dessen Rahmen die HSH Nordbank AG ständig für aktuelle Marktwertverluste dieses Finanzprodukts in Anspruch genommen werden konnte, in der Folgezeit erhebliche Verluste. Diese waren maßgeblich auf den besonders schwerwiegenden, unter anderem den Bankrott der US-amerikanischen

Großbank Lehman Brothers einschließenden und in dieser schweren Form für die Angeklagten nicht vorhersehbaren Verlauf der Subprime-/bzw. Finanzkrise im Jahr 2008 und danach zurückzuführen.

Die Marktwertverluste dieses STCDO erreichten in den Jahren 2008/2009 zeitweise ein Ausmaß von mehr als drei Vierteln des ursprünglichen Nominalwerts von 400 Mio. EUR. Im Frühjahr 2010 machte nach einer zwischenzeitlichen Erholung der Verhältnisse am Kapitalmarkt, die auch eine teilweise Werterholung des STCDO bewirkt hatte, die HSH Nordbank AG von der Möglichkeit Gebrauch, sich zu Marktkonditionen von diesem letzten Teil der Transaktion „Omega 55“ zu trennen, und realisierte in diesem Zusammenhang für den Marktwert der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität einen Erlös in Höhe von 254.160.000 EUR, entsprechend einem Verlust in Höhe von 145.840.000 EUR des ursprünglichen Gesamtinvestments von 400 Mio. EUR.

#### 10. Zum Vorwurf der Unrichtigen Darstellung, § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG

Die HSH Nordbank AG veröffentlichte am 20. Juni 2008 den Quartals-Zwischenbericht für den HSH-Konzern zum 31. März 2008 und eine hierauf bezogene Pressemitteilung, worin jeweils ein Konzernbilanzgewinn von 81 Mio. EUR ausgewiesen wurde, der auf einer fehlerhaften Verbuchung der in der Transaktion „Omega 55“ von der HSH Nordbank AG übernommenen, auf den im Rahmen der Transaktion strukturierten STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität beruhte. Da der STCDO zum Stichtag bereits erhebliche Marktwertverluste erlitten hatte, die sich in entsprechenden Inanspruchnahmen der Liquiditätsfazilität niederschlugen, hätte die HSH Nordbank AG bei sachgerechter Verbuchung und Darstellung einen um ca. 112 Mio. EUR geringeren Ertrag, mithin anstelle eines Gewinns von 81 Mio. EUR einen Verlust von ca. 31 Mio. EUR ausweisen müssen.

Die in diesem Sinne unrichtige Darstellung erfüllt gleichwohl die Voraussetzungen des § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG nicht, da insoweit nur „wesentliche“ oder „erhebliche“ Abweichungen der fehlerhaften von der zutreffenden Darstellung als tatbestandsmäßig zu behandeln sind. Auf die vorliegende Abweichung von 112 Mio. EUR bei der Angabe der Ertragslage traf dies, obgleich es sich nominell um einen durchaus erheblichen Betrag handelte,

insbesondere angesichts der Konzernbilanzsumme von 203,9 Mrd. EUR und des Gesamt-Geschäftsvolumens des HSH Nordbank Konzerns von 252,1 Mrd. EUR, die in dem Quartalsbericht und der zugehörigen Pressemitteilung ebenfalls angegeben waren, nicht zu.

## II. Zur Person

Zu den persönlichen Verhältnissen der Angeklagten hat die Strafkammer folgende Feststellungen getroffen:

### 1. H.. S..

Der jetzt <leer> Jahre alte Angeklagte S.. ist in B.. bei H.. geboren, wo er auch heute lebt. Er ist verheiratet und hat zwei erwachsene Kinder. Nach dem Abitur erlernte er den Beruf des Bankkaufmanns. Danach studierte er Betriebswirtschaftslehre und schloss das Studium als Diplomkaufmann ab. 1977 trat er in die Hamburgische Landesbank ein, wo er zunächst als Assistent der Geschäftsführung für Rechnungswesen, Revision und Controlling zuständig war. Später wurde er in den Vorstand berufen, wo er die Marktfolgebereiche Finanzen und Risiko und die Marktbereiche Luftfahrzeug- und Leasingfinanzierungen verantwortete. Im Oktober 2007 gab er das Finanzressort an den Angeklagten Professor Dr. N.. ab und war fortan nur noch als Risikovorstand tätig. Mitte Mai 2008 schied er krankheitsbedingt aus der HSH Nordbank AG aus. Aktuell übt er keine Beschäftigung aus. Sein letztes Gehalt bei der HSH Nordbank AG betrug jährlich <leer> € brutto zuzüglich Tantiemen in variabler Höhe - zuletzt <leer> € für das Jahr 2008. Aktuell lebt er von monatlichen Versorgungsbezügen und Kapitaleinkünften in Höhe von monatlich insgesamt <leer> € netto. Seine Ehefrau ist nicht erwerbstätig. Der Angeklagte S.. ist noch nicht strafrechtlich in Erscheinung getreten.

## 2. H.. W.. B..

Der heute <leer> Jahre alte Angeklagte B.. ist in N.. geboren und lebt in A.. bei K... Er ist verheiratet und hat erwachsene Kinder. Im Jahr 1968 trat er in die Sparkasse K.. ein und erlernte den Beruf des Bankkaufmanns. Danach absolvierte er einen Fachlehrgang der S.- H. S.schule und war sodann im gewerblichen Kreditgeschäft der Sparkasse K.. tätig. 1979 und 1980 studierte er am L. f. k. S. in B. und bildete sich zum Diplom-Sparkassenbetriebswirt fort. 1986 wurde er in den Vorstand der der Sparkasse K.. berufen. 1996 übernahm er den stellvertretenden Vorstandsvorsitz der Landesbank Schleswig-Holstein Girozentrale. Nach Gründung der HSH Nordbank AG im Jahr 2003 war er zunächst als stellvertretender Vorstandsvorsitzender für die Bereiche Organisation, Schifffahrt, Sparkassen und Revision verantwortlich, bis er Anfang 2007 den Vorstandsvorsitz übernahm. Im November 2008 schied er im Zusammenhang mit den insbesondere durch das Geschäft Omega 55 bedingten Verwerfungen aus der Bank aus. Sein Einkommen betrug zuletzt jährlich <leer> € brutto zuzüglich Tantiemen in variabler, nicht näher festgestellter Höhe. Aktuell lebt der Angeklagte B.. von monatlichen Versorgungsbezügen, Einkünften aus Vermietung und Verpachtung sowie Kapitalerträgen und Sachbezügen in Höhe von insgesamt <leer> € monatlich. Hiervon zahlt er Beiträge zur privaten Krankenversicherung in Höhe von monatlich <leer> € und leistet er seiner von ihm getrennt lebenden Ehefrau Unterhalt in Höhe von monatlich <leer> €. Der Angeklagte B.. ist noch nicht strafrechtlich in Erscheinung getreten.

## 3. P.. R..

Der jetzt <leer> Jahre alte Angeklagte R.. ist in K.. geboren und lebt in R.. bei H... Er ist ledig und hat ein Kind. Der gelernte Bankkaufmann war ab 2003 Mitglied des Vorstands der HSH Nordbank AG. Sein Jahresgehalt betrug zuletzt <leer> € brutto zuzüglich Tantiemen in variabler, nicht näher festgestellter Höhe. Im November 2009 schied der Angeklagte R.. aus der Bank aus, nachdem sein Anstellungsvertrag aus wichtigem Grund gekündigt worden war. Seit 2013 ist der Angeklagte als Geschäftsführer der Fa. P. H. GmbH, deren Mitgesellschafter er ist, sowie insbesondere als selbstständiger Berater tätig. Er lebt von jährlichen Einkünften aus dieser Erwerbstätigkeit sowie aus Vermietung

und Verpachtung, die im Jahr 2013 insgesamt ca. <leer> € brutto betragen. Das Nettoeinkommen konnte nicht festgestellt werden. Daneben erzielte er Gewinne aus seiner Beteiligung an der P. H. in Höhe von ca. <leer> € netto. Der Angeklagte R.. beteiligt sich mit jährlich etwa <leer> € an den Kosten der Ausbildung seines Sohnes. Er ist noch nicht strafrechtlich in Erscheinung getreten.

#### 4. Professor Dr. D.. J.. N..

Der jetzt <leer> Jahre alte Angeklagte Professor Dr. N.. ist in K.. geboren und lebt derzeit in F... Er ist verheiratet und hat eine Tochter. Ein Studium der Mathematik beendete er 1989 als Diplommathematiker. Nach einer Promotion im Jahr 1990 und einer Habilitation im Jahr 1993 war er bis 1998 an verschiedenen Universitäten in Deutschland und den USA tätig. Von 1989 bis Dezember 2003 arbeitete er bei der Dr. Bank und von 2004 bis 2007 bei der DZ Bank. Im Oktober 2007 trat er als Finanzvorstand in die HSH Nordbank AG ein. Ab November 2008 übernahm er das Amt des Vorstandsvorsitzenden der HSH Nordbank AG sowie ab November 2009 den Posten des Risikovorstands. Sein monatliches Einkommen als Vorstandsvorsitzender betrug zuletzt <leer> € sowie Tantiemen in variabler, nicht näher festgestellter Höhe. Zum 31. März 2011 schied der Angeklagte Professor Dr. N.. aus der HSH Nordbank AG aus. Aktuell ist er beschäftigungslos und lebt insbesondere von einer Abstandszahlung in Höhe von ca. 4 Millionen €, auf die er sich mit der HSH Nordbank AG im Zusammenhang mit seinem Ausscheiden einigte, sowie von Kapitalerträgen in Höhe von jährlich ca. <leer> € brutto. Seine Ehefrau ist nicht berufstätig. Der Angeklagte Prof. Dr. N.. ist noch nicht strafrechtlich in Erscheinung getreten.

#### 5. J.. F..

Der heute <leer> Jahre alte Angeklagte F.. ist in S.. geboren und lebt in H... Er ist verheiratet und hat zwei minderjährige Töchter. Von 1984-1986 erlernte er den Beruf des Industriekaufmanns. Im Anschluss daran studierte er an der E. B. School und schloss sein Studium als Diplom-Betriebswirt ab. Ab 1990 war er

in F., L. und N. Y. für die Bank J. M. in den Bereichen Corporate Finance, Firmen, Handel und Kapitalmarkt tätig. 2002 trat er in die Geschäftsführung von J. M. ein, wo er das Kapitalmarktgeschäft in Deutschland und Österreich verantwortete. 2002 wechselte er als Bereichsleiter und Global Head Fixed Income für das Geschäft mit festverzinslichen Wertpapieren und Derivaten sowie institutionellen Firmenkunden zur DZ Bank. Im Mai 2007 wurde er in den Vorstand der HSH Nordbank AG berufen, wo er für den Kapitalmarktbereich und - unter der Bezeichnung Global Markets / Financial Institutions Group - insbesondere für die ausländischen Niederlassungen der Bank verantwortlich war. Sein jährliches Bruttoeinkommen in der HSH Nordbank AG betrug zuletzt <leer> € sowie Tantiemen in variabler, nicht festgestellter Höhe. Zum 15. November 2009 wurde seine Anstellung bei der HSH Nordbank AG außerordentlich und fristlos gekündigt. Danach war er zunächst für die M. Handelsbank in Frankfurt sowie als selbständiger Unternehmensberater tätig. Aktuell ist er geschäftsführender Gesellschafter der F.. C. GmbH. Sein monatliches Einkommen aus Entnahmen seiner Firma und Einnahmen aus Vermietung beträgt monatlich insgesamt ca. <leer> € netto. Der Angeklagte F.. ist noch nicht strafrechtlich in Erscheinung getreten.

#### 6. B.. V..

Der aktuell <leer> Jahre alte Angeklagte V.. ist in B.. geboren und lebt in H... Er ist verheiratet und hat zwei Kinder. Ab 1988 erlernte er in der Hamburgischen Landesbank den Beruf des Bankkaufmanns. Dort sowie in der 2003 gegründeten HSH Nordbank AG durchlief er verschiedene Management-Positionen. Am 1. Januar 2007 wurde er in den Vorstand der HSH Nordbank AG berufen. Sein Einkommen betrug zuletzt monatlich <leer> € brutto sowie Tantiemen in variabler, nicht näher festgestellter Höhe. Der Angeklagte V.. schied am 26. Mai 2011 seinem persönlichen Wunsch entsprechend aus der HSH Nordbank AG aus. Seit dem 1. November 2011 ist er in der ABG A. B. mbH & Co. KG in M. angestellt, an der er auch persönlich beteiligt ist. Sein monatliches Nettoeinkommen beträgt ca. <leer> €. Hiervon leistet er seiner Mutter einen monatlichen Unterhalt von <leer> €. Der Angeklagte V.. ist noch nicht strafrechtlich in Erscheinung getreten.

Die Feststellungen zu den persönlichen Verhältnissen der Angeklagten beruhen auf den glaubhaften Angaben der Angeklagten S., B., Professor Dr. N. und F. in der Hauptverhandlung, den schriftlichen Mitteilungen der Angeklagten zu ihren Vermögens- und Einkommensverhältnissen und weiteren Urkunden zu den persönlichen Verhältnissen der Angeklagten, insbesondere Anstellungs- und Aufhebungsverträgen bzw. Kündigungsschreiben und Widerrufserklärungen.

### III. Anklagevorwurf

Die Angeklagten sind mit Anklageschrift vom 14. Dezember 2011 angeklagt worden,

*„in Hamburg*

*in der Zeit vom 17.12. 2007 bis zum 20.06.2008*

1.) *die Beschuldigten H. S., H. W. B., P. R., J. F., Prof. Dr. D. J. N. und B. V.*

*gemeinschaftlich die ihnen kraft Gesetzes und Rechtsgeschäfts obliegende Pflicht, fremde Vermögensinteressen wahrzunehmen, verletzt und dadurch dem, dessen Vermögensinteressen sie zu betreuen hatten, Nachteil zugefügt zu haben, wobei sie einen Vermögensverlust großen Ausmaßes herbeiführten,*

2.) *die Beschuldigten Prof. Dr. D. J. N. und J. F.*

*gemeinschaftlich als Mitglieder des Vorstands die Verhältnisse der Gesellschaft einschließlich ihrer Beziehungen zu verbundenen Unternehmen in Darstellungen oder Übersichten über den Vermögensstand unrichtig wiedergegeben zu haben.*

*Den Beschuldigten werden folgende Sachverhalte zur Last gelegt:*

1. Die Beschuldigten fassten als Mitglieder des Vorstands der HSH Nordbank AG (HSH), zwischen dem 17. und 20.12.2007 im bewussten und gewollten Zusammenwirken auf der Grundlage einer erkennbar mangelhaften und nicht vollständigen Kreditvorlage, an Hand derer eine umfassende Abwägung von Chancen und Risiken der Transaktion nicht möglich war, im Umlaufverfahren den „Eilbeschluss“, das aus zwei Teilen („A- und B-Teil“) bestehende Kreditengagement „Omega 55“ mit der Gegenseite BNP P. (BNPP) zu genehmigen, obwohl für die Risikoprüfung - für alle Beschuldigten erkennbar - nur unangemessen wenig Zeit zur Verfügung stand. Durch die Genehmigung und die daraus nachfolgende Umsetzung der Transaktion gingen die Beschuldigten für die HSH Nordbank AG ein unvertretbar großes wirtschaftliches Risiko ein, das bereits bei dem formellen Vertragsschluss des sog. B-Teils des Vertrages am 24.1.2008 zu einem anfänglich negativen Marktwert in Höhe von € 62.240.000,-- führte und sich schließlich zu einem endgültigen Verlust in Höhe von € 145.840.000,-- bei Beendigung der Transaktion am 22. Januar 2010 für die HSH Nordbank AG realisierte. Der Gesamtschaden betrug einschließlich Transaktionskosten und abzüglich der durch die Transaktion erzielten Erträge € 158.239.422,96. Die Beschuldigten genehmigten die Transaktion, weil es ihnen darauf ankam, im Hinblick auf Bewertungen durch die Ratingagenturen und einen für das Jahr 2008 geplanten Börsengang das Kernkapital in Relation zu den risikogewichteten Aktiva („RWA“: „risk weighted assets“) der Bank zu optimieren. Um dieses Ziel über eine aufsichtsrechtliche Kapitalentlastung eines Kreditportfolios der HSH Nordbank AG in Höhe von rund € 2 Milliarden aus den Bereichen Real Estate und Commodity Finance im sogenannten A-Teil der Transaktion zu erreichen, nahmen sie in Kauf, das durch den damit verknüpften Abschluss des so genannten B-Teils der Transaktion, ein nicht kalkulierbares Marktrisiko in Bezug auf eine faktisch anzukaufende Single Tranche Credit Debt Obligation (STCDO) eingegangen wurde, das zu dem oben angegebenen Verlust führte. Zudem wurde in dem sogenannten B-Teil der Transaktion das ursprünglich an BNPP übertragene Risiko wieder zurückgenommen, so dass tatsächlich eine Kapitalentlastung nicht stattfand und

*aufsichtsrechtlich zum 31.12.2007 auch nicht wirksam war. Die Kosten für die Durchführung dieses erkennbaren Zirkelgeschäftes betragen unabhängig von dem Verlust aus dem STCDO unter Berücksichtigung von Transaktionsgebühren, Finanzierungskosten, Beratungsgebühren sowie Erträgen aus Zinseinnahmen und Bereitstellungsprovisionen € 12.399.422,96. Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Vertragspartei (Counterparty) BNPP ein separater Ertrag in Höhe von € 10 Mio in der Form überlassen wurde, dass für den STCDO ein nicht marktgerechter Kupon vereinbart wurde, der sich auch in der negativen Marktwertentwicklung des STCDO niederschlug.*

*Die Niederlassung London, Geschäftsbereich Financial Institutions Group (FIG), hatte im Anschluss an einen Beschluss des Vorstandes und nach Mitteilung durch die Beschuldigten F. und R., dass so viele RWA-Entlastungen wie möglich zum Jahresende 2007 durchzuführen seien, das Engagement „Omega 55“ mit der BNP P. (BNPP) initiiert und am 14.12.2007 einen Kreditantrag mit erster Risikobewertung verfasst. Im Zweitvotum durch den Marktfolgebereich (UB Kreditrisikomanagement) der HSH vom 17.12.2007 wurde das Kreditrisiko für akzeptabel gehalten und die Transaktion unterstützt, aber ausdrücklich darauf hingewiesen, dass der Zeitrahmen für die zweite Risikobewertung außerordentlich eng und in Anbetracht der Komplexität und des eingesetzten Betrags unangemessen kurz gewesen sei.*

*Der Beschuldigte P. R. machte als Ressortvorstand des betroffenen Bereiches Immobilien und stellvertretender Kapitalmarktvorstand die Angelegenheit zum „Eilbeschluss“ und unterzeichnete die Entscheidungsvorlage am 17.12.2007 als erster. Anschließend unterschrieben der Beschuldigte H. S. als Risikovorstand mit Ressortverantwortung für den Bereich Kreditrisikomanagement am 17.12.2007, die Beschuldigten H. W. B. als Vorstandsvorsitzender, B. V. als Vorstand für den Bereich Firmenkunden und Prof. Dr. D. J. N. als Finanzvorstand am 19.12.2007 und der Beschuldigte J. F. als Kapitalmarktvorstand mit Ressortzuständigkeit für die Gesamttransaktion „Omega 55“ und die Niederlassung London am 20.12.2007.*

*Der A-Teil des Geschäfts, in dem die BNPP als Sicherungsgeber über die Zweckgesellschaft M. Ltd. der HSH Nordbank AG für das Portfolio in Höhe von € 1.963.712.900 (€ 1.483.831.000 Milliarden Real Estate, € 479.881.900 Commodity Finance) einen Credit Default Swap (CDS) zur Verfügung stellte, zielte auf eine kurzfristige RWA-Entlastung zum Bilanzstichtag 31.12.2007 in Höhe von 128 Mio € nach den Basel I-Regeln ab, die aufsichtsrechtlich zur Erreichung der von der BaFin geforderten Kennziffern nicht erforderlich war. Da, wie alle Beschuldigten wussten, ab dem 1.1.2008 die Basel I Grundsätze durch die Basel II-Grundsätze ersetzt werden würden, konnte eine aufsichtsrechtliche Wirkung in der Zeit nach dem Bilanzstichtag nicht mehr erzielt werden, unabhängig davon, dass aufgrund des Kreislaufcharakters des Geschäftes und der von vornherein beabsichtigten Befristung bis zum April 2008 auch nach Basel I eine aufsichtsrechtliche Entlastung zum 31.12.2007 nicht eintreten konnte.*

*Zwingend verbunden mit dem sogenannten A-Teil, war der B-Teil der Transaktion. Die BNPP hatte verdeutlicht, dass ohne diesen zweiten Teil der erste Teil nicht abgeschlossen werden würde und die Verknüpfung beider Teile auch zum Vertragsgegenstand gemacht, da eine „serious cause-Regelung“ eine sofortige Rückabwicklung der Kapitalentlastungsmaßnahme auf Kosten der HSH Nordbank vorsah, sofern der B-Teil nicht bis zum 31. Januar 2008 abgeschlossen sein würde. Im B-Teil der Transaktion nahm die HSH Nordbank über mehrere zwischengeschaltete Zweckgesellschaften die wirtschaftlichen Risiken, die Gegenstand des A-Teils waren, wieder zurück, indem sie der Zweckgesellschaft O. Capital Ltd. eine anteilige Liquiditätsfazilität in Höhe von 2 Milliarden € zur Verfügung stellte und übernahm in gleicher Weise das zusätzliche Risiko eines STCDO in Höhe von € 400 Mio.*

*Die von der HSH Nordbank AG zur Verfügung gestellte Liquiditätsfazilität sah verschiedene Alternativen der Ziehung vor. Zum einen war eine initiale Ziehung der Fazilität in Höhe eines „Sockelbetrages“ von € 35 Mio für die gesamte Laufzeit vorgesehen. Weiterhin sollten durch „Standby Drawings“ Marktwertveränderungen des STCDOs ausgeglichen werden.*

Die Marktwertberechnung sollte BNPP nach eigenem Ermessen vornehmen.

Daneben war eine „Backstop Liquidity Facility“ vorgesehen, für den Fall, dass ein sogenannter „Repo Refinancing Event“ („Trigger Event“) eintrete, und zwar wenn der von der BNPP berechnete sogenannte Repo-Preis zur Refinanzierung der zwischengeschalteten Zweckgesellschaft O. Capital Ltd. eine bestimmte Schwelle (5 Basispunkte) überschreitet. Tatsächlich gab es für BNPP aufgrund der vorgegebenen Struktur als Kreislaufgeschäft gar keine Notwendigkeit zur Refinanzierung der Zweckgesellschaft, so dass diese Ziehungsvereinbarung lediglich die Möglichkeit bot, zu einem als opportun erachteten Zeitpunkt die Liquiditätsfazilität in voller Höhe zu ziehen.

Die Laufzeit der Fazilität betrug formell 364 Tage, mit dem Ziel, kein aufsichtsrechtliches Eigenkapital für diesen Kredit zu binden. Damit kontrastierend war aber gleichzeitig vereinbart worden, dass für den Fall, dass die Fazilität nicht verlängert werden würde, eine „Ausgleichszahlung“ in Höhe des vollen Fazilitätsbetrages durch die HSH Nordbank AG zu leisten wäre, die grundsätzlich erst nach der vollen Laufzeit der Transaktion (7 Jahre) zu erstatten gewesen wäre, während der die HSH weiterhin das wirtschaftliche Risiko des STCDO's zu tragen gehabt hätte. Alternativ bestand lediglich die vertragliche Möglichkeit, bei Nichtverlängerung, den zwischenzeitlichen Marktwertverlust des STCDO gegenüber BNPP auszugleichen, oder die Struktur an einen Dritten zu übertragen, der für die HSH Nordbank AG zu den entsprechenden Marktbedingungen als Vertragspartner eintreten würde.

Die Kreditvorlage auf deren Grundlage die Beschuldigten ihre Kreditentscheidung trafen, wies erkennbar erhebliche Mängel auf. Es gab diverse Anhaltspunkte für Zweifel an der wirtschaftlichen Vertretbarkeit der Transaktion und es drängten sich eine Reihe zu klärender Fragen, vor einer Genehmigung des Engagements auf. Wegen der rigorosen Priorisierung einer (Schein-)Entlastung der Kapitalkennziffern für den Kapitalmarkt zum Stichtag 31.12.2007 wurden jedoch die erkennbaren Informationslücken nicht durch Nachfragen oder Genehmigungsvorbehalte

*geschlossen, oder angesichts des sehr schmalen Zeitfensters die Transaktion gestoppt.*

*Insbesondere folgende Aspekte der Kreditvorlage waren mangelhaft oder hätten vor einer Genehmigung aufgeklärt werden müssen:*

- Die Kreditvorlage enthielt keine aussagekräftigen Angaben über die Ertrags- und Kostensituation der Gesamttransaktion*
- Die Ziehungsrisiken der Fazilität und das Verhältnis der einzelnen Ziehungsmöglichkeiten zueinander wurden in unzureichender und nicht transparenter Weise dargestellt*
- Die Angaben zum STCDO ließen eine Darstellung dieses komplexen Kapitalmarktprodukts und eine konkrete Übersicht über die Underlyings vermissen. Das war angesichts der fehlenden risikosteuernden Wirkung der – sehr hoch angesetzten – Maximalspreads von 500 Basispunkten, der wirtschaftlichen Verwerfungen zu der Zeit sowie des Volumens der Tranche, die die interne Obergrenze laut der Kreditvorlage um das zweifache überstieg, besonders gewichtig. Insbesondere fehlten aussagekräftige Hinweise auf die Subordination und die Tranchendicke des STCDO, da beide Größen maßgeblichen Einfluss auf das Risiko eines STCDO haben.*
- Es fehlte ein Hinweis auf die besonderen Risiken der Asset-Klasse STCDO. Dieser war vor dem Hintergrund der starken Marktvolatilitäten erforderlich, die für die Liquidität, das Adressrisiko und das Marktrisiko der HSH von Bedeutung waren.*
- Es fehlten konkrete Hinweise auf Bilanzierungsgesichtspunkte bezüglich des STCDOs und der in diesem Zusammenhang gewährten Liquiditätsfazilität. Insbesondere angesichts der in der Kreditvorlage erwähnten Initialziehung in Höhe von 60 Mio € (tatsächlich 35 Mio €) war es nahe liegend zu erörtern, inwieweit bilanziell zu unterscheiden wäre, zwischen einer gezogenen und nicht gezogenen Liquiditätsfazilität.*
- Es fehlte der Hinweis, dass es sich um einen Großkredit im Sinne des KWG handelte, obwohl dies angesichts des Gesamtvolumens der Transaktion nahe lag.*

- Die Kreditvorlage enthielt keine Angaben über das benötigte ökonomische Eigenkapital, obwohl dies zur Bestimmung der Kompetenzträger für den Kreditbeschluss, sowie für die Bestimmung der Reportinggrenze (Bericht an den Risikoausschuss) und der Ratinggrenze erforderlich gewesen wäre. Tatsächlich wurde durch das Transaktionsvolumen die bestehende Ratinggrenze von 57,4 Mio € um 46,6 Mio € überschritten, so dass eine Genehmigungsfähigkeit der Transaktion nicht gegeben war.
- In der Kreditvorlage fehlten Erläuterungen, warum trotz des Kreislaufgeschäfts in Bezug auf das ursprüngliche Portfolio des A-Teils eine aufsichtsrechtliche Entlastungswirkung eintreten konnte. Dies gilt auch vor dem Hintergrund, dass im NPNM-Votum vom 14.12.2007, das der Kreditvorlage beigeheftet war, hervorging, dass die RWA-Entlastungsmaßnahme offenbar nur bis April 2008 andauern sollte und die Laufzeit nicht wie erforderlich, kongruent mit der Laufzeit des am längsten laufenden Kredites oder jedenfalls mindestens ein Jahr war.
- Aus dem NPNM-Votum ging auch hervor, dass die Umsetzung „sehr kurzfristig“ zu erfolgen hatte und auf nicht „final vorliegenden“ Dokumenten basierte. Weiterhin wurde unter dem Gliederungspunkt „Restriktionen/Hinweise an den initiiierenden Bereich“ deutlich gemacht, dass eine vollständige Bewertung der Transaktion mit den bestehenden Systemen nicht möglich war.
- Das NPNM-Votum bezog sich offensichtlich nur auf den sogenannten A-Teil der Transaktion. Warum der B-Teil nicht ebenfalls den Prozess durchlaufen hatte, ging aus dem Votum nicht hervor.
- Die Vorlage war insgesamt schwer verständlich, weil darin mehrere systematisch zusammengehörende Aspekte auseinandergerissen und unvollständig dargestellt worden sind. Dazu gehören die Laufzeit, die Beschreibung der Risiken des STCDOs und die Interessenlage der BNPP.

Das Engagement „Omega 55“ stand in einem unüberbrückbaren Widerspruch zu vorangegangenen Vorstandsentscheidungen. Seit Sommer 2007 hatte sich der Vorstand meist wöchentlich mit Risiken und

*Handlungsmöglichkeiten im Credit Investment Portfolio (CIP), in dem sich die ganz überwiegende Mehrzahl der synthetischen CDOs befand, befasst und sich mit den Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf das CIP auseinandergesetzt. Im August und September 2007 fasste der Vorstand mehrere Beschlüsse zur Absicherung und zur Reduktion des CIP. Am 07.08.2007 wurde zuletzt ein synthetischer CDO im CIP erworben, so dass seit diesem Zeitpunkt ein faktischer Ankaufsstopp vorlag.*

*Am 11.09.2007 beschloss der Vorstand, zur Verringerung der Marktvolatilität des synthetischen CDO-Portfolios dieses in Liquiditätsfazilitäten umzustrukturieren. Im November 2007 entschied der Vorstand, das Projekt nicht weiter zu verfolgen. Die Ummantelung von CDOs durch eine Liquiditätsfazilität war als „Bilanzkosmetik“ erkannt worden, wonach die Verluste zwar dadurch eine Zeitlang verdeckt, aber bei einer Verschärfung der Krise wieder sichtbar werden würden.*

*Das Engagement nahm folgenden Verlauf:*

*Am 21.12.2007 erfolgte der Geschäftsabschluss zum A-Teil der Transaktion (RWA-Entlastungstransaktion).*

*Der Laufzeitbeginn des B-Teils der Transaktion wurde auf den 24.01.2008 datiert. Dennoch hatte auch in Bezug auf den STCDO die wirtschaftliche Einigung bereits spätestens am 21.12.2007 durch die Festlegung des Underlying Portfolio und die Fixierung des Kupons stattgefunden.*

*Die BNPP verfasste bereits unter dem 23.01.2008 eine „Collateral-Aufstellung“ in Bezug auf den STCDO und verlangte von der HSH eine Sicherheitenstellung in Höhe von € 97.240.000,-- Abzüglich des „Sockelbetrages“ in Höhe von € 35 Mio. bestand damit von Vertragsbeginn an ein negativer Marktwert des STCDO in Höhe von € 62.240.000,-- zu Lasten der HSH Nordbank AG. Zu dieser Wertstellung und in dieser Höhe erfolgte auch die erste Zahlung der HSH Nordbank AG auf die gewährte Liquiditätsfazilität.*

*Am 08.02.2008 folgte die erste Erhöhung der Ziehung auf € 108.892.488,- (einschließlich des „Sockelbetrages“ von € 35 Mio.).*

Weitere Erhöhungen und Reduzierungen erfolgten am 15.2.2008 auf € 118.202.031,00, am 29.2.2008 auf € 116.805.085,--, am 7.3.2008 auf € 121.440.608,--, am 14.3.2008 auf € 147.518.058,-- und am 20.3.2008 auf € 161.394.069,--.

Am 20.3.2008 kündigte die HSH über die M. Ltd. den A-Teil (RWA-Geschäft) zum 21.04.2008. Im B-Teil blieb die Vereinbarung in Bezug auf den STCDO bestehen, die Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG reduzierte sich entsprechend von € 2.400.000.000,-- auf € 400 Mio.

Die Liquiditätsfazilität wurde in der Folgezeit durch die BNPP unter Berücksichtigung einer Mark-to-Market (mtm) Bewertung wie folgt in Anspruch genommen:

- 31.03.2008: € 129.557.346,--
- 11.04.2008: € 109.716.593,--
- 18.04.2008: € 115.344.566,--
- 30.04.2008: € 93.145.032,--
- 02.05.2008: € 73.966.032,--
- 09.05.2008: € 79.215.459,--
- 16.05.2008: € 79.246.970,--
- 23.05.2008: € 74.934.970,--
- 30.05.2008: € 83.600.355,--
- 06.06.2008: € 81.795.232,--
- 13.06.2008: € 86.310.617,--
- 20.06.2008: € 89.595.377,--
- 30.06.2008: € 96.723.006,--
- 04.07.2008: € 102.931.454,--
- 11.07.2008: € 110.971.053,--
- 18.07.2008: € 109.924.174,--
- 25.07.2008: € 102.841.867,--

- 01.08.2008: € 98.520.886,--
- 08.08.2008: € 103.355.351,--
- 15.08.2008: € 105.663.496,--
- 22.08.2008: € 108.616.607,--
- 29.08.2008: € 113.229.471,--
- 05.09.2008: € 111.343.166,--
- 12.09.2008: € 124.019.723,--
- 19.09.2008: € 170.102.619,--
- 26.09.2008: € 169.213.901,--
- 03.10.2008: € 194.781.125,--
- 10.10.2008: € 230.709.893,--
- 17.10.2008: € 270.706.823,--
- 24.10.2008: € 288.960.351,--
- 31.10.2008: € 310.800.198,--
- 07.11.2008: € 282.585.779,--
- 14.11.2008: € 285.592.075,--
- 21.11.2008: € 311.117.007,--
- 28.1.2008: € 320.949.528,--
- 05.12.2008: € 323.451.036,--
- 12.12.2008: € 319.893.490,--
- 19.12.2008: € 316.905.748,--
- 29.12.2008: € 313.285.141,--
- 02.01.2009: € 313.275.226,--
- 09.01.2009: € 302.111.793,--
- 16.01.2009: € 295.383.340,--
- 23.01.2009: € 307.348.139,--
- 30.01.2009: € 310.142.105,--

Die Liquiditätsfazilität wurde am 06.02.2009 durch die BNPP über ein Liquidity Drawing dauerhaft und unabhängig vom Marktwert des STCDOs in voller Höhe von € 400 Mio in Anspruch genommen auf der Grundlage der vereinbarten Backstop Liquidity Facility.

Die HSH Nordbank AG bilanzierte die Ziehung der Liquiditätsfazilität zunächst fehlerhaft in der Kategorie Loans and Receivables (LAR), so dass die eingetretenen Marktwertverluste nicht im System der HSH Nordbank sichtbar waren.

Nachdem KPMG und die „Task Force zur Analyse des Structured Loan Portfolios in London“ (NPNM-Task-Force) Ende 2008 festgestellt hatten, dass die gezogene Liquiditätsfazilität tatsächlich wie ein Total Return SWAP Mark-to-Market unter der Kategorie „Designated Fair Value“ zu verbuchen war, wurden unter Berücksichtigung dieses Umstands folgende Fair Values des STCDO nach IFRS in die Gewinn- und Verlustrechnung der Bank gebucht:

	I/2008	II/2008	III/2008	IV/2008
Nominal	400.000.000	400.000.000	400.000.000	400.000.000
MtM-Verlust	-112.158.751	-59.635.536	-151.873.416	-334.354.836
Fair Value	287.841.249	340.364.464	248.126.584	65.645.164

	I/2009	II/2009	III/2009	IV/2009
Nominal	400.000.000	400.000.000	400.000.000	400.000.00
MtM-Verlust	-270.310.460	-203.474.615	-173.471.550	-145.840.000
Fair Value	129.689.540	196.525.385	226.528.450	254.160.000

Am 19.12.2008 genehmigte der Vorstand der HSH Nordbank AG die Verlängerung der Liquiditätszusage um weitere 364 Tage, also vom 23. Januar 2009 bis zum 22. Januar 2010.

*Per 22. Januar 2010 wurde das verbleibende Engagement Omega 55 durch eine Vereinbarung zwischen BNPP und der HSH Nordbank AG auf der Grundlage der Vereinbarung vom 24.1.2008 aufgelöst. Basierend auf einer Mark-to-market Bewertung der BNPP erhielt die HSH Nordbank eine Rückzahlung in Gesamthöhe von € 254.160.000,--, so dass sich hinsichtlich des Marktrisikos des STCDOs ein endgültiger Schaden in Höhe von € 145.840.000 realisierte.*

*Die Beschuldigten hatten als Vorstandsmitglieder der HSH Nordbank AG bei der Ausübung der Leitungsbefugnis die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden (§ 93 Abs. 1 S. 1 AktG) und die Risiken und Chancen des Engagements im Rahmen eines weiten unternehmerischen Ermessensspielraums auf der Grundlage umfassender Information sorgfältig abzuwägen. Sie waren verpflichtet, Kreditvorlagen sorgfältig zu prüfen und bei fehlenden oder widersprüchlichen Informationen sowie bei Anhaltspunkten für fehlerhafte Informationen nachzufragen oder gegebenenfalls das Engagement abzulehnen. Sie sind diesen Anforderungen nicht gerecht geworden und haben gegen ihre banküblichen Informations- und Prüfungspflichten bewusst verstoßen. Für das Ziel einer zweifelhaften RWA-Entlastung, deren Wirksamkeit erkanntermaßen zumindest unsicher war und für die eine zwingende Notwendigkeit im Übrigen auch nicht bestand, nahmen sie billigend das unüberschaubare Risiko der umfassenden Besicherung eines hochspekulativen und stark volatilen STCDOs in Kauf, das sich vom Tag des Vertragsschlusses an als Marktwertverlust realisierte und nahmen es darüber hinaus bewusst hin, dass massive Kosten in der genannten Höhe entstanden, ohne dass damit ein sinnvoller wirtschaftlicher Zweck verbunden war.*

*2. Die Beschuldigten Prof. Dr. D.. J.. N., als Finanzvorstand und J.. F.. als Kapitalmarktvorstand mit Ressortverantwortung für den Bereich Global Market (FIG-Gruppe) der HSH Nordbank AG veröffentlichten in dem Quartals-Zwischenbericht für den HSH Konzern zum 31.03.2008 und in einer Pressemitteilung vom 20.06.2008 eine Übersicht über die*

*Gewinn- und Verlustrechnung sowie die Bilanzkennziffern des HSH Konzerns, die für das kapitalmarktorientierte Unternehmen nach IFRS ermittelt worden waren, und wiesen darin einen Überschuss in Höhe von € 81 Mio. aus, während tatsächlich ein Fehlbetrag in Höhe von € 31 Mio vorlag, wobei sie eine derartige Abweichung zumindest für möglich hielten und billigend in Kauf nahmen.*

*Die Differenz war auf eine unvertretbare Verbuchung nach Ziehung der Kreditlinie einer Liquiditätsfazilität zur Refinanzierung eines STCDO in der IFRS-Kategorie „Loans and Receivables“ (LAR) im sogenannten B-Teil der Transaktion „Omega 55“ zurückzuführen. Hintergrund war, dass nach der von den Beschuldigten zu verantwortenden Bewertung der Nominalwert STCDO in Höhe von € 400 Mio. in den Quartalsabschluss einfluss, während unter Berücksichtigung einer Risikovorsorge in Höhe von € 112.158.751 eine Bewertung zum „Fair Value“ in Höhe von EUR 287.841.249 hätte erfolgen müssen. Beide Beschuldigte hatten das Engagement im Dezember 2007 gemeinsam mit ihren Vorstandskollegen genehmigt. Der Beschuldigte J.. F.. kannte als zuständiger Ressortvorstand für die Transaktion „Omega 55“ deren Einzelheiten und nahm eine fehlerhafte bilanzielle Behandlung, die er für möglich hielt, jedenfalls billigend in Kauf. Der Beschuldigte Prof. Dr. D.. J.. N.. war als Finanzvorstand für die Bilanzierung ressortzuständig und mit der Bilanzrelevanz von STCDOs und Liquiditätsfazilitäten, die sich auf diese Derivate beziehen, vertraut.*

#### **IV. Feststellungen**

##### **1. Das Vertragswerk zur Transaktion „Omega 55“**

Das im Original in englischer Sprache abgefasste und nach Vereinbarung der Vertragsparteien englischem Recht unterliegende Vertragswerk der Finanztransaktion „Omega 55“ besteht aus einer Vielzahl von Einzelurkunden, die hinsichtlich verschiedener Teilgeschäfte, Begriffsdefinitionen und Regelungen untereinander Bezug nehmen und zwischen der HSH Nordbank

AG, der BNPP (Niederlassung London) sowie verschiedenen weiteren (Zweck-)Gesellschaften abgeschlossen wurden. Die nachfolgenden Ausführungen stellen zunächst die wesentlichen Wirkungszusammenhänge des Vertragswerks und nachfolgend Einzelheiten und spezifische Regelungen dar. Die verbindliche Vereinbarung durch Unterzeichnung erfolgte hinsichtlich der zum A-Teil gehörenden Vertragsdokumente am 21. Dezember 2007, hinsichtlich der zum B-Teil gehörenden Urkunden am 24. Januar 2008.

#### a) Zusammenfassende Darstellung der Wirkungsweise des Vertragswerks

##### aa) A-Teil

Im A-Teil der Transaktion, dessen schriftliches Vertragswerk am 21. Dezember 2007 verbindlich unterzeichnet wurde, wurde das Risiko eines Kreditportfolios der HSH Nordbank AG auf die BNPP übertragen. Zu diesem Zweck schloss die auf J. ansässige Zweckgesellschaft „ M. Ltd.“ mit der BNPP sog. CDS-Geschäfte ab, mit denen die BNPP sich verpflichtete, das Ausfallrisiko von Kreditforderungen der HSH Nordbank AG im Gesamtnominalwert von 1.963.712.900 EUR zu übernehmen.

##### CDS (Credit Default Swap)

Bei einem CDS handelt es sich in wirtschaftlicher Hinsicht um eine (Kredit-)Ausfallversicherung. Der Inhaber eines risikobehafteten Kredites (oder eines sonstigen risikobehafteten Vermögenswertes) zahlt als „Risikogebener“ eine regelmäßige Prämie (sog. CDS-Spread) an den „Risikonehmer“, der im Gegenzug für den Fall bestimmter vereinbarter, mit Verlusten für den Kreditgeber verbundener „Kreditereignisse“ das Risiko übernimmt und dessen Pflicht mithin darin besteht, dem Risikogebener die im Falle des Eintritts solcher Kreditereignisse entstehenden Verluste zu ersetzen.

Einem Kreditgeber ermöglicht es der Abschluss eines CDS, sich gegen die Schuldnerinsolvenz oder sonstige Verlustrisiken aus einem gewährten Kredit abzusichern, ohne den Kredit selbst zu veräußern, den er vielmehr ohne oder mit verringertem Risiko in seiner Bilanz behalten kann. Anstelle

des ursprünglichen Bonitätsrisikos der verschiedenen Kreditnehmer trägt der Risikoggeber nunmehr im Wesentlichen nur noch das Risiko eines Ausfalls der vom Risikoggeber im Falle von Kreditereignissen zu leistenden Ausgleichszahlungen, mithin das Bonitätsrisiko des Risikonehmers.

Nach den Regelungen dieser CDS-Geschäfte hatte die BNPP an die M. Ltd. Ausgleichszahlungen für den Fall des Eintritts bestimmter Kreditereignisse in dem abgesicherten Kreditportfolio der HSH Nordbank AG zu leisten. *Kreditereignisse* waren das Ausbleiben fälliger Zahlungen sowie die in einem weiten Sinne verstandene „Insolvenz“ eines Schuldners einer der besicherten Kreditforderungen.

Die M. Ltd., bei der es sich um eine reine Zweckgesellschaft für die Zwecke der vorliegenden Transaktion handelte und der es untersagt war, anderweitige Geschäfte zu betreiben, hatte etwaige aus den mit der BNPP abgeschlossenen CDS-Geschäften erhaltene Ausgleichszahlungen an den Inhaber von ihr ausgegebener Vorzugsaktien (engl. „preference shares“) weiterzuleiten.

Diese – im Wege einer Kapitalerhöhung von der M. Ltd. ausgegebenen – Vorzugsaktien erwarb mit einer Zeichnungsvereinbarung (engl.: „Subscription Agreement“) bei Vertragsschluss des A-Teils am 21. Dezember 2007 die HSH Nordbank AG.

Auf diese Weise sah die Vertragskonstruktion vor, dass jedenfalls zu Vertragsbeginn etwaige Zahlungen der BNPP aus den CDS-Geschäften im A-Teil der HSH Nordbank AG als Inhaberin der besagten Vorzugsaktien zufließen würden.

Im Gegenzug für diese Absicherung zahlte die M. Ltd. an die BNPP für den gewährten Risikoschutz eine zeitlich gestaffelte Prämie. Die Mittel zur Begleichung der CDS-Prämie flossen der M. Ltd. wiederum von Seiten der HSH Nordbank AG zu, insbesondere in Form von Entgelten für den Erwerb der Vorzugsaktien.

Im Ergebnis bewirkte das Vertragswerk zum A-Teil bei wirtschaftlicher Betrachtung, dass die HSH Nordbank AG das Risiko aus dem abgesicherten Kreditportfolio gegen Zahlung einer Prämie auf die BNPP übertrug.

## bb) B-Teil

---

Das Vertragswerk zum B-Teil der Gesamttransaktion enthielt zwei voneinander abzugrenzende Teilgeschäfte. Regelungsgegenstand des ersten Teils (hier: B-Teil 1) war im Wesentlichen die Rückübertragung des wirtschaftlichen Risikos aus dem im A-Teil abgesicherten Kreditportfolio von der BNPP auf die HSH Nordbank AG. Im zweiten Teil (hier: B-Teil 2) übernahm die HSH Nordbank ein weiteres, von dem genannten Kreditportfolio unabhängiges Risiko aus einem STCDO.

## aaa) B-Teil 1

---

Im B-Teil 1 wurde das im A-Teil von der BNPP übernommene Risiko über eine komplexe Kette vertraglicher Regelungen auf die HSH Nordbank AG zurückgeleitet. Dies wurde auf folgende Weise bewirkt:

Zunächst ließ sich die BNPP im Wege von 194 CDS-Geschäften ihrerseits von einer Zweckgesellschaft namens „L. Limited“ die Risiken aus den im A-Teil von der BNPP abgesicherten 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG absichern (dazu (1)).

Die L. Ltd. verbriefte diese CDS-Geschäfte zu 194 sog. CLNs (Credit Linked Notes) (dazu (2)).

Diese CLNs wurden zunächst auf die BNPP und von dieser gegen Gewährung eines Darlehens auf die in Irland ansässige Zweckgesellschaft O. C. F. Limited (nachfolgend: OMEGA) übertragen, die zur Finanzierung dieses Erwerbs mit der BNPP 194 sog. „Repo-Geschäfte“ abschloss (dazu (3)).

Unter bestimmten, mit diesen Repo-Geschäften zusammenhängenden Voraussetzungen war die HSH Nordbank AG im Rahmen der Vereinbarung von 194 sog. „Liquiditätsfazilitäten“ verpflichtet, der OMEGA einen „Liquiditätskredit“ zur Verfügung zu stellen, dessen Rückzahlung allein durch den Wert der 194 CLNs besichert war (dazu (4)).

Wurde eine CLN wertlos, was namentlich dann geschah, wenn eine der im A-Teil abgesicherten Kreditforderungen der HSH Nordbank AG ausfiel, so hatte OMEGA den von der HSH Nordbank AG gewährten Liquiditätskredit nicht mehr

zu tilgen, so dass als Ergebnis der Konstruktion des B-Teil 1 die HSH Nordbank AG selbst das Risiko von Ausfällen in ihrem eigenen besagten Kreditportfolio trug, mithin die durch den A-Teil bewirkte Absicherung des Ausfallrisikos dieser Kreditforderungen wirtschaftlich durch den B-Teil 1 rückgängig gemacht wurde (dazu (5)).

Zum Verständnis des Vertragswerkes im B-Teil 1 ist darauf hinzuweisen, dass die verschiedenen Teilgeschäfte der geschilderten Risikoüberleitungskette – jeweils für sich genommen – zum Teil keinen nachvollziehbaren wirtschaftlichen Sinn ergeben und insbesondere nicht denjenigen wirtschaftlichen Zwecken dienen, die solchen Geschäften üblicherweise zugrunde liegen. Dies gilt insbesondere für die nachfolgend dargestellten sog. „Repo-Geschäfte“ und deren vertragliches Zusammenwirken mit den sog. „Liquiditätsfazilitäten“.

Der Sinn der Einzeltransaktionen wird insofern erst dadurch verständlich, dass sie im Zusammenhang betrachtet dazu dienen, die im A-Teil von der BNPP übernommenen Risiken aus den dort abgesicherten 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG auf die HSH Nordbank AG zurückzuübertragen. Der durchaus aufwendige und komplexe Weg, der für die Erzielung dieses simplen wirtschaftlichen Ergebnisses gewählt wurde, erklärt sich aus den durch diese Art der vertraglichen Konstruktion angestrebten aufsichtsrechtlichen Zielsetzungen der Gesamttransaktion.

#### (1) Die CDS-Geschäfte zwischen der L. Ltd. und der BNPP

Zu dem genannten Zweck der Risikorückübertragung schloss zunächst die BNPP als Risikogebener mit der Gesellschaft L. Ltd. als Risikonehmer in Höhe des ungefähr doppelten Nominalvolumens der im A-Teil abgesicherten Kreditrisiken CDS-Geschäfte (im Folgenden: B-CDS) ab, die sich auf die im A-Teil abgesicherten Kreditforderungen der HSH Nordbank AG als Referenzwerte bezogen, wobei für jede einzelne Kreditforderung jeweils ein CDS-Geschäft abgeschlossen wurde. Die BNPP ließ sich hierdurch das im A-Teil übernommene Risiko nunmehr ihrerseits durch die L. Ltd. im Wege von CDS-Geschäften absichern. Im Gegenzug erwarb die L. Ltd. entsprechende Prämienansprüche. Die ungefähre Verdoppelung des Nominalwertes diente dabei sogleich noch unter Ziff. (4) zu erläuternden Zwecken.

## (2) Die Verbriefung der CDS-Geschäfte zu CLNs

---

Die L. Ltd. verbriefte sodann die von ihr übernommenen Kreditrisiken in sog. CLNs (Credit Linked Notes). Diese handelbaren Wertpapiere verbriefen die CDS-Geschäfte in der Weise, dass der Erwerber einer solchen CLN in die Stellung des Risikonehmers aus dem CDS-Geschäft einrückte, mithin das mit dem verbrieften CDS abgesicherte Ausfallrisiko übernahm und seinerseits Prämienansprüche erwarb. Auf diese Weise wurden die CDS-Geschäfte zwischen der BNPP und der L. Ltd. in eine handelbare Form überführt, indem der Erwerber einer solchen CLN wirtschaftlich in die Stellung des Risikonehmers aus den CDS-Geschäften einrückte.

### CLN (Credit Linked Note) und „Verbriefung“

Die sog. „Verbriefung“ im Allgemeinen ermöglicht den Transfer von Vermögenswerten, z. B. Forderungen, in handelsfähige Wertpapiere, deren Wert dabei durch die zugrundeliegende Forderung abgesichert wird (sog. forderungsbesicherte Wertpapiere, engl.: „asset backed securities“ (ABS)). Ein solches Wertpapier stellt aus Erwerbersicht eine Kapitalanlagemöglichkeit dar, bei der Erwerber das Risiko des Ausfalls der zugrundeliegenden Forderung übernimmt und im Gegenzug Ansprüche auf Prämien bzw. Zinszahlungen erwirbt.

Eine CLN ist das bei der Verbriefung eines CDS, d. h. einer Übertragung des Risikos aus einer Kreditforderung gegen Zahlung einer CDS-Prämie, entstehende Wertpapier. Die CLN ist mithin die Verbriefung des bereits dargestellten CDS-Geschäfts, bei dem der Emittent Wertpapiere ausgibt, die sich auf das Ausfallrisiko eines Kredites beziehen und den Erwerber wirtschaftlich in die Position des Risikonehmers versetzen, da er den für den Kauf einer CLN aufgewendeten Kaufpreis am Ende der Laufzeit der CLN nur zurückerhält, wenn die zugrundeliegende „Referenzforderung“ nicht ausgefallen ist. Im Gegenzug erwirbt der Erwerber der CLN Prämienansprüche. Der Wert der CLN teilt mithin das Schicksal des CDS-Geschäfts. Fällt innerhalb des CDS-Geschäfts der Referenz-Vermögenswert (z. B. eine Kreditforderung) aus, verliert auch die CLN ihren Wert. Findet hingegen im Rahmen des CDS-Geschäfts kein Ausfall

statt, erhält der Erwerber der CLN zum Ende der Laufzeit sein investiertes Kapital zurück.

Die auf diese Weise von der L. Ltd. emittierten CLNs waren so ausgestaltet, dass ein Erwerber der CLN bei Erwerb dieses „Wertpapiers“ zunächst als Begebungspreis (Kaufpreis) den Nominalwert der CLN zu entrichten hatte, während seine Ansprüche aus dem Wertpapier gegen die emittierende L. Ltd. auf die Vermögenszuflüsse beschränkt waren, die wiederum die L. Ltd. aus dem verbrieften CDS-Geschäft von Seiten der BNPP erhielt. Der Erwerber der CLN erhielt zum Ende der Laufzeit einer CLN sein investiertes Kapital nur dann von der L. Ltd. zurück, wenn das zugrundeliegende CDS-Geschäft zwischen der BNPP und der L. Ltd. keinen Ausfall des Referenzvermögenswertes (also der von dem jeweiligen CDS in Bezug genommenen Kreditforderung der HSH Nordbank AG) zu verzeichnen hatte. Fand demgegenüber ein solcher Ausfall statt, und hatte demzufolge die L. Ltd. das durch die Begebung der CLN erlangte Kapital zur Leistung einer Ausgleichszahlung unter dem jeweiligen CDS an die BNPP zu verwenden, so erlosch der Rückzahlungsanspruch des Erwerbers der CLN gegen die L. Ltd, die CLN wurde mithin wertlos.

Die L. Ltd. war in diesem Sinne „insolvenzfern“ (engl.: „insolvency remote“ oder „bankruptcy remote“) ausgestaltet, d. h. die gegen die Gesellschaft bestehenden Forderungen aus den CLNs waren von ihr nur zu erfüllen, wenn und soweit ihr die Mittel dafür auch tatsächlich zur Verfügung standen. Dass es zu einem förmlichen Insolvenzverfahren gegen die L. Ltd. kommen konnte, war mithin dadurch ausgeschlossen, dass schon nach der Gestaltung des Vertragswerkes bzw. nach den Ausgabebedingungen für die CLNs alle gegen die L. Ltd. gerichteten Forderungen, zu deren Erfüllung diese tatsächlich mangels vorhandener Mittel nicht in der Lage war, erloschen.

### (3) Die Repo-Geschäfte zwischen OMEGA und der BNPP

Die von der L. Ltd. emittierten CLNs wurden im Rahmen der vertraglichen Regelungen sodann zunächst von der BNPP (Niederlassung London) vollständig übernommen, die insofern nunmehr selbst als Inhaberin der CLNs dasjenige in den CLNs verbrieft Risiko trug, das zuvor im Rahmen der B-CDS die L. Ltd. übernommen hatte. Die unter Ziff. (1) und (2) dargestellten

Teiltransaktionen dienten insofern noch keiner Risikoverlagerung, sondern lediglich dazu, Wertpapiere in Form der besagten CLNs zu schaffen, mit denen ein auf das Risiko aus den im A-Teil abgesicherten 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG referenzierendes neues, aber inhaltsgleiches Risiko (in ungefähr doppelter Höhe, dazu siehe unten Ziff. (4)) in eine leicht übertrag- bzw. handelbare Form gebracht wurde.

Im nächsten Schritt der Transaktion erwarb die OMEGA von der BNPP die 194 CLNs. Da es sich bei der OMEGA um eine Zweckgesellschaft ohne eigenes Vermögen handelte, konnte sie den Erwerb der CLNs nur durch Gewährung eines Darlehens der BNPP in Höhe des zu entrichtenden Kaufpreises finanzieren, dessen Rückzahlung wiederum allein durch die erworbenen CLNs abgesichert war.

Zur „Finanzierung“ des Erwerbspreises in diesem Sinne schloss OMEGA mit der BNPP hinsichtlich jeder einzelnen der 194 CLNs eine sog. „Repo-Vereinbarung“ ab.

#### Repo-Geschäft (Repo: engl. Abk. für „Repurchase-Agreement“)

Bei einem Repo-Geschäft handelt es sich um einen zwischen einem „Verkäufer“ (zugleich „Rückkäufer“) und einem „Käufer“ (zugleich „Rückverkäufer“) geschlossenen Vertrag über den entgeltlichen Verkauf von Vermögenswerten (z. B. Wertpapieren), der von Vornherein den späteren Rückkauf dieser Vermögenswerte zu einem – ggf. abweichenden – Rückkaufspreis vorsieht. Der Sache nach handelt es sich mithin um einen „Verkauf auf Zeit“ (vgl. hierzu auch die Regelung des Pensionsgeschäftes in § 340b HGB), der dem Verkäufer meist dazu dient, einen Vermögensgegenstand vorübergehend gegen liquide Geldmittel auszutauschen.

Wirtschaftlich betrachtet stellt das Geschäft regelmäßig die Gewährung eines Darlehens des Käufers an den Verkäufer dar, dessen Rückzahlung durch die von dem Verkäufer auf den Käufer übertragenen Vermögensgegenstände gesichert wird, die wiederum beim Rückkauf gegen Zahlung des dafür festgelegten Rückkaufspreises auf den Verkäufer zurückübertragen werden.

Dabei wird die Vergütung des Käufers – für die in dem Geschäft liegende Darlehensgewährung – regelmäßig dadurch bewirkt, dass der Rückkaufpreis gegenüber dem Verkaufspreis eine Preisdifferenz aufweist, die sich der Sache nach als Darlehenszins darstellt und beim Rückkauf vom ursprünglichen Verkäufer zu zahlen ist. Die Höhe dieser Preisdifferenz bestimmt sich nach der Dauer der Überlassung des Darlehens und der festgelegten (Zins-)Rate, die in diesem Zusammenhang als Pensionssatz, Repo-Satz oder Repo-Rate bezeichnet werden kann.

Ist Gegenstand des Repo-Geschäftes ein Wertpapier, so wird sich regelmäßig der Kaufpreis am aktuellen Marktwert des Papiers orientieren. Der Kaufpreis kann einen Sicherheitsabschlag (sog. „Haircut“) enthalten, so dass der Käufer im Hinblick auf die spätere Rückzahlung des Kaufpreises entsprechend übersichert ist. Will sich der Käufer über die Vereinbarung eines „Haircuts“ hinaus dagegen absichern, dass das ihm überlassene Wertpapier während der Laufzeit des Geschäfts an Wert verliert und daher den späteren Anspruch auf Rückzahlung des Kaufpreises (d. h. die Tilgung des Darlehens) nur noch unzureichend sichert, so kann zu diesem Zweck eine Nachschusspflicht des Verkäufers vereinbart werden, dessen Anforderung durch den Verkäufer als „margin call“ bezeichnet wird. Bei einer solchen Vereinbarung kann der Käufer für den Fall, dass der Wert des Wertpapiers unter den Kaufpreis (ggf. abzüglich des „Haircuts“) sinkt, vom Verkäufer die Gestellung weiterer Sicherheiten oder einen Barausgleich fordern. Im Ergebnis kann auf diese Weise die Höhe des gewährten Darlehens flexibel dem jeweiligen Wert des als Sicherheit dienenden Wertpapiers angepasst werden.

Nach den Bedingungen dieser hinsichtlich jeder einzelnen CLN abgeschlossenen Repo-Vereinbarungen verkaufte OMEGA die 194 erworbenen CLNs an die BNPP unter gleichzeitiger Vereinbarung eines zukünftigen, von bestimmten Vertragsbedingungen abhängigen Rückkaufs.

„Im Prinzip“ wurde OMEGA durch den Erhalt des Verkaufserlöses aus dem Verkauf der CLNs an die BNPP im Rahmen der Repo-Vereinbarungen zunächst in die Lage versetzt, den ursprünglichen Kaufpreis für ihren vorangehenden

Erwerb der CLNs zu zahlen. Wirtschaftlich gesehen war diese Vereinbarung allerdings für sich genommen wenig zweckmäßig, denn letztlich wurde dadurch nur bewirkt, dass OMEGA durch die Gewährung eines Darlehens der BNPP (aus der Repo-Vereinbarung) in die Lage versetzt wurde, die ebenfalls gegenüber der BNPP bestehende Schuld aus ihrem eigenen Ersterwerb der CLNs zu tilgen. An der wirtschaftlichen Situation, wonach die BNPP die CLNs an OMEGA nur gegen Gewährung eines Darlehens zur Verfügung stellte, änderte sich dadurch nichts. Erklärlich wird der Abschluss der Repo-Vereinbarungen allerdings vor dem Hintergrund, dass diese der Steuerung einer Weitergabe von in den CLNs liegenden Risiken auf die HSH Nordbank AG diene.

Der diesbezügliche Zusammenhang wurde über bestimmte, der BNPP vertraglich gewährte Freiräume bei der Preisgestaltung der Repo-Vereinbarungen bewirkt.

Als von der BNPP an OMEGA im Rahmen des ersten in den Repo-Vereinbarungen vorgesehenen Verkaufs der CLNs zu zahlender Kaufpreis wurde für jede CLN deren Nominalbetrag vereinbart. Hinsichtlich des Rückkaufdatums war als spätester Zeitpunkt das Ende der Laufzeit der jeweiligen CLN vereinbart, im Übrigen konnte es auch zuvor schon bei bestimmten vertraglich definierten Ereignissen zu Rückkäufen kommen. Im Rückkaufsfalle hatte OMEGA an die BNPP einen Rückkaufspreis zu entrichten, der dem ursprünglichen Kaufpreis zuzüglich einer Preisdifferenz entsprach. Die Höhe der Preisdifferenz, die wirtschaftlich gesehen die Verzinsung des von der BNPP an OMEGA mit den Repo-Vereinbarungen gewährten Darlehens darstellte, bestimmte sich nach der Dauer der jeweiligen Überlassung der CLNs und einer vertraglich geregelten Zinsrate, dem sog. Pensionssatz.

Dieser Pensionssatz entsprach nach dem Vertragswerk anfänglich der Höhe des EURIBOR. Die BNPP war allerdings vertraglich berechtigt, einen als „Repo-Spread“ bezeichneten Aufschlag auf den Pensionssatz zu erheben und damit die im Rückkaufsfalle von OMEGA zu entrichtende Preisdifferenz zu erhöhen, mithin die Finanzierung der CLNs für OMEGA durch Erhebung dieses „Repo-Spreads“ zu „verteuern“.

Die Möglichkeit der Erhebung eines solchen „Repo-Spreads“ diene der BNPP allerdings nicht zur Erzielung eines größeren Zinsgewinns aus den Repo-

Vereinbarungen. Vielmehr handelte es sich, wie nachfolgend dargestellt, um einen Mechanismus zur Steuerung der Inanspruchnahme der HSH Nordbank AG aus einem weiteren Teilgeschäft des B-Teil 1, nämlich den von der HSH Nordbank AG (und der BNPP) gegenüber OMEGA zur Verfügung gestellten sog. „Liquiditätsfazilitäten“.

#### (4) Die Liquiditätsfazilitäten

---

Das Vertragswerk zum B-Teil 1 stellte der OMEGA neben den dargestellten Repo-Vereinbarungen eine alternative „Finanzierungsmöglichkeit“ für die CLNs zur Verfügung, die in der Möglichkeit der Inanspruchnahme sog. „Liquiditätsfazilitäten“ bestand, zu deren Gewährung an OMEGA sich die BNPP und die HSH Nordbank AG unter bestimmten vertraglichen Voraussetzungen und jeweils anteilig (HSH Nordbank AG i. H. v. 49%; BNPP i. H. v. 51%) verpflichteten.

##### Liquiditätsfazilität (engl.: liquidity facility)

Als Liquiditätszusage oder „Liquiditätsfazilität“ wird allgemein ein Geschäft bezeichnet, bei der ein Liquiditätsgeber einem Liquiditätsnehmer eine Kreditlinie zusagt, die von diesem unter bestimmten, vertraglich näher vereinbarten Voraussetzungen in Anspruch genommen werden kann. Inanspruchnahmen der Kreditlinie (d. h. die gänzliche oder teilweise Valutierung) werden als „Ziehungen“ (engl.: „drawings“), die vertraglich vereinbarten Voraussetzungen für eine Ziehung als „Trigger Events“ bezeichnet.

In ihrer ursprünglichen Form dienen Liquiditätsfazilitäten oder „Liquiditätslinien“ regelmäßig dazu, einem Kreditnehmer vorübergehend Liquidität zu verschaffen, namentlich bei bestimmten Finanztransaktionen erwartete Liquiditätsengpässe vorübergehend zu überbrücken.

Die vorliegenden Liquiditätsfazilitäten waren in der Weise ausgestaltet, dass die BNPP einerseits und die HSH Nordbank AG andererseits hinsichtlich jeder einzelnen CLN, hinsichtlich derer OMEGA und die BNPP jeweils eine Repo-Vereinbarung abgeschlossen hatten, die Zusage erteilten, an OMEGA unter bestimmten vertraglich geregelten Voraussetzungen Liquidität bis zur Höhe des

Nominalwertes der jeweiligen CLN zu gewähren. Im Gegenzug hatten die Liquiditätsgeber gegenüber OMEGA Anspruch auf eine sog. „Bereitstellungsprovision“.

Die Höhe der auf jede CLN bezogene Liquiditätszusage war für die BNPP einerseits und die HSH Nordbank andererseits so ausgestaltet, dass bei jeder Ziehung die HSH Nordbank AG in Höhe von ca. 49 % des Ziehungsbetrages und die BNPP in Höhe von ca. 51 % des Ziehungsbetrages an OMEGA zu leisten hatte. Dabei übernahm die BNPP hinsichtlich jeder einzelnen Liquiditätsfazilität deshalb einen etwas höheren Anteil, weil die OMEGA im Konsolidierungskreis der BNPP verbleiben sollte, was in Frage gestellt gewesen wäre, wenn die HSH Nordbank AG über die Liquiditätsfazilitäten OMEGA überwiegend zu finanzieren verpflichtet gewesen wäre. Dies war zugleich der Grund, weshalb der Nominalwert der von der BNPP und der L. Ltd. abgeschlossenen CDS-Geschäfte und damit zugleich auch der Nominalwert der durch Verbriefung dieser Geschäfte entstandenen CLNs auf ungefähr die doppelte Höhe des Nominalwerts der im A-Teil abgesicherten Kredite festgelegt worden war. Die ungefähre Verdoppelung des Nominalwertes war so gewählt, dass die Summe der von der HSH Nordbank AG gegenüber OMEGA übernommenen Anteile an den Liquiditätsfazilitäten genau der Summe der im A-Teil abgesicherten Kreditforderungsrisiken entsprach. Insgesamt übernahm die HSH Nordbank AG durch die jeweiligen 49%igen Anteile an den Liquiditätsfazilitäten mithin Kreditlinien in Höhe von insgesamt 1.963.712.900,00 EUR.

Zu den vertraglichen Voraussetzungen, unter denen OMEGA die ihr zur Verfügung gestellten Liquiditätsfazilitäten in Anspruch nehmen konnte, gehörte der Eintritt eines sog. „Repo-Refinanzierungsereignisses“. Ein Repo-Refinanzierungsereignis lag nach der vertraglichen Regelung unter anderem dann vor, wenn sich für OMEGA die darlehensweise „Finanzierung“ der erworbenen Vermögenswerte (insbesondere der CLNs) durch die Repo-Vereinbarungen als um mindestens 5 Basispunkte (0,05%) teurer darstellte als eine alternative „Finanzierung“ durch die Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilitäten zu dem dafür vertraglich vereinbarten Zinssatz.

Da die BNPP den bereits oben (Ziff. (3)) erwähnten sog. „Repo-Spread“ grundsätzlich nach freiem Ermessen anheben, dadurch den Pensionsatz erhöhen und auf diese Weise die „Finanzierung“ der CLNs durch die Repo-Vereinbarungen für OMEGA „verteuern“ konnte, verfügte sie über die Möglichkeit, ein „Repo-Refinanzierungsereignis“ gewillkürt herbeizuführen und damit die Voraussetzungen der Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilitäten durch OMEGA zu schaffen. Vereinfacht dargestellt konnte die BNPP auf diese Weise bestimmen, ob bzw. wann OMEGA die Liquiditätsfazilitäten in Anspruch nehmen würde.

#### (5) Risikoverbleib bei der HSH Nordbank AG

Die von der HSH Nordbank AG und der BNPP zur Verfügung gestellten Liquiditätsfazilitäten dienten – entgegen dem herkömmlichen Sinn von Liquiditätsfazilitäten – nicht in erster Linie dazu, vorübergehende Liquiditätsengpässe auf Seiten der OMEGA auszugleichen. Vielmehr stellten Sie ein Vehikel dar, das in den von OMEGA gehaltenen CLN liegende Risiko auf die Liquiditätsgeber endgültig zu verlagern.

Diese Vertragswirkung beruhte darauf, dass die Zweckgesellschaft OMEGA ebenso wie weitere an der Transaktion beteiligte (Zweck-)Gesellschaften „insolvenzfern“ ausgestaltet war. Darlehensvaluta, die die Liquiditätsgeber im Rahmen der Liquiditätsfazilitäten an OMEGA auszahlten, waren zwar grundsätzlich spätestens zum Ende der Laufzeit der Transaktion rückzahlbar. Die entsprechenden Rückzahlungsverpflichtungen der OMEGA waren jedoch auf die tatsächlich vorhandenen Mittel der OMEGA begrenzt. Über tatsächliche Mittel zur Rückführung der Ziehungsbeträge aus einer Liquiditätsfazilität verfügte OMEGA jedoch nur, wenn die Verwertung der jeweiligen CLN, auf die sich die jeweilige Liquiditätsfazilität bezog, zu entsprechenden Erlösen führte. Wurde mithin im Laufe der Transaktion eine CLN wertlos, so hatte OMEGA den auf diese CLN bezogenen, von den Liquiditätsgebern gewährten Liquiditätskredit nicht mehr zu tilgen. Der entsprechende Vermögensverlust verblieb in diesem Fall bei den Liquiditätskreditgebern, die ihren Anspruch auf Rückzahlung gewährter „Liquidität“ mit dem Ausfall einer CLN verloren.

Da ferner – wie bereits dargestellt – die Ansprüche des Inhabers der CLN gegen die emittierende L. Ltd. auf die Vermögenszuflüsse beschränkt waren, die wiederum die L. Ltd. aus dem verbrieften CDS-Geschäft von Seiten der BNPP erhielt, und diese CDS-Geschäfte wiederum auf die Kredite der HSH Nordbank AG referenzierten, die diese sich im A-Teil durch die A-CDS hatte besichern lassen, waren die Rückzahlungsforderungen der HSH Nordbank AG aus gewährten Ziehungen der von ihr gegenüber OMEGA zur Verfügung gestellten Liquiditätsfazilitäten im Ergebnis mit dem Ausfallrisiko der im A-Teil abgesicherten Kredite belastet.

Im Ergebnis trug also die HSH Nordbank AG ab demjenigen Zeitpunkt, zu dem die Ziehung einer Liquiditätsfazilität erfolgt war, das Risiko eines Wertverfalls der der Fazilität zugeordneten CLN, das wiederum inhaltsgleich war mit dem Risiko des Ausfalls der entsprechenden Kreditforderung der HSH Nordbank AG, auf das sich das der CLN zugrundeliegende CDS-Geschäft zwischen der L. Ltd. und der BNPP bezog. Da dieses Risiko wiederum inhaltsgleich mit dem im A-Teil durch die BNPP abgesicherten Kreditrisiko war, trug die HSH Nordbank AG nach Abschluss des B-Teils 1 wieder das (Ausfall-)Risiko ihrer eigenen Kreditforderungen. Der Absicherungseffekt des A-Teils wurde mithin durch den B-Teil 1 aufgehoben.

(6) Steuerung der Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilitäten durch die BNPP und Umgehung der Regelung, nach der Liquiditätsfazilitäten nicht für „notleidende“ Vermögenswerte der OMEGA in Anspruch genommen werden konnten

Das Vertragswerk zum B-Teil 1 enthielt allerdings noch eine besondere Regelung, wonach die Liquiditätsfazilitäten nicht für bereits notleidende, also wertlos gewordene Vermögenswerte von OMEGA in Anspruch genommen werden konnten.

Mithin konnte, wenn eine CLN bereits wertlos geworden war, weil hinsichtlich des entsprechenden Kredites aus dem im A-Teil abgesicherten Kreditportfolio ein Kreditereignis eingetreten war, eine Ziehung der entsprechenden Liquiditätsfazilität nicht mehr durch OMEGA in Anspruch genommen werden. Vielmehr war – wie dargestellt – nur die Rückforderung eines bereits geleisteten

Ziehungsbetrages mit dem Risiko des Wertverfalls der jeweiligen CLN belastet, d. h. ein gezogener Liquiditätsbetrag war von OMEGA nicht mehr zurückzuführen, wenn die Wertlosigkeit der CLN nach einer zuvor erfolgten Ziehung eintrat.

Aus diesem Grund erweckte das Vertragswerk zum B-Teil 1 Vertrag bei oberflächlicher Betrachtung den Eindruck, als hafteten die Liquiditätsfazilitäten nicht für ausgefallene CLNs. Tatsächlich enthielt der Vertrag aber weitere Regelungen, die es der BNPP ermöglichten, eine Ziehung der jeweiligen Liquiditätsfazilität jeweils rechtzeitig vor Eingreifen dieser Sperre durchzuführen, so dass die Regelung, wonach die Liquiditätsfazilitäten für ausgefallene Vermögenswerte der OMEGA nicht in Anspruch genommen werden konnten, im Ergebnis der vollständigen Risikorückverlagerung an die HSH Nordbank AG nicht entgegenstand.

Diese Möglichkeit der Steuerung der Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilitäten durch OMEGA ergab sich aus der bereits dargestellten Möglichkeit der BNPP, über die Anhebung des sog. „Repo-Spreads“ innerhalb einer Repo-Vereinbarung die „Finanzierung“ einer CLN für OMEGA zu „verteuern“, und auf diesem Wege ein sog. „Repo-Refinanzierungsereignis“ (vgl. oben Ziff. (4)) herbeizuführen, dessen Eintritt wiederum der OMEGA vertraglich eine Ziehung der entsprechenden Liquiditätsfazilität ermöglichte.

Diese Vorgehensweise ermöglichte es der BNPP, hinsichtlich jeder CLN rechtzeitig, d. h. bevor diese im Sinne des Vertragswerkes „notleidend“ wurde, eine Ziehung der entsprechenden Liquiditätsfazilität zu veranlassen. Dazu war es nicht erforderlich, dass die BNPP den Ausfall eines Kredites aus dem im A-Teil abgesicherten Kreditportfolio der HSH Nordbank AG „vorhersah“. Die Möglichkeit der im genannten Sinne „rechtzeitigen“ Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilität beruhte vielmehr darauf, dass die Behandlung eines Vermögenswertes der OMEGA als „notleidend“ im Sinne des Vertragswerkes zum B-Teil 1 vertraglich an weitere Bedingungen geknüpft war (namentlich das Ergehen einer im Zusammenhang mit den Einzelheiten des Vertragswerks noch näher erläuterten Mitteilung), deren Erfüllung die BNPP solange hinauszögern konnte, bis sie über die Herbeiführung eines Repo-Refinanzierungsereignisses

eine Ziehung der entsprechenden Liquiditätsfazilität durch OMEGA veranlasst hatte.

Da der BNPP bei der von ihr zu treffenden Festlegung des Repo-Spreads vertraglich weite Freiräume zugesichert waren, hatte sie im Ergebnis die Möglichkeit, über die Veranlassung von Ziehungen der Liquiditätsfazilitäten durch OMEGA sämtliche in den CLNs liegenden Risiken auf die HSH Nordbank AG bis zur Höhe deren Gesamtsumme von 1.963.712.900,00 EUR zu übertragen.

Ergänzend ist darauf hinzuweisen, dass es für die BNPP wirtschaftlich bedeutungslos war, dass auch sie selbst von OMEGA bei jeder derartigen Ziehung der Liquiditätsfazilitäten in Höhe von 51% der Gesamtsumme in Anspruch genommen wurde, denn OMEGA war verpflichtet, die durch eine derartige Ziehung gewonnene Liquidität dazu zu verwenden, im Rahmen der entsprechenden Repo-Vereinbarung mit der BNPP an diese den Rückkaufspreis zu zahlen (vgl. oben Ziff. (3)). Auf diese Weise flossen im Ergebnis sämtliche Ziehungsbeträge – einschließlich der von ihr selbst zu leistenden – der BNPP zu.

#### bbb) B-Teil 2

---

Der B-Teil 2 diente der entgeltlichen Übernahme eines zusätzlichen Risikos aus einem STCDO durch die HSH Nordbank AG. Dieser Teil des Geschäftes war für die BNPP wirtschaftlich vorteilhaft und stellte einen Teil der von der HSH Nordbank AG gegenüber der BNPP für deren Bereitschaft zum Abschluss der Gesamttransaktion zu erbringenden Gegenleistung dar.

Die HSH Nordbank AG übernahm durch diesen Teil des Vertragswerks eine weitere Liquiditätsfazilität bis zur Höhe von 400 Mio. EUR, deren Inanspruchnahme und Rückzahlung von der Wertentwicklung einer einzelnen sog. „Tranche“ eines CDO abhing.

#### CDO („Collateralised Debt Obligation“)

Wie CDS-Geschäfte dienen auch CDO-Geschäfte grundsätzlich der Weitergabe von Kredit- oder sonstigen Risiken gegen Zahlung entsprechender Prämien. Im Unterschied zu CDS-Geschäften,

deren Gegenstand die entgeltliche Risikoübernahme an einzelnen Krediten oder Forderungen ist, bezieht sich das bei einem CDO abgesicherte Risiko auf ein Bündel von Forderungen (Forderungsportfolio) oder sonstigen risikobehafteten Referenz-Vermögenswerten. Als CDOs werden die aus der Verbriefung dieser Art von Geschäft entstehenden Wertpapiere bezeichnet.

In der Grundform des CDO gewährt der Anleger (Risikonehmer) als Erwerber des CDO dem Emittenten (Risikogeber) eine Zahlung, die durch das vom Emittenten gehaltene Kreditportfolio (sog. „Underlyings“) abgesichert ist. Der eingezahlte Betrag dient dem Risikogeber zur Absicherung eines Kreditausfalls oder sonstiger mit Verlusten aus dem Portfolio verbundener „Kreditereignisse“. Treten Kreditereignisse der vereinbarten Art nicht ein, wird der Betrag bei Ende der Laufzeit an den Anleger zurückgezahlt. Treten Kreditereignisse ein, die für den Risikogeber mit Verlusten verbunden sind, wird der Rückzahlungsbetrag um den Verlust des Risikogebers gekürzt (ggf. bis zum Totalverlust der Rückzahlung). Mithin trägt der „Anleger“ das Risiko von Ausfällen oder sonstigen Verlusten aus dem Portfolio und erhält als Gegenleistung Zins- bzw. Prämienzahlungen.

CDOs stellen eine Sonderform von ABS dar, die am Kapitalmarkt – jedenfalls vor der Subprime-Krise – über längere Zeit als attraktive Kapitalanlage gehandelt wurde, deren sich aus der Relation von Prämienzahlungen einerseits und übernommenen Risiken andererseits ergebenden Gewinnaussichten allerdings nicht selten für den Anleger schwierig einzuschätzen waren, da die fachgerechte Risikobewertung eines ganzen Portfolios von Forderungen einschließlich etwaiger Interdependenzen zwischen zu erwartenden Kreditereignissen in erheblichem Umfang Daten, wirtschaftliche und mathematische Fachkenntnisse sowie technische Ausstattung erfordert.

Während der ursprüngliche Sinn eines CDO-Geschäftes darin lag, dem Inhaber tatsächlicher Risiken eine Absicherung zu

verschaffen, ist es für die Emission eines CDO keineswegs zwingend erforderlich, dass der Emittent eines CDO tatsächlich im Besitz der Referenz-Vermögenswerte („underlyings“) und damit deren Risiko ausgesetzt ist. Vielmehr wurden – losgelöst von konkreten Absicherungszwecken – im Rahmen der Weiterentwicklung dieses „Finanzprodukts“ auch umfangreich CDO emittiert und am Kapitalmarkt angeboten, die sich als reine Spekulation auf die Wertentwicklung beliebiger die jeweiligen underlyings des CDO bildender Referenz-Vermögensgegenstände darstellten.

### Tranchierung

Unter Tranchierung ist – namentlich im Zusammenhang mit dem hier in Rede stehenden Finanzprodukt STCDO – die Aufteilung des Risikos aus einem Gesamtportfolio von Forderungen oder sonstigen Referenzvermögenswerten in Anteile mit unterschiedlich hohen Verlustrisiken („Tranchen“) zu verstehen.

Ein Anleger, der eine solche Tranche übernimmt, haftet mit seinem Investment für die Risiken aus dem Portfolio nur im Rahmen der für die betreffende Tranche festgelegten Verlustunter- und obergrenze, die einen (prozentualen) Ausschnitt aus dem Gesamtrisiko darstellen. Den verschiedenen Risikotranchen werden mithin nicht die Risiken spezifischer Vermögenswerte aus dem Portfolio zugeordnet, sondern ein bestimmter, in einer Prozentspanne angegebener „Risikoausschnitt“ des Portfolios.

Die Verlust-Untergrenze der Tranche – nach deren Erreichen durch Ausfallereignisse innerhalb des Portfolios die Tranche an Wert zu verlieren beginnt – wird als „Attachment Point“ bezeichnet, die Obergrenze – bei deren Erreichen durch die aggregierten Ausfallereignisse die Tranche wertlos geworden ist – als „Detachment Point“. Die Spanne zwischen Attachment Point und Detachment Point wird als „Tranchendicke“ bezeichnet.

Beispielsweise behält das Investment eines Anlegers in eine Tranche, die für Risiken aus einem Portfolio von Kreditforderungen

haftet und einen Attachment Point von 5%, einen Detachment Point von 11% und somit eine Tranchendicke von 6% hat, bis zum Ende der Laufzeit ihren vollen Wert, wenn die aufsummierten Verlustereignisse aus dem Portfolio das Ausmaß von 5% des Nominalwertes nicht erreichen. Übersteigen die Ausfallereignisse den „Attachment Point“ von 5 %, so beginnt die Tranche – und damit das Investment des Anlegers – an Wert zu verlieren. Haben die Ausfallereignisse den „Detachment Point“ von 11% des Gesamtvolumens erreicht, ist der Wert der Tranche aufgezehrt, mithin die Tranche und damit das Investment wertlos geworden, wobei allerdings je nach Art der dem CDO unterliegenden Referenzwerte („underlyings“) unter bestimmten Voraussetzungen eine (teilweise) Werterholung in Betracht kommt.

Die Tranchierung wird vertraglich in der Weise umgesetzt, dass zwischen den Anlegern der einzelnen Tranchen eine Reihenfolge bei der Inanspruchnahme für den Ausgleich entstandener Verluste besteht. Begrifflich unterscheidet man insbesondere die

Equity Tranche, bei der es sich um die Tranche mit dem höchsten Risiko handelt, d. h. Verluste beliebiger „underlyings“ aus dem zugrundeliegenden Portfolio von Vermögenswerten werden zunächst von den Inhabern dieser Tranche beglichen, sowie die

Mezzanine-Tranche, deren Inhaber erst mit Wertverlusten ihrer Tranche belastet werden, wenn das Ausmaß der Verluste aus dem Referenzportfolio das Volumen der Equity Tranche übersteigt, sowie die

Senior-Tranche, die erst am Ende der Kette für Ausfälle im Referenzportfolio einsteht.

#### STCDO („Single Tranche Collateralised Debt Obligation“)

Der Begriff des STCDO bezeichnet eine Variante des CDO-Geschäftes, bei der der Risikonehmer (Anleger) gegen Entgelt ein

Risiko übernimmt, das sich auf eine einzelne Tranche aus einem CDO bezieht.

Im Rahmen des B-Teils 2 emittierte eine Gesellschaft mit Namen „Omega Capital Investments plc.“ einen STCDO im Nennwert von 820 Mio. EUR, dessen Referenzportfolio aus Anleihen unterschiedlicher Schuldner, namentlich Staaten, verschiedenartigen Wirtschaftsunternehmen und Finanzinstituten bestand.

Dieser STCDO wurde – ebenso wie die CLNs im B-Teil 1 – ebenfalls auf die OMEGA übertragen und einerseits zum Gegenstand einer Repo-Vereinbarung zwischen OMEGA und der BNPP sowie andererseits zum Gegenstand einer von der BNPP und der HSH Nordbank AG gegenüber OMEGA zur Verfügung gestellten Liquiditätsfazilität gemacht. Diese Liquiditätsfazilität in Höhe von insgesamt 816.326.531 EUR übernahmen die HSH Nordbank AG in Höhe von 400 Mio. EUR und die BNPP zu 416.326.531 EUR, auch hier entsprechend einer Aufteilung von 49% (HSH Nordbank AG) bzw. 51 % (BNPP) des Gesamtvolumens.

cc) Zur Risikolosigkeit der Gesamttransaktion für die BNPP und zur Verknüpfung der beiden Vertragsteile durch Unwind Letter und Preference Shareholder Undertaking

Die Transaktion „Omega 55“ war durch verschiedene weitere Vereinbarungen insgesamt so ausgestaltet, dass die BNPP zu keiner Zeit für etwaige mit Verlusten verbundene Ausfälle in dem Portfolio von 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG einzustehen hatte.

aaa) Risikolosigkeit für die BNPP in der Zeit nach dem 31. Januar 2008

Dies gilt für den Zeitraum nach dem Abschluss des B-Teils aus den bereits dargestellten Gründen, weil durch den B-Teil 1 ein inhaltsgleiches Risiko auf die HSH Nordbank AG zurückgeleitet wurde und die BNPP mithin bei jedem Kreditereignis in dem Portfolio der Kreditforderungen der HSH Nordbank AG, das unter den A-CDS eine Pflicht zur Leistung von Ausgleichszahlungen der BNPP auslöste, ihrerseits aus dem B-Teil 1 Zahlungsansprüche in gleicher Höhe erwarb, weil Zahlungen aus den von der HSH Nordbank AG für die von OMEGA

erworbenen CLNs bereitgestellten Liquiditätsfazilitäten über die OMEGA an die BNPP zurückflossen.

Darüber hinaus hatte sich die BNPP durch zusätzliche, bereits am 21. Dezember 2007 getroffene Vereinbarungen und von der HSH Nordbank AG abgegebene Verpflichtungserklärungen auch dagegen abgesichert, dass die HSH Nordbank AG – aus welcherlei Gründen auch immer – im Januar 2008 zu einem Abschluss des B-Teils mit der darin vorgesehenen Risiko-Rückübertragung nicht mehr bereit oder in der Lage sein würde.

Durch eine Kombination von Verpflichtungserklärungen, die die HSH Nordbank AG im Zusammenhang mit dem Abschluss des Vertragswerkes zum A-Teil am 21. Dezember 2007 in einem sog. „Abwicklungsschreiben“ (engl: „Unwind-Letter“) und einem als „Verpflichtungserklärung des Vorzugsaktionärs“ (engl. „Preference Shareholder Undertaking“) abgab, verpflichtete sich die HSH Nordbank AG gegenüber der BNPP, die Vorzugsaktien an der M. Ltd. auf die BNPP für den Fall zu übertragen, dass nicht bis spätestens zum 31. Januar 2008 der B-Teil der Transaktion vertraglich verbindlich abgeschlossen werde. Dabei waren alle für die im B-Teil 1 vorgesehene Rückübertragung des Kreditrisikos auf die HSH Nordbank AG maßgeblichen Inhalte des für den verbindlichen Abschluss im Januar 2008 vorgesehenen B-Teils in einer dem Abwicklungsschreiben beigefügten Anlage 1 in Form eines sog. „Term-Sheets“ bereits festgelegt.

Als Folge dieser Verpflichtungen hätte die HSH Nordbank AG für den Fall, dass es zu einem Abschluss des B-Teils bis zum 31. Januar 2008 nicht gekommen wäre, die durch den A-Teil zunächst bewirkte Absicherung des Kreditportfolios verloren, da – wie bereits dargestellt – die M. Ltd. etwaige von der BNPP aus den A-CDS erlangte Zahlungen für Verluste durch Kreditereignisse in dem abgesicherten Kreditportfolio nicht ausdrücklich an die HSH Nordbank AG als solche, sondern vielmehr als sog. „Vorzugsdividende“ an den jeweiligen Inhaber der besagten Vorzugsaktien weiterzuleiten hatte. Die Übertragung der Vorzugsaktien, die die BNPP nach dem Inhalt des Unwind-Letters im Falle des Nichtabschlusses des B-Teils bis zum 31. Januar 2008 verlangen konnte, hätte mithin dazu geführt, dass solche Zahlungen nicht mehr an die HSH Nordbank AG, sondern an die BNPP (zurück-)geflossen wären.

Mithin bestand für die BNPP für die Zeit nach dem 31. Januar 2008 unabhängig davon, ob der B-Teil zu dieser Zeit abgeschlossen sein würde, kein Risiko einer Haftung für Ausfallereignisse in dem Kreditportfolio der HSH Nordbank AG, und dies stand auch bereits mit Vertragsschluss des A-Teils am 21. Dezember 2007 vertraglich fest.

#### bbb) Risikolosigkeit für die BNPP in der Zeit bis zum 31. Januar 2008

Darüber hinaus war die Transaktion aber auch im Zeitraum vom 21. Dezember 2007 bis zum 31. Januar 2008, also dem Zeitpunkt, an dem entweder der B-Teil abgeschlossen sein würde oder aber die Haftung aus dem A-CDS durch Übertragung der Vorzugsaktien an der M. Ltd. auf die BNPP wirtschaftlich beendet sein würde, für die BNPP im Hinblick auf Ausfälle aus dem Kreditportfolio der HSH Nordbank AG risikolos.

Dies ergab sich aus den Regelungen der CDS-Bestätigung zwischen der M. Ltd. und der BNPP in sehr einfacher Weise dadurch, dass der BNPP für die Leistung etwaiger Ausgleichszahlungen für Verluste in dem abgesicherten Kreditportfolio eine Zahlungsfrist von 30 Geschäftstagen eingeräumt war. Zwischen dem Abschlussdatum des A-Teils am 21. Dezember 2007 und dem 31. Januar 2008 lagen jedoch lediglich 27 Geschäftstage. Aus diesem Grund hätte die BNPP unter dem A-CDS selbst bei Eintritt eines Kreditereignisses unmittelbar nach Vertragsschluss am 21. Dezember 2007 erst im Februar 2008 eine Barausgleichszahlung erbringen müssen. Zu diesem Zeitpunkt wäre aber nach den unter Buchst. aaa) dargestellten Vertragsregelungen entweder der B-Teil abgeschlossen oder die Verpflichtungen der BNPP aus dem A-CDS durch Übertragung der Vorzugsaktien an der M. Ltd. faktisch beendet gewesen.

#### b) Einzelheiten der Gestaltung des Vertragswerks zur Transaktion „Omega 55“

Das Gesamt-Vertragswerk zu der Transaktion OMEGA, das in einem ersten Teil (A-Teil) am 21. Dezember 2007 und in einem zweiten Teil (B-Teil) am 24. Januar 2008 verbindlich zwischen der HSH Nordbank AG und der BNPP sowie verschiedenen weiteren beteiligten (Zweck-)Gesellschaften abgeschlossen wurde, besteht aus insgesamt etwa 40 Einzeldokumenten, die unterschiedliche

Teiltransaktionen betreffen, teils aufeinander sowie darüber hinaus auf allgemein am Markt verfügbare Mustervertragswerke Bezug nehmen und insbesondere teilweise dokumentübergreifend gültige Begriffsbestimmungen enthalten. Die Verträge unterliegen nach Parteivereinbarung englischem Recht.

Zum Verständnis der Vertragsstruktur und damit zugleich der nachfolgenden Darstellung ist eingangs darauf hinzuweisen, dass die Regelungstechnik der Verträge maßgeblich auf der Verwendung von jeweils für Teile des Vertragswerks festgelegten Definitionen beruht, die als solche nicht allein dem Verständnis dienende begriffliche Erläuterungen darstellen, sondern häufig in der Begriffsbestimmung wesentliche Anteile der maßgeblichen vertraglichen Regelungen enthalten.

Beispielhaft könnte eine Regelung des Inhalts „Die HSH Nordbank AG hat ab dem 20. Januar 2008 an die OMEGA jeweils vierteljährlich die unter § x dieses Vertrages geregelten Beträge zu entrichten“ im Rahmen des vorliegenden Vertragswerks dahingehend gestaltet sein, dass zunächst in einer Vereinbarung die grundsätzliche Regelung „*Vertragspartei A* hat an *Vertragspartei B* zu jedem *Zeitpunkt c* den *Betrag d* zu entrichten.“ getroffen wird, sodann in anderen Teilen desselben oder auch anderer, in Bezug genommener Vertragsdokumente oder auch eines einbezogenen Mustervertragswerks oder eines Anhang zu einem solchen definiert ist, dass es sich bei *Vertragspartei A* um die HSH Nordbank AG und bei *Vertragspartei B* um OMEGA handelt, dass unter dem *Zeitpunkt c* als erstes Datum der 20. Januar 2008 sowie anschließend jeweils der 20. April, der 20. Juli, der 20. Oktober sowie der 20. Januar jeden Jahres zu verstehen sind, und dass der *Betrag d* sich jeweils als Summe der Beträge e, f und g versteht, die wiederum an dieser oder anderer Stelle des Vertragswerks, ggf. unter Bezugnahme auf weitere Begrifflichkeiten oder Teilsummen, definiert sind.

#### aa) Die CDS-Geschäfte im A-Teil

Die im Zentrum des A-Teils der Gesamttransaktion stehenden CDS-Geschäfte zwischen der M. Ltd. und der BNPP (Niederlassung London) sind maßgeblich in einem als CDS-Bestätigung (engl.: CDS-Confirmation) bezeichneten, am 21. Dezember 2007 zwischen der M. Ltd. und der BNPP (Niederlassung London) verbindlich vereinbarten Vertragsdokument vom 21. Dezember 2007 im

Zusammenhang mit davon in Bezug genommenen Mustervertragswerken geregelt. Der Vereinbarung lagen insoweit die gemäß der Einleitung des Dokuments ausdrücklich in das Vertragswerk einbezogenen sog. „2003 ISDA Credit Derivatives Definitions“ (nachfolgend „CDD 2003“) zugrunde, ein am Markt verfügbarer Mustervertrag für den Abschluss von Geschäften über Kreditderivate. Die CDS-Bestätigung war in der Weise aufgebaut, dass darin Definitionen und Regelungen aus diesem Mustervertragswerk verwendet bzw. in Bezug genommen wurden. Darüber hinaus lag dem aus verschiedenen Einzeltransaktionsdokumenten bestehenden Vertragswerk im A-Teil als weiterer, verschiedentlich in den Einzeldokumenten in Bezug genommener weiterer Mustervertrag ein „ISDA Master Agreement“ (2002) zugrunde.

Der Kern der in der CDS-Bestätigung getroffenen Vereinbarungen war, dass zwischen den Vertragsparteien für insgesamt 194 in einem Anhang I zur CDS-Bestätigung unter der Bezeichnung „Anfängliches Referenzportfolio“ aufgeführte Kreditforderungen (bezeichnet als „Referenzverbindlichkeiten“), deren Inhaberin die HSH Nordbank AG war, jeweils ein CDS-Geschäft mit dem Inhalt abgeschlossen wurde, dass die BNPP an die M. Ltd. Ausgleichszahlungen für den Fall des Eintritts sogenannter „Kreditereignisse“ hinsichtlich der jeweiligen Kreditforderung zu leisten hatte. Ebenfalls waren die von der M. Ltd. für diese Absicherung zu erbringenden Gegenleistungen geregelt. Im Einzelnen:

#### aaa) Einleitende Regelungen

Einleitend wird in dem Dokument geregelt, dass für die Zwecke des Vertrages die BNPP als *Vertragspartei A* und zugleich als *Verkäufer*, sowie die M. Ltd. als *Vertragspartei B* und als *Käufer* bezeichnet werde.

Unter Ziff. 1 des Dokuments (Allgemeine Regelungen) wird ferner definiert, dass Vertragspartei A *Zahler des variablen Betrages* (engl. „Floating Rate Payer“, übersetzt als „Zahlungspflichtiger des variablen Zinssatzes“) und Vertragspartei B *Zahler des festen Betrages* (engl. „Fixed Rate Payer“, übersetzt als „Zahlungspflichtiger des festen Zinssatzes“) sei, wobei diese Begriffe den CDD 2003 entstammen, in denen für die Vertragsparteien, denen diese Begriffe in der CDS-Bestätigung zugewiesen werden, bestimmte Rechte und Pflichten begründet werden.

### bbb) Zur Haftung der BNPP im Falle von Kreditereignissen

Der Begriff des „variablen Betrages“ im vorgenannten Sinne („Floating Rate“) bezieht sich auf die Ausgleichsleistungen, die die BNPP im Falle des Eintritts von Kreditereignissen unter den Referenzverbindlichkeiten zu erbringen hatte. Als Art der Ausgleichsleistung wurde unter den hierfür nach den Vorgaben der CDD 2003 vorgesehenen verschiedenen Formen der *Barausgleich* (engl. „cash settlement“) gewählt. Die entsprechende Zahlungspflicht ergibt sich im Grundsatz aus Ziff. 7.1 CDD 2003, wonach für den Fall, dass als Art des Ausgleichs *Barausgleich* vorgesehen ist, der *Verkäufer* (hier: BNPP) an den *Käufer* (hier: M. Ltd.) den *Barausgleichsbetrag* (engl.: „cash settlement amount“) zum *Barausgleichsdatum* (engl.: „cash settlement date“) zu zahlen hat.

#### (1) Weitere Voraussetzungen der Ausgleichspflicht

Unter der Zwischenüberschrift „Abwicklungsvoraussetzungen“ (engl.: „conditions to settlement“) unter Ziff. 3 der CDS-Bestätigung ist geregelt, dass die Ausgleichspflicht der BNPP eine „Kreditereignismitteilung“ (engl. „Credit Event Notice“) durch den *Käufer* oder den Vorzugsaktionär des *Käufers* (zu Vertragsbeginn: HSH Nordbank AG) als „benachrichtigende Vertragspartei“ sowie eine „Mitteilung über öffentlich verfügbare Information“ (engl.: „Notice of Publicly Available Information“) voraussetzt.

Unter einer *Kreditereignismitteilung* ist nach Ziff. 3.3 CDD 2003 eine unwiderrufliche Mitteilung einer benachrichtigenden Vertragspartei gegenüber der anderen Vertragspartei zu einem bestimmten Zeitpunkt zu verstehen, die ein *Kreditereignis* beschreibt.

Als *Kreditereignisse* im Sinne der Vereinbarung sind unter Ziff. 3 der CDS-Bestätigung für jede Referenzverbindlichkeit

- *Nichtzahlung* (engl.: „Failure to Pay“) und
- *Insolvenz* (engl. „bankruptcy“) festgesetzt.

*Nichtzahlung* in diesem Sinne bedeutet nach Ziff. 4.5 CDD 2003, dass nach Ablauf einer ggf. anwendbaren *Nachfristverlängerung* (engl.: „grace period“) der

Schuldner einer Referenzverbindlichkeit es versäumt, eine fällige, den Bedingungen der Referenzverbindlichkeit entsprechende Zahlung zu erbringen. Der Begriff der *Insolvenz* im Sinne des Vertragswerkes ist in Ziff. 4.2 CDD 2003 näher bezeichnet und umfasst neben dem Eintritt der Zahlungsunfähigkeit des Referenzschuldners noch verschiedene weitere Ereignisse, die zu einem ersatzlosen Wegfall des Schuldners oder einer vergleichbaren Sachlage führen.

Hinsichtlich der „öffentlich verfügbaren Information“, über die im vorgenannten Sinne ebenfalls eine Mitteilung erfolgen muss, bestimmt Ziff. 3.5 CDD 2003, dass es sich um eine Information handeln muss, die nachvollziehbar die Tatsachen bestätigt, die für die Feststellung maßgeblich sind, dass das in der *Kreditereignismitteilung* mitgeteilte Kreditereignis tatsächlich eingetreten ist, und dass diese Information aus einer festgelegten Mindestanzahl von (hier: zwei) Publikationen hervorgehen muss.

## (2) Ausgleichshöhe und Fälligkeit

Ferner bestimmte die CDS-Bestätigung unter Ziff. 3 als *Barausgleichstermin* (engl.: „cash settlement date“) eine Frist von 30 Geschäftstagen. Die Regelung wurde ergänzt durch die unter Ziff. 7.2 CDD 2003 enthaltene Bestimmung, dass der *Barausgleichstermin* um die in der CDS-Bestätigung angegebene Anzahl von Geschäftstagen später als derjenige Tag liegt, an dem die Voraussetzungen der *Barausgleichszahlung* erfüllt sind.

Zur Höhe des im Ausgleichsfalle zu zahlenden *Barausgleichs* bestimmte die CDS-Bestätigung, dass der „Barausgleichsbetrag“ für jede Referenzverbindlichkeit dem „Berechnungsbetrag für den Zahler des variablen Betrags“ entsprach, und dass der „Berechnungsbetrag für den Zahler des variablen Betrages“ wiederum für jede Referenzverbindlichkeit dem Nominalwert der Referenzverbindlichkeit entsprach, bevor dieser Wert am *Barausgleichstermin* auf null gesetzt wurde. Die Nominalwerte der Referenzverbindlichkeiten waren unter Ziff. 1 der CDS-Bestätigung dahingehend definiert, dass es sich um die in der bereits erwähnten, der CDS-Bestätigung als Anhang I beigefügten tabellarischen Aufstellung von 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG genannten Nominalbeträge handelte.

Als wesentliches Ergebnis dieser in verhältnismäßig aufwendiger Regelungstechnik getroffenen Vereinbarung hatte nach alledem die BNPP der M. Ltd. binnen einer Frist von 30 Geschäftstagen den sich aus einer tabellarischen Aufstellung ergebenden Nominalwert einer Referenzverbindlichkeit zu ersetzen, wenn hinsichtlich der Referenzverbindlichkeit eine *Kreditereignismitteilung* sowie eine Mitteilung über das Kreditereignis bestätigende Publikationen von Seiten der M. Ltd. oder deren Vorzugsaktionär ergangen war.

#### ccc) Zur Prämienzahlungspflicht der M. Ltd.

Die von der M. Ltd. als „Zahler des festen Betrags“ zu erbringenden (Prämien-)zahlungen sind nach Ziff. 2 der CDS-Bestätigung in drei Arten von sog. Festbeträgen (engl. „Fixed Amounts“) unterteilt.

(1) Der erste dieser Festbeträge stellt eine grundsätzlich vierteljährlich zur Zahlung fällig werdende Rate dar, deren jährliche Höhe als Prozentanteil des Nominalwertes jeder Referenzverbindlichkeit im Anhang I zur CDS-Bestätigung festgelegt ist. Entsprechende Zahlungen werden grundsätzlich zum 20. Januar, 20. April, 20. Juli und 20. Oktober jeden Jahres oder dann früher fällig, wenn die Referenzverbindlichkeit ausläuft oder die BNPP eine Ausgleichszahlung für die betroffene Referenzverbindlichkeit zu leisten hat. Die Zahlungen werden anteilig herabgesetzt, wenn der Nominalwert einer Verbindlichkeit absinkt.

Ergänzend ist in Ziff. 2 der CDS-Bestätigung unter der Überschrift „Konditionen der Festbeträge“ unter Ziff. (iv) geregelt, dass der erste Berechnungszeitraum für den Festbetrag (1) (erst) am 24. Januar 2008 beginnt.

(2) Der zweite Festbetrag setzt sich aus vier Einzelbeträgen zusammen, die in konkret festgesetzter Höhe und zu konkret festgelegten Zeitpunkten von der M. Ltd. zu zahlen sind. Hiernach hat die M. Ltd. zum 31. Dezember 2007 einen Betrag von 3.333.334,- EUR, zum 20. Januar 2009 einen Betrag von 2.535.466 EUR, sowie zum 20. Januar 2010 und zum 20. Januar 2011 jeweils einen Betrag von 2.380.020 EUR zu leisten.

(3) Der dritte Festbetrag ist in der Weise gesondert geregelt, dass die M. Ltd. am 30. Dezember 2007 einen Betrag von 347.700 EUR, sodann am 20. April

2008, am 20. Juli 2008, am 20. Oktober 2008 sowie am 20. Januar 2009 jeweils einen Jahreszins von 0.0463% auf den Nominalwert der jeweiligen Referenzverbindlichkeit im Zeitpunkt des Vertragsschlusses anteilig nach der Länge der zwischen zwei Zahlungszeitpunkten liegenden Zeit zu entrichten hat.

ddd) Zu den Zahlungsflüssen zwischen M. Ltd. und dem Vorzugsaktionär

(1) In einer ebenfalls am 21. Dezember 2007 verbindlich zwischen der M. Ltd. und der HSH Nordbank AG abgeschlossenen, als „Zeichnungsvertrag“ (engl.: „subscription agreement“) bezeichneten Vereinbarung, die unter Ziff. 1.1 insbesondere auf die CDS-Bestätigung und die dieser zugrunde liegenden CDD 2003 sowie das 2002 ISDA Master Agreement und dazu gehörende Anhänge Bezug nimmt, und in der für die M. Ltd. die Bezeichnung *Gesellschaft* (engl. „Company“) und für die HSH Nordbank AG die Bezeichnung *Zeichner* (engl. „Subscriber“) festgelegt wird, erklärt sich unter Ziff. 2.1 die HSH Nordbank AG als *Zeichner* bereit, von der M. Ltd. ausgegebene *Vorzugsaktien* (engl. „preference shares“) zu zeichnen.

Nach Ziff. 3.1 sollen diese *Vorzugsaktien* von der M. Ltd. am Tag der Unterzeichnung der Vereinbarung ausgegeben und dem *Zeichner* zugeteilt werden. Gemäß Ziff. 3.2 hat der *Zeichner* an die *Gesellschaft* zu jedem *Datum der Bezugsleistung* (engl. „Subscription Payment Date“) einen Betrag in Höhe des *Betrages der Bezugsleistung* (engl.: „Subscription Payment Amount“) zu zahlen.

Unter Ziff. 1.1 war geregelt, dass jedes *Datum der Bezugsleistung* zehn Kalendertage vor jedem Datum liegen sollte, das in der CDS-Bestätigung als *Fälligkeitsdatum für Zahlungen des Zahlers des festen Betrages* („Fixed Rate Payer Payment Date“) vereinbart war, und dass jeder *Betrag der Bezugsleistung* dem jeweiligen *Festbetrag* („Fixed Amount“) entsprach, der in der CDS-Bestätigung einem solchen Fälligkeitsdatum zugeordnet war.

Im Ergebnis hatte hiernach die HSH Nordbank AG an die M. Ltd. jeweils mit einem Vorlauf von 10 Kalendertagen diejenigen Beträge zu leisten, die die M. Ltd. im Rahmen der CDS-Geschäfte der BNPP als Prämienzahlungen schuldete.

(2) Die aus der Inhaberschaft der Vorzugsaktien folgenden Rechte ergeben sich aus einem dem Zeichnungsvertrag als Anhang 2 beigefügten Dokument mit dem Titel „Die Vorzugsaktien“, bei dem es sich um einen Gesellschafterbeschluss der M. Ltd. handelt und in dem beschlossen wird, dass die Gesellschaft insgesamt 98 sogenannte „A-Vorzugsaktien“ (engl. „A Preference Shares“) nach den in diesem Beschluss niedergelegten Bedingungen ausgibt.

Unter Ziff. 2 des Dokumentes ist unter der Überschrift „Mit den A-Vorzugsaktien sind die folgenden speziellen Rechte verbunden:“ unter Buchst. (a) geregelt, dass die Inhaber der A-Vorzugsaktien berechtigt sind, an jedem *Ausschüttungsdatum* (engl. „Distribution Date“) eine kumulative *Vorzugsdividende* (engl.: „preferential dividend“) in Höhe der realisierten Gewinne (abzüglich des Produkts aus dem Gegenwert der Stammaktienrücklage und der tatsächlichen Anzahl der in dem jeweiligen Ausschüttungszeitraum abgelaufenen Tage, dividiert durch 360) zu erhalten. Unter Buchst. (b) ist ferner festgelegt, dass die Vorzugsdividende im Rang allen anderen Dividendenzahlungen an Inhaber anderer Aktienklassen vorgehe. Unter Buchst. (c) wird ergänzt, dass die Vorzugsdividende an jedem festgelegten Ausschüttungsdatum zu einer fälligen und zahlbaren Schuld der Gesellschaft wird, ohne dass es dazu eines Beschlusses der Gesellschaft oder ihres Vorstandes bedürfte.

Unter dem *Ausschüttungsdatum* ist gemäß Ziff. 1 des Dokumentes („Begriffsbestimmungen“) jedes Datum zu verstehen, das drei Geschäftstage nach jedem *Barausgleichstermin* liegt. Da der Zeichnungsvertrag, wie bereits dargestellt, auf die CDS-Bestätigung Bezug nimmt, hat der Begriff des *Barausgleichstermins* die dort festgelegte Bedeutung, es handelt sich mithin um diejenigen Termine, zu denen die BNPP unter den mit der M. Ltd. geschlossenen CDS-Geschäfte im Falle der Mitteilung von Kreditereignissen die oben unter bbb) dargestellten Barausgleichszahlungen zu leisten hat.

(3) Im Ergebnis stellen sich daher die Vorzugsaktien als Vehikel dar, die Zahlungsflüsse von der und an die M. Ltd. zu bestimmen. Der Vorzugsaktionär zahlt als Entgelt für den Erwerb der Vorzugsaktien Beträge, die den von der M. Ltd. an die BNPP im Rahmen der CDS-Geschäfte zu leistenden Prämien entsprechen und erhält im Gegenzug als aus den Vorzugsaktien fließende

*Vorzugsdividende* etwaige von der BNPP im Rahmen der CDS-Geschäfte zu leistende Ausgleichszahlungen.

#### bb) Die Risikoübertragungen im B-Teil 1

---

Im Rahmen des B-Teils 1 wurde das von der BNPP im A-Teil des Vertragswerks übernommene Risiko, für Ausfälle im dort abgesicherten Kreditportfolio der HSH Nordbank AG Ausgleichszahlungen leisten zu müssen, über eine Kette von verschiedenen Transaktionen und unter Einsatz verschiedener weiterer (Zweck-)Gesellschaften an die HSH Nordbank AG zurückgeführt. Das auch hier aus einer Vielzahl verschiedener Transaktionsdokumente bestehende Vertragswerk wurde am 24. Januar 2008 von Seiten der daran beteiligten Gesellschaften verbindlich abgeschlossen.

#### aaa) CDS-Geschäfte zwischen der L. Ltd. und der BNPP (B-CDS)

Die CDS-Geschäfte zwischen der auf den Cayman Islands ansässigen Gesellschaft L. Ltd. und der BNPP sind in einer – die CDD 2003 inkorporierenden und auf ein am selben Tage abgeschlossenes ISDA Master Agreement Bezug nehmenden – CDS-Bestätigung der BNPP an die L. Ltd. vom 24. Januar 2008 geregelt, das in seiner grundsätzlichen Struktur der bereits dargestellten CDS-Bestätigung aus dem A-Teil entspricht. Gegenstand der Vereinbarung ist, dass die L. Ltd. als *Verkäufer* und *Zahler des variablen Betrages* im Falle von *Kreditereignismitteilungen* und *Mitteilungen über öffentlich verfügbare Information* über solche *Kreditereignisse* betreffend gewisse *Referenzverbindlichkeiten* einen *Barausgleich* zu leisten hat und im Gegenzug von der BNPP als *Käufer* und *Zahler des Festbetrages* Prämien (*Festbeträge*) erhält. *Kreditereignisse* sind hier – wie auch bei den A-CDS-Geschäften – *Nichtzahlung* (engl.: „Failure to Pay“) und *Insolvenz* (engl. „bankruptcy“).

Die durch diese CDS-Geschäfte abgesicherten *Referenzverbindlichkeiten* ergeben sich aus einer dem Dokument als Anhang I beigefügten tabellarischen Aufstellung, die dieselben 194 Kreditverbindlichkeiten der HSH Nordbank AG aufführt wie der der CDS-Bestätigung zwischen der BNPP und der M. Ltd. im A-Teil beigefügte Anhang I.

Allerdings sind die in dieser Tabelle jeder Referenzverbindlichkeit zugewiesenen *Nominalbeträge der Referenzverbindlichkeiten* (engl. „Reference Obligation Notional Amounts“), die der Höhe der im Falle nachgewiesener Kreditereignisse von der L. Ltd. zu leistenden Barausgleichszahlungen entsprechen, gegenüber den in der Tabelle aus der CDS-Bestätigung im A-Teil genannten Nominalbeträgen (gerundet) um den Faktor 2.0408 erhöht.

Diese Erhöhung dient, wie bereits in der Zusammenfassung (oben Ziff. 1. a) bb) aaa) (4)) ausgeführt, dazu, dass die von der HSH Nordbank AG im weiteren Verlauf des B-Teils 1 in Höhe von 49 % dieser Nominalbeträge der Referenzverbindlichkeiten übernommenen Liquiditätsfazilitäten betragsmäßig den im A-Teil abgesicherten Kreditrisiken entsprechen, ohne dass eine Konsolidierungspflicht der HSH Nordbank AG für die OMEGA entsteht.

#### bbb) Verbriefung des Risikos aus den B-CDS in CLN

Der nächste Schritt der Risikoübertragungskette besteht in der Verbriefung der vorgehend unter Buchst. aaa) geschilderten CDS-Geschäfte zu Credit Linked Notes (CLN), wobei jeweils eine CLN einem der 194 CDS-Geschäfte zugeordnet ist.

#### (1) Grundsätzliche Regelungen

Die Ausgabebedingungen dieser CLNs sind in einem als „Endgültige Bedingungen“ (engl. „Final Terms“) überschriebenen, für die L. Ltd. von deren Geschäftsführer („Director“) D.. E.. unterzeichneten Dokument vom 24. Januar 2008 festgelegt. Die emittierten Wertpapiere werden hier als „Series 7, Classes 1-194 Pass-through Notes“ oder allgemein als „Notes“ bezeichnet, wobei jedes der 194 Wertpapiere nach der Begriffsbestimmung in diesem Dokument eine eigene *Klasse* (engl. „Class“) von Wertpapieren bildet.

Bestandteile des Dokuments sind ein Anhang A und eine „Informationstabelle“, die die emittierten Wertpapiere dahingehend näher spezifiziert, dass dort den insgesamt 194 *Klassen* von *Notes* jeweils ein Nominalbetrag (der der Höhe nach jeweils einem Nominalwert einer Referenzverbindlichkeit der 194 CDS-Geschäfte zwischen der L. Ltd. und der BNPP entspricht) sowie ein „Common

Code“ und eine „ISIN“ (es handelt sich jeweils um Wertpapieridentifikationsnummern) zugeordnet werden.

Das Dokument definiert die „Notes“ als Verbriefung der oben unter Buchst. aaa) dargestellten CDS-Geschäfte zwischen der L. Ltd. und der BNPP mit den daraus folgenden Rechten und Pflichten, wobei sich jeweils eine *Klasse* von *Notes* auf ein einzelnes CDS-Geschäft bezieht. Da sich zugleich jedes einzelne CDS-Geschäft, wie bereits dargestellt, auf eine einzelne Referenzverbindlichkeit aus dem Portfolio von 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG bezieht, bildet jede Klasse von *Notes* (d. h. zugleich: jede CLN) das Risiko einer der im A-Teil abgesicherten Kreditforderungen (in etwas mehr als doppelter nomineller Höhe) ab.

## (2) Bedingungen für die Wertentwicklung der CLNs

Aus den „Endgültigen Bedingungen“ ergibt sich, dass die Wertentwicklung jeder CLN dem jeweils darauf bezogenen CDS-Geschäft in dem Sinne folgt, dass jede CLN ihren Wert verliert, wenn in dem darauf bezogenen CDS-Geschäft die L. Ltd. einen *Barausgleich* wegen eines Kreditereignisses zu leisten hat.

Der Wert jeder CLN wird durch den von der L. Ltd. zum Laufzeitende an den Inhaber der CLN zu zahlenden sog. *End-Rückzahlungsbetrag* bestimmt.

In Ziff. 28 der „Endgültigen Bedingungen“ wird dieser *End-Rückzahlungsbetrag* für sämtliche *Notes* jeweils dahingehend bestimmt, dass es sich um einen Betrag in Höhe des *Tilgungserlöses* handelt, der nach Angabe der *Berechnungsstelle* (engl.: „Calculation Agent“, diese Position ist vertraglich der BNPP zugewiesen) am Fälligkeitstermin zur Ausschüttung zur Verfügung steht.

Der hiernach für die Höhe des *End-Rückzahlungsbetrages* maßgebliche Begriff des *Tilgungserlöses* wiederum ist unter Ziff. 3 des Anhangs A unter der Überschrift „Zusätzliche Definitionen“ dahingehend bestimmt, dass er für jede *Klasse* von *Notes* den Betrag bedeutet, der der Differenz entspricht aus:

- (a) dem durch die Hinterlegungsstelle an die Emittentin im Hinblick auf die betreffende Klasse von *Notes* am betreffenden Termin zu zahlenden Anteil am Tilgungsbetrag der Hinterlegung

minus

(b) einem durch die Emittentin an den Swap-Kontrahenten im Rahmen des betreffenden CDS am betreffenden Tag zu zahlenden Betrag.

Der unter Buchst. (a) dieser Regelung umschriebene Betrag („Anteil am Tilgungsbetrag der Hinterlegung“) entspricht grundsätzlich dem Nominalwert jeder CLN. Bei der Berechnung des Tilgungserlöses hiervon abzuziehen sind nach Buchst. (b) solche Beträge, die die Emittentin ( L. Ltd.) an den Swap-Kontrahenten (BNPP) im Rahmen des betreffenden CDS zu zahlen hat. Die Einrichtung einer *Hinterlegungsstelle* hat im vorliegenden Zusammenhang den Hintergrund, dass die CLNs nach ihrer Emission bei einer dafür bestimmten Gesellschaft (die Funktion wird von der in L. ansässigen Gesellschaft „ T. L. D. T. Corporation p.l.c.“ wahrgenommen) treuhänderisch bis zu ihrer Verwertung hinterlegt und verwaltet werden und die Rechte der verschiedenen Vertragsparteien an und aus den CLNs ohne tatsächliche Übergabe der Wertpapiere geregelt werden.

Nach der dargestellten Regelung vermindert sich der *Tilgungserlös* insbesondere dann, wenn die L. Ltd. im Rahmen eines CDS wegen Eintritts eines *Kreditereignisses* einen *Barausgleich* an die BNPP zu leisten hat. Ist mithin im Rahmen eines CDS-Geschäftes ein „Ausfall“ eines Referenzvermögenswertes zu verzeichnen, aufgrund dessen die L. Ltd. einen Barausgleich in voller Höhe an die BNPP zu leisten hat, vermindert sich dadurch der Wert des Tilgungserlöses, damit wiederum die Höhe des von der L. Ltd. zum Laufzeitende an den Inhaber der CLN zu zahlenden *End-Rückzahlungsbetrages* und damit zugleich der „Wert“ der CLN auf 0.

### (3) Verzinsung der CLNs

Ebenso wie die Wertentwicklung der CLNs folgen auch die aus einer CLN dem Inhaber zustehenden Zinszahlungen grundsätzlich den Regelungen des von der CLN in Bezug genommenen CDS-Geschäfts.

Die aus den CLNs fließenden Zinsen ergeben sich aus den unter Anhang A der *Endgültigen Bedingungen* unter Ziff. 1 geregelten Zinsmodalitäten, wonach Zinsen in Verbindung mit jeder *Note* jeder *Klasse* an jedem *Zinszahlungstag*

(engl. „Interest Payment Date“) in einer Höhe zu zahlen sind, die zum betreffenden Termin für die betreffende Klasse von Notes den zur Ausschüttung bereitstehenden *Zinserlösen* (engl. „Interest Proceeds“) entspricht.

Unter Ziff. 3 des Anhangs A ist geregelt, dass diese *Zinserlöse* in Bezug auf jede *Klasse* von *Notes* und jeden damit verbundenen Zahlungstermin einen Betrag in Höhe der Summe aus dem damit verbundenen *Festbetrag*, der unter den Regelungen des verbundenen CDS zu zahlen ist, sowie einem *Zins* bedeutet, der an die *Emittentin* von der *Hinterlegungsstelle* zu zahlen ist.

Als *Zinszahlungstag* ist für jede Klasse von Notes der jeweilige Zahlungstermin für einen *Festbetrag* aus dem mit der betreffenden *Klasse* von *Notes* verbunden CDS-Geschäft festgelegt.

#### (4) Zusammenfassung

Zusammengefasst bedeutet dies, dass grundsätzlich einerseits der Wert der CLNs die Wertentwicklung des jeweiligen CDS-Geschäfts aus den Vereinbarungen zwischen der L. Ltd. und der BNPP abbildet, und andererseits auch die dem Inhaber des Wertpapiers zustehenden Zinsen an die aus dem jeweiligen CDS zu zahlenden Prämien gekoppelt sind.

Im Ergebnis werden damit die Vertragspositionen aus den CDS-Geschäften in ein handelsfähiges Wertpapier übertragen.

#### ccc) Übertragung der CLNs auf OMEGA und Repo-Geschäfte

Die so gebildeten CLNs wurden sodann zunächst von der BNPP übernommen und von dieser auf die Zweckgesellschaft OMEGA übertragen. OMEGA schloss ferner mit der BNPP für jede einzelne CLN eine sogenannte Repo-Vereinbarung ab, deren Bedingungen in einer beidseitig unterzeichneten Repo-Bestätigung (engl.: „Repo-Confirmation“) der BNPP an OMEGA näher geregelt sind.

Zum Verständnis der Repo-Geschäfte im Rahmen der Gesamttransaktion ist darauf hinzuweisen, dass die Zweckgesellschaft OMEGA mangels eigener Mittel zu Beginn der Transaktion nicht in der Lage ist, den Erwerb der CLNs zu finanzieren. Die CLNs können insoweit wirtschaftlich betrachtet von der BNPP

an OMEGA nur gegen Gewährung eines Darlehens in Höhe des dem Nominalwert der CLNs entsprechenden Kaufpreises übertragen werden. Durch die Repo-Vereinbarungen werden jedoch der OMEGA die Mittel zur Begleichung des Kaufpreises für den erstmaligen Erwerb der CLNs gegenüber der BNPP – wiederum darlehensweise – durch die BNPP zur Verfügung gestellt. Insofern stellen die Repo-Vereinbarungen die Gewährung eines Darlehens des *Käufers* (im Sinne der Repo-Vereinbarung: BNPP) an den *Verkäufer* (im Sinne der Repo-Vereinbarung: OMEGA) dar, wobei dem *Käufer* für den Zeitraum zwischen Verkauf und Rückkauf die geschäftsgegenständlichen Vermögenswerte als Sicherheit für das gewährte Darlehen übertragen werden.

Allerdings war diese Konstruktion, bei der die BNPP an OMEGA mittels der Repo-Geschäfte zu Vertragsbeginn einen Betrag in Höhe des Nominalwertes der CLNs darlehensweise zur Verfügung stellt, der wiederum der OMEGA nur dazu dient, die ebenfalls bei der BNPP bestehende Kaufpreisschuld für die erste Übertragung der CLNs zu begleichen, an sich wirtschaftlich sinnlos, weil sie nur eine weitere vertragliche „Verschachtelung“ der wirtschaftlichen Lage darstellt und nichts an dem Umstand ändert, dass OMEGA den Erwerb der Vermögenswerte durch ein Darlehen der BNPP finanziert, das (nur) durch die Vermögenswerte selbst besichert ist. Insofern verfolgen die Repo-Geschäfte im Rahmen der Gesamttransaktion nicht im eigentlichen Sinne den Zweck einer „Finanzierung“ des Erwerbs der CLNs durch OMEGA, ihnen kommt vielmehr im Rahmen der Gesamttransaktion „Omega 55“ eine andere Bedeutung zu. Sie stellen im Zusammenhang mit den von der HSH Nordbank AG zur Verfügung gestellten sog. „Liquiditätsfazilitäten“ ein Vehikel dar, das es der BNPP erlaubt, die Inanspruchnahme dieser Liquiditätsfazilitäten durch OMEGA zu steuern.

#### (1) Grundsätzliches

---

Auch den Repo-Vereinbarungen liegt ein in seiner Einleitung verbindlich in Bezug genommenes Mustervertragswerk zugrunde, und zwar das am selben Tage zwischen OMEGA und BNPP abgeschlossene „Global Master Repurchase Agreement“ (GMRA) in der Version aus Oktober 2002, wobei es sich um ein am Markt verfügbares, von den Vereinigungen „The Bond Market Association“ (TBMA) und der „International Securities Market Association“ (ISMA) zur

Verfügung gestelltes Mustervertragswerk für Rückkaufvereinbarungen (Repo-Geschäfte) handelt.

Das Dokument definiert zunächst die BNPP als „Repo-Gegenpartei“ und OMEGA als die „Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt“, sowie anschließend die „Repo-Gegenpartei“ als „Käufer“ und die „Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt“ als „Verkäufer“. Für jede CLN, die in ihrer Gesamtheit in der Repo-Bestätigung auch als die „gekauften Sicherheiten“ (engl. „Purchased Securities“) bezeichnet werden, wird danach ein einzelnes Repo-Geschäft abgeschlossen. Dabei sind die Gegenstände der jeweiligen Ver- und Rückkaufgeschäfte in einer der Repo-Bestätigung als Anlage beigefügten tabellarischen Aufstellung einzeln bezeichnet. Die Tabelle führt (neben dem hier nachfolgend noch gesondert darzustellenden STCDO) unter der jeweiligen Bezeichnung „Series 7 Pass-through Notes issued by Liquidity Limited“ und einer von „001“ bis „194“ reichenden „Klassen“-Bezeichnung die 194 von der L. Ltd. emittierten CLNs unter Angabe ihres Nominalwerts (engl. „Nominal Amount“), ihres (anfänglichen) Kaufpreises (engl.: „Purchase Price“), der jeweils dem angegebenen Nominalwert entspricht, ihrer jeweiligen ISIN sowie des jeweils geltenden „Repo-Spreads“, der für alle 195 Vermögenswerte anfänglich auf 0% festgesetzt ist, auf.

Die Vereinbarung sieht einen oder unter Umständen auch mehrere sog. „Transaktionen“ vor, die jeweils aus einem Verkauf und späteren Rückkauf der von OMEGA erworbenen Wertpapiere von OMEGA an die BNPP (Verkauf) und von der BNPP an OMEGA (Rückkauf) bestehen.

## (2) Kauf- und Verkaufsdatum

Die Bedingungen für die einzelnen Kauf- und Verkaufsvorgänge sind nach der Regelungstechnik dieses Vertragswerkes im Wesentlichen über die Definition der für *Kauf* und *Rückkauf* jeweils vorgesehenen Zeitpunkte festgelegt. Begrifflich wird zu diesem Zweck zwischen *Kaufdatum* (engl: „Purchase Date“) und *Rückkaufdatum* (engl.: „Repurchase Date“) unterschieden.

Nach Ziff. 3. (c) des GMRA hat der Verkäufer zu jedem *Kaufdatum* die Vermögenswerte, die Gegenstand des Repo-Geschäfts sind, an den Käufer

gegen die Zahlung des *Kaufpreises* zu übertragen. Umgekehrt hat am *Rückkaufsdatum* der *Käufer* an den *Verkäufer* die Vermögenswerte gegen Zahlung des *Rückkaufspreises* zu übertragen.

Die erste Transaktion (engl. „first transaction“) innerhalb jedes Repo-Geschäfts hat gem. Ziff. 1 („Allgemeine Bedingungen“ (engl.: „General Terms“)) ein *Kaufdatum*, das mit dem Vertragsdatum (engl.: „Contract Date“) zusammenfällt. Unter *Vertragsdatum* in diesem Sinne ist der Zeitpunkt zu verstehen, zu dem OMEGA die geschäftsgegenständlichen Vermögenswerte, mithin auch die hier in Rede stehenden CLNs, erstmalig erwirbt. Der jeweilige (von der BNPP zu entrichtende) Kaufpreis ist der der Repo-Bestätigung anliegenden Tabelle zu entnehmen und entspricht zu Beginn des Geschäfts dem Nominalwert der jeweiligen CLN. Die CLNs werden mithin unmittelbar nach dem Erwerb durch OMEGA erstmals an die BNPP gegen Zahlung des Kaufpreises veräußert.

Für jede weitere jeweils aus Verkauf und Rückkauf bestehende „Transaktion“ fällt der *Kaufzeitpunkt* mit dem *Rückkaufzeitpunkt* der vorangehenden Transaktion zusammen. An jeden Rückkauf eines Vermögenswerts durch OMEGA schließt sich mithin unmittelbar ein erneuter Verkauf des Vermögenswertes an die BNPP an, solange die Repo-Vereinbarung andauert.

Zum *Rückkaufzeitpunkt* findet sich unter der bereits genannten Rubrik „Allgemeine Bedingungen“ die Regelung, dass ein Rückkauf insbesondere dann erfolgt, wenn das jeweilige Repo-Geschäft beendet wird, was unter anderem der Fall ist, wenn ein sog. „Repo-Refinanzierungsereignis“ (engl.: „Repo Refinancing Event“) eintritt. In diesem Fall findet kein erneuter Verkauf mehr statt.

### (3) Zahlungsflüsse und Befugnis der BNPP zur „Festlegung“ des „Repo-Spreads“

Die mit den Kauf- und Verkaufsvorgängen korrespondierenden Zahlungsflüsse sind wie folgt geregelt:

Zu Beginn jeder aus Verkauf und Rückkauf bestehenden „Transaktion“ wird von der BNPP als *Käufer* ein Kaufpreis entrichtet, der sich zu Beginn der Transaktion aus der von den Parteien vereinbarten tabellarischen Aufstellung ergibt.

Bei einem Rückkauf ergibt sich der Rückkaufpreis aus der Summe des Kaufpreises und einer sog. „Preisdifferenz“. Diese *Preisdifferenz* ergibt sich wiederum aus einem auf das (mit 360 Tagen angesetzte) Jahr berechneten *Pensionssatz* (engl.: „Pricing Rate“), der tagesgenau auf die für jede Transaktion zwischen Kauf und Rückkauf liegende Zeitspanne angewandt wird (Beispielsweise beträgt die Preisdifferenz bei einem Kaufpreis von 100 EUR, einem Pensionssatz von 5 % und einer Zeitspanne von 38 Tagen:  $100 \text{ EUR} \cdot 38/360 \cdot 0,05 = 0,53 \text{ Cent}$ ).

Der Pensionssatz kann sich in jedem einzelnen Repo-Geschäft variabel entwickeln, er stellt sich als Summe des *Referenzzinssatzes* (engl. „Applicable Benchmark Rate“) und des sog. „Repo-Spreads“ dar. Der *Referenzzinssatz* ist im Anhang 1 zum *Rahmenvertragswerk* geregelt und entspricht für die Zwecke der Repo-Geschäfte dem EURIBOR.

Für die erste aus Verkauf und Rückkauf bestehende Transaktion ist der *Repo-Spread* für alle von OMEGA gehaltenen CLNs, wie sich aus der bereits erwähnten tabellarischen Aufstellung ergibt, vertraglich auf 0% festgelegt. Im weiteren Verlauf kann dieser Repo-Spread allerdings von Seiten der BNPP geändert werden. Hierzu ist unter der bereits genannten Begriffsbestimmung des Pensionssatzes unter den „Allgemeinen Bedingungen“ ergänzend geregelt, dass der Repo-Spread für jedes Repo-Geschäft zunächst der in der anliegenden Tabelle angegebene Spread sei, der jeweils durch Mitteilung der Repo-Gegenpartei (BNPP) an die Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt (OMEGA) und an die *Führungsbank* (engl.: „Facility Agent“, diese Rolle wird ebenfalls von der BNPP wahrgenommen) geändert werden kann.

Hiernach ist die BNPP mithin befugt, den Repo-Spread und damit die *Preisdifferenz* und damit wiederum den von OMEGA zu zahlenden Rückkaufpreis für eine CLN im Rahmen einer Repo-Transaktion zu erhöhen.

Die genannte Regelung aus der Begriffsbestimmung zum Pensionssatz enthält keine inhaltliche Begrenzung der Befugnis der BNPP zur Festlegung des Repo-Spreads. Zur näheren inhaltlichen Definition der Befugnis solcher Festlegungen ist allerdings unter dem Stichwort *Festlegungen* (engl.: „Determinations“) in den Allgemeinen Bedingungen der Repo-Bestätigung geregelt, dass die BNPP (in ihrer vertraglichen Stellung als *Repo-Gegenpartei*) alle *Festlegungen* in ihrem

alleinigen und absoluten Ermessen, aber immer in gutem Glauben handelnd, vornimmt und dass diese Festlegungen, falls nicht vorsätzliche Nichterfüllung, böser Glaube oder ein offensichtlicher Irrtum vorliegen, für die *Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt* (OMEGA) verbindlich sind. Ferner gibt unter demselben Stichwort die *Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt* (OMEGA) eine Bestätigung ab, dass die Repo-Gegenpartei (BNPP) unter Umständen, „in denen keine beobachtbaren Marktpreise vorhanden sind“ (was für die CLNs immer zutrifft, weil diese individuell für die vorliegende Transaktion geschaffenen Wertpapiere am Markt nicht gehandelt werden), Berechnungen und Festlegungen vornehmen kann, und dass die Repo-Gegenpartei dies unter Verwendung derjenigen Quellen oder Methoden, die sie für angebracht hält, in gutem Glauben gemäß den Bestimmungen dieses Vertrags tut.

Ebenso wie hiernach OMEGA gab auch die HSH Nordbank AG, auf deren Verpflichtungen aus den vereinbarten Liquiditätsfazilitäten sich eine Erhöhung des Repo-Spreads mittelbar auswirkte, Zusicherungen ab, die der BNPP einen weiten Spielraum bei der Vornahme der Festlegung der Repo-Spreads einräumte. In dem als sog. „Sideletter“ bezeichneten, für die HSH Nordbank im Zusammenhang mit dem Abschluss des A-Teils am 21. Dezember 2007 verbindlich unterzeichneten, von der HSH Nordbank AG an die BNPP gerichteten Zusicherungsschreiben wird unter Buchst. (d) namentlich folgendes erklärt:

„(...) Wir erkennen weiter an, dass sie in Bezug auf die Transaktionen in einer Reihe von Eigenschaften tätig sind und dass demzufolge Interessenkonflikte entstehen können und dass Sie für derartige Konflikte bzw. für von Ihnen in ihrer jeweiligen Kapazität getroffene Entscheidungen nicht haften. Wir erkennen an, dass Sie dazu berechtigt sind, solche Entscheidungen gemäß der Dokumentation zu den Transaktionen nach freiem Ermessen zu treffen, sofern nicht ausdrücklich anders vereinbart; wir erkennen außerdem an, dass Sie bei der Ausübung der Funktion einer Repo Counterparty dazu berechtigt sein werden bzw. es erforderlich sein wird, bestimmte Entscheidungen nach freiem Ermessen zu treffen, z. B. in Bezug auf die vorherrschenden Reposätze in Bezug auf Vermögenswerte, die u. U schwer zu liquidieren sind.“

Die BNPP hatte mithin nach den genannten Regelungen die Möglichkeit, durch Ausübung des genannten weitgehenden Ermessens über den „Repo-Spread“ den von OMEGA im Rahmen der Repo-Vereinbarungen zu zahlenden Rückkaufpreis zu erhöhen.

Wie nachfolgend noch näher ausgeführt wird, diente diese Regelung der BNPP nicht dazu, aus dem Repo-Geschäft höhere Zahlungen der OMEGA zu erzielen, sondern hatte vielmehr zum Ziel, der BNPP die Steuerung der Inanspruchnahme der von der HSH Nordbank zur Verfügung gestellten Liquiditätsfazilitäten durch OMEGA zu ermöglichen.

#### ddd) Die Liquiditätsfazilitäten

Der letzte Schritt der Risikorückübertragung auf die HSH Nordbank AG wurde vertraglich durch die Vereinbarung sog. „Liquiditätsfazilitäten“ vollzogen, die die HSH Nordbank AG und die BNPP jeweils anteilig im Verhältnis 49% zu 51% gegenüber der OMEGA zur Verfügung stellten, und nach deren Inhalt sie der OMEGA unter bestimmten Voraussetzungen an OMEGA „Liquidität“ zur Verfügung zu stellen, d. h. Zahlungen zu leisten hatten.

Die Einzelheiten zu diesen Liquiditätsfazilitäten sind insbesondere in einem sog. *Rahmendokument* (engl.: „Framework Document“) zwischen der OMEGA, der BNPP, der HSH Nordbank AG und der Gesellschaft „T. L. D. T. Corporation p.l.c.“ und einem *Kreditvertrag* (engl. „Facility Agreement“) zwischen der OMEGA, der HSH Nordbank AG und der BNPP geregelt, die am 24. Januar 2008 verbindlich vereinbart wurden.

Im Rahmen dieses Vertragswerkes nahm die BNPP außerdem die Funktion der „Führungsbank“ (engl. „Facility Agent“) sowie insbesondere auch des sog. „Nebenkreditgebers“ (engl. „Ancillary Facility Provider“) wahr, dessen Aufgabe unter anderem in der Finanzierung der allgemeinen laufenden Kosten der OMEGA sowie in einer Vielzahl weiterer vertraglicher Verwaltungs- und Festlegungsbefugnisse bestand.

Der Kreditvertrag regelt in Ziff. 1.1, dass darin die Regelungen und Begriffsbestimmungen aus Anhang 1 des *Rahmendokuments* einbezogen werden. Das *Rahmendokument* besteht insgesamt aus 8 als „Anhängen“

bezeichneten Einzeldokumenten, hinsichtlich derer die dieses Dokument unterzeichnenden Parteien sich damit einverstanden erklärt haben, dass diese 8 Anhänge im Fall ihrer Einbeziehung in weitere Vertragsdokumente für diese Vertragsdokumente gelten sollen. Darüber hinaus nehmen sowohl *Kreditvertrag* als auch *Rahmendokument* auf weitere im Rahmen des B-Teils abgeschlossene Vertragsdokumente, insbesondere diejenigen über die zwischen OMEGA und der BNPP getroffenen Repo-Vereinbarungen Bezug.

#### (1) Grundsätzliche Regelungen zu den Liquiditätsfazilitäten

Gegenstand der Regelung über die Liquiditätsfazilitäten ist, dass diese von der HSH Nordbank AG und der BNPP gegenüber OMEGA zur Verfügung gestellt und durch OMEGA unter bestimmten Voraussetzungen von OMEGA in Anspruch genommen werden können. Dabei bezieht sich jeweils eine einzelne, von der HSH Nordbank AG und der BNPP jeweils gemeinsam anteilig in dem bereits bekannten Verhältnis von 49% zu 51% zur Verfügung gestellte Liquiditätsfazilität auf jeweils einen von OMEGA erworbenen Vermögenswert, namentlich die dargestellten CLNs sowie den noch gesondert zu behandelnden STCDO, mithin handelt es sich insgesamt um 195 vereinbarte Liquiditätsfazilitäten.

Die Voraussetzungen der Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilitäten und der Rückzahlung in Anspruch genommener Liquiditätsbeträge (Valuta) sind mit der Wertentwicklung des jeweiligen von OMEGA gehaltenen Vermögenswertes (namentlich der CLNs, ebenso aber auch des STCDO) und bestimmten Ereignissen aus den hinsichtlich jedes einzelnen solchen Vermögenswertes zwischen OMEGA und der BNPP abgeschlossenen Repo-Vereinbarungen verknüpft.

Einleitend wird unter Ziff. 2.1 (a) des Kreditvertrages bestimmt, dass die Liquiditätsfazilitäten von den „Liquidity Facility Providers“ (HSH Nordbank AG und BNPP) gegenüber der *Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt* (OMEGA) bereitgestellt werden, und dass diese Liquiditätsfazilitäten verfügbar sind im Wege von *Liquiditätsziehungen* (engl.: „Liquidity Drawings“), *Term-Out-Ziehungen* (engl. „Term-out Drawings“), und *Stand-by-Ziehungen* (engl.: „Stand-

by Drawings”), wobei der Begriff der *Ziehung* die Inanspruchnahme oder Valutierung der Kreditlinie bezeichnet.

Unter Ziff. 2.5 des Kreditvertrages ist unter der Überschrift „Zweck“ (engl. „Purpose“) ferner unter anderem geregelt, dass die *Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt* (OMEGA), die Mittel aus den einzelnen Liquiditätsziehungen dazu zu verwenden hat, nach dem Eintreten eines *Repo-Refinanzierungsereignisses* hinsichtlich jeglichen Repo-Geschäfts, das in Bezug auf den betreffenden Vermögenswert abgeschlossen wurde, den Rückkaufspreis im Rahmen der jeweiligen Repo-Vereinbarung zu zahlen. Hieraus ergibt sich, dass die Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilitäten insbesondere dazu dient, unter bestimmten Voraussetzungen die „Finanzierung“ der von OMEGA erworbenen Vermögenswerte durch die mit der BNPP abgeschlossenen Repo-Vereinbarungen abzulösen bzw. zu ersetzen.

Zum Umfang der bereitgestellten Liquiditätsfazilitäten ist bereits in der Präambel des Kreditvertrages unter Buchst. (B) einleitend ausgeführt, dass die *anfänglichen Kreditgeber* (HSH Nordbank AG und BNPP) sich bereit erklärt haben, nach den weiteren Bedingungen und Konditionen des Kreditvertrages für die *Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt* (OMEGA) eine Liquiditätsfazilität bezüglich der Vermögenswerte bereitzustellen, die in einem Anhang 1 zum Kreditvertrag angegeben sind. In diesem Anhang 1 sind unter der Überschrift „Die Engagements“ (engl.: „The Commitments“) tabellarisch die von OMEGA erworbenen „Vermögenswerte“ aufgeführt, es handelt sich einerseits um den hier noch gesondert zu erörternden STCDO sowie im Übrigen um die 194 von OMEGA gehaltenen CLNs, für die die HSH Nordbank AG ausweislich Spalte 2 der Tabelle jeweils „Engagements“ in dort konkret festgesetzter Höhe übernimmt, wobei die Beträge der Höhe nach jeweils 49% des ebenfalls in der Tabelle angegebenen Nominalwertes der betreffenden Vermögenswerte entsprechen. Daher beträgt die Summe aller von der HSH Nordbank AG zur Verfügung gestellten anteiligen Liquiditätsfazilitäten (unter Vernachlässigung des STCDOs) – entsprechend dem Nominalwert der im A-Teil der Gesamttransaktion abgesicherten Kreditforderungen der HSH Nordbank AG, auf die die CLNs sich beziehen – insgesamt 1.963.712.900 EUR.

## (2) Dauer der Bereitstellung der Liquiditätsfazilitäten

Die Liquiditätsfazilitäten waren von Seiten der HSH Nordbank AG grundsätzlich für einen begrenzten, allerdings unter bestimmten Voraussetzungen zur Verlängerung vorgesehenen Zeitraum gegenüber OMEGA zur Verfügung zu stellen.

Diesbezüglich ist unter Ziff. 1.2 des Kreditvertrages ein *Liquiditätszusagezeitraum*, mit dessen Ablauf die Verpflichtung zur Bereitstellung der Liquiditätsfazilitäten endete, mit folgendem Inhalt geregelt:

„bezüglich jeglichen Liquiditätskreditgebers, der nicht gleichzeitig auch der Nebenkreditgeber ist, der Zeitraum, der am 20. Januar 2009 (einschließlich) (bzw., wenn dieses Datum kein Geschäftstag ist, am nächsten darauffolgenden Geschäftstag (einschließlich)) ausläuft, wobei dieser Zeitraum jeweils in Übereinstimmung mit diesem Vertrag verlängert werden kann (oder, falls früher, bezüglich jeglichen Liquiditätskredits am Vermögenswert-Fälligkeitstermin des Vermögenswertes, der Gegenstand dieses Liquiditätskredits ist); und bezüglich jeglichen Liquiditätskreditgebers, der gleichzeitig auch der Nebenkreditgeber ist, der Zeitraum, der am Portfolioauflösungsdatum ausläuft“

Da die Funktion des hier erwähnten „Nebenkreditgebers“ vertraglich der BNPP zugewiesen ist, gilt diese Regelung, wonach der (ursprüngliche) Liquiditätszusagezeitraum am 20. Januar 2009 ausläuft, nur für die HSH Nordbank AG. Die zeitliche Begrenzung der Laufzeit der Liquiditätsfazilitäten hat einen, wie unten unter Ziff. 2 noch zu erläutern, aufsichtsrechtlichen Hintergrund.

Diese Laufzeitregelung wird ergänzt durch eine unter Ziff. 2.3 des Kreditvertrags getroffene Regelung über „Verlängerung der Liquiditätszusagen“ mit folgendem Inhalt:

„(a) Die Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt, kann höchstens 90 Tage und mindestens 30 Tage vor dem Ende des für irgendeinen Liquiditätskreditgeber relevanten Liquiditätszusagezeitraums diesem Liquiditätskreditgeber einen Antrag auf Verlängerung der Liquiditätszusage übermitteln (mit Kopie an die Führungsbank und jeden

anderen Kreditgeber), mit dem sie beantragt, dass der für diesen Liquiditätskreditgeber geltende Liquiditätszusagezeitraum verlängert wird.

(b) Wenn ein Liquiditätskreditgeber einen Antrag auf Verlängerung des für ihn geltenden Liquiditätszusagezeitraums gemäß Absatz (a) oben anzunehmen wünscht, muss er der Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt, mindestens 20 Tage vor dem Ende dieses Zeitraums eine Genehmigung der Verlängerung der Liquiditätszusage (mit Kopie an die Führungsbank und jeden anderen Kreditgeber) übermitteln. Zur Klarstellung: Kein Liquiditätskreditgeber ist verpflichtet, irgendeiner Verlängerung irgendeines für ihn geltenden Liquiditätszusagezeitraums zuzustimmen.

(c) Wenn ein Kreditgeber nach Eingang eines Antrags auf Verlängerung der Liquiditätszusage bei ihm innerhalb des darin festgelegten Zeitraums eine Genehmigung der Verlängerung der Liquiditätszusage gemäß obigem Absatz (b) übermittelt, wird der geltende Liquiditätszusagezeitraum verlängert, und zwar bis zu dem früheren der folgenden Zeitpunkte:

- (i) das Datum, das für diesen Zweck in dem betreffenden Antrag auf Verlängerung der Liquiditätszusage angegeben sein kann; oder
- (ii) das Datum, das 364 Tage nach dem Ende des dann aktuellen Liquiditätszusagezeitraums liegt, der für den betreffenden Liquiditätskreditgeber gilt (bzw., falls dieser Tag kein Geschäftstag ist, der vorhergehende Geschäftstag).

(d) Wenn ein Liquiditätskreditgeber nach Eingang eines Antrags auf Verlängerung der Liquiditätszusage bei ihm nicht innerhalb des darin festgelegten Zeitraums eine Genehmigung der Verlängerung der Liquiditätszusage gemäß obigem Absatz (b) übermittelt, gilt die Verlängerung des für ihn zutreffenden Liquiditätszusagezeitraums durch ihn als abgelehnt, und alle Engagements, die er im Rahmen irgendeines Liquiditätskredits übernommen hat, enden mit dem Ablauf dieses Zeitraums.

(e) Wenn sich ein Liquiditätskreditgeber dafür entschieden hat, den für ihn geltenden Liquiditätszusagezeitraum nicht zu verlängern, oder der für ihn geltende Liquiditätszusagezeitraum als in Übereinstimmung mit obigem Absatz (d) durch ihn abgelehnt gilt, so:

(i) kann die Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt, bei diesem Liquiditätskreditgeber im Rahmen jeglichen Liquiditätskredits (immer gemäß Klausel 4 (Vorbedingungen)) eine Term-Out-Inanspruchnahme beantragen;

oder

(ii) kann der betroffene Liquiditätskreditgeber eine Übertragung seiner übrigen im Rahmen dieses Vertrags und der anderen Transaktionsdokumente bestehenden Rechte und Verpflichtungen an einen Ersatz-Liquiditätskreditgeber in Übereinstimmung mit untenstehender Klausel 10 (Übertragung) beantragen.“

Infolge dieser Regelung war mithin zunächst eine Laufzeit für die Liquiditätsfazilitäten der HSH Nordbank AG bis zum 20. Januar 2009 und für die sich anschließende Zeit eine jeweilige Verlängerung um 364 Tage vorgesehen, wobei ein Liquiditätskreditgeber grundsätzlich zu dieser Verlängerung nicht verpflichtet war, jedoch im Falle der Nichtverlängerung mit einer (sogleich noch zu erläuternden) sog. „Term-Out-Ziehung“ der Liquiditätsfazilität rechnen musste, sofern er nicht das Geschäft insgesamt durch Übertragung auf einen Dritten i. S. d. o. g. Klausel 2.3 (e) (ii) i. V. m. Klausel 10 (deren näherer Erläuterung es im vorliegenden Zusammenhang nicht bedarf) für sich beenden konnte oder wollte.

### (3) Die Ziehung der Liquiditätsfazilitäten

Unter Ziff. 4 des Kreditvertrages sind unter der Überschrift „Vorbedingungen für die Inanspruchnahme“ (engl.: „Conditions precedent to utilisation“) die nachfolgend geschilderten sachlichen Voraussetzungen für die als „Ziehung“ (engl.: „Drawing“) bezeichnete Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilitäten näher geregelt (wobei sich der Begriff der „Vorbedingung“ im Unterschied zur bloßen „Bedingung“ dadurch erklärt, dass der Vertrag für die tatsächliche

Inanspruchnahme der Fazilitäten neben dem Vorliegen der „Vorbedingungen“ noch zusätzliche formelle Voraussetzungen aufstellt, insbesondere die förmliche Stellung eines Inanspruchnahmeantrages durch OMEGA).

Die „Vorbedingungen“ gemäß Ziff. 4.1 und 4.2 des Kreditvertrages betreffen formelle anfängliche Voraussetzungen der Ziehungen, insbesondere die Übergabe bestimmter Vertragsdokumente an OMEGA.

Die maßgeblichen sachlichen Voraussetzungen sind sodann, jeweils getrennt für verschiedene Arten der „Ziehung“, in Ziff. 4.3 des Kreditvertrages geregelt:

#### (a) Liquiditätsziehung

Nach Ziff. 4.3. Buchst. (a) setzt eine sog. *Liquiditätsziehung* (im Sinne von Ziff. 2.1 (a) des Kreditvertrages) (engl.: „Liquidity Drawing“) Folgendes voraus:

„Die Verpflichtung eines jeden Kreditgebers, jegliche Ziehung im Rahmen jeglicher Fazilität zur Verfügung zu stellen. bzw. im Fall des Repo-Fazilitäts-Gebers, einen Back-up-Repo abzuschließen, besteht vorbehaltlich der Erfüllung folgender Vorbedingungen :

(a) nur im Falle einer Liquiditätsziehung:

- (i) ein Repo-Refinanzierungsereignis ist eingetreten in Verbindung mit dem Vermögenswert, der der Gegenstand des betreffenden Liquiditätskredits ist; und
- (ii) der Vermögenswert, der Gegenstand des betreffenden Liquiditätskredits ist, ist kein notleidender Vermögenswert.“

#### (aa) Liquiditätsziehung im Falle eines Repo-Refinanzierungsereignisses

Ein hiernach die *Liquiditätsziehung* ermöglichendes *Repo-Refinanzierungsereignis* liegt nach einer Regelung in Ziff. 1 des Anhangs 1 zum Rahmenvertragswerk unter dem Stichwort *Repo-Refinanzierungsereignis* insbesondere dann vor, wenn jeweils im Hinblick auf eine Repo-Vereinbarung und einen Vermögenswert

(a) ein *Verlustereignis* hinsichtlich des Vermögenswertes eintritt, oder

(b) die Kosten, die der *Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt*, aus der Finanzierung des jeweiligen Vermögenswertes durch das jeweilige Repo-Geschäft zu dem jeweils gültigen *Pensionssatz* entstehen, diejenigen Kosten um mehr als 5 Basispunkte übersteigen, die dadurch entstehen, dass die *Gesellschaft die die Vermögenswerte erwirbt* zur Finanzierung des Vermögenswertes die Liquiditätsfazilität in Anspruch nimmt und hierfür die vereinbarte Bereitstellungsprovision entrichtet.

Die unter (b) dargestellte Variante des Eintritts eines *Repo-Refinanzierungsereignisses* regelt den bereits dargestellten Zusammenhang, wonach die BNPP im Rahmen der mit OMEGA abgeschlossenen Repo-Geschäfte durch Erhöhung des *Repo-Spreads* eine Erhöhung des *Pensionssatzes* und damit eine Erhöhung der bei der OMEGA für die Finanzierung der Vermögenswerte (namentlich der CLNs) entstehenden Kosten herbeiführen kann, was wiederum OMEGA die Inanspruchnahme einer Liquiditätsfazilität ermöglicht, wenn die Kosten der Finanzierung über die Repo-Vereinbarung diejenigen der Finanzierung über die betreffende Liquiditätsfazilität um mehr als 5 Basispunkte (0,05%) übersteigen.

Dabei war OMEGA nicht nur berechtigt, sondern aus den Repo-Vereinbarungen auch verpflichtet, im Falle eines *Repo-Refinanzierungsereignisses* die den betroffenen Vermögenswert betreffende Liquiditätsfazilität (in voller Höhe) in Anspruch zu nehmen. Unter Ziff. 2.3 des von OMEGA und der BNPP vereinbarten Annexes 1 zum GMRA heißt es, dass die Parteien zustimmen, dass, wenn eine der in der Repo-Bestätigung bezeichneten Transaktionen vor dem Fälligkeitsdatum des von der Transaktion betroffenen Vermögenswertes beendet wird, die *Gesellschaft die die Vermögenswerte erwirbt* (OMEGA), sofern sie nach dem *Kreditvertrag* dazu berechtigt ist, eine *Liquiditätsziehung* durchführt, um die Zahlung des betreffenden *Rückkaufpreises* der letzten Transaktion finanzieren zu können. Im Hinblick darauf sagt die *Gesellschaft die die Vermögenswerte erwirbt* (OMEGA) unter anderem zu, sofort nach Aufforderung durch die *Repo-Gegenpartei* (BNPP) einen Antrag auf Inanspruchnahme oder einen Antrag auf Verlängerung der Liquiditätszusage gemäß dem Kreditvertrag zu stellen.

Aus dem Zusammenwirken dieser Vertragsregelungen folgt, dass die BNPP grundsätzlich im Wege einer Erhöhung des Repo-Spreads OMEGA dazu veranlassen kann, für einen bestimmten Vermögenswert die darauf bezogene Liquiditätsfazilität im Wege einer *Liquiditätsziehung* in Anspruch zu nehmen.

(bb) Zur Sonderregelung für *notleidende Vermögenswerte* und deren Umgehung

Zum Begriff des *notleidenden Vermögenswertes*, dessen Vorliegen nach der dargestellten Regelung in Ziff. 4.3. (a) (ii) des Kreditvertrages eine *Liquiditätsziehung* ausschließt, enthält Anhang 1 zum Rahmendokument unter Ziff. 1 („Begriffsbestimmungen“) die Definition, dass es sich bei einem *notleidenden Vermögenswert* um einen solchen Vermögenswert handelt, bezüglich dessen ein *Verlustereignis* eingetreten ist.

Der Begriff des *Verlustereignisses* ist in den *Begriffsbestimmungen* des Anhangs 1 zum Rahmendokument wie folgt geregelt:

*Verlustereignis* bedeutet bezüglich eines Vermögenswertes mindestens einen der nachstehenden Vorfälle, der durch *öffentlich verfügbare Informationen* belegt ist, die die betreffende *Repo-Gegenpartei* in Kopie und zusammen mit einer Benachrichtigung über ein *Verlustereignis* vorlegt:

- (a) eine Abschreibung (engl.: „Writedown“);
- (b) eine Nichtzahlung von Tilgungen (engl. „Failure to Pay Principal“)
- (c) eine Nichtzahlung von Zinsen (engl.: „Failure to Pay Interest“);  
oder
- (d) eine Herabstufung auf „notleidend“ (engl.: „Distressed Ratings Downgrade“);

Hiernach hätte – an sich – die Inanspruchnahme einer Liquiditätsfazilität im Falle eines *Repo-Refinanzierungsereignisses* für einen von OMEGA erworbenen Vermögenswert – namentlich eine CLN – gerade für den Fall ausgeschlossen sein können, dass die CLN deshalb wertlos wurde, weil eine der im A-Teil

abgesicherten 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG einem Kreditereignis unterlag, dies zu einem entsprechenden Ausfall im Rahmen der zwischen der BNPP und der L. Ltd. abgeschlossenen CDS-Geschäfte führte, dadurch die auf dieses CDS-Geschäft bezogene CLN ebenfalls wertlos wurde und insofern als „notleidend“ hätte einzustufen sein können.

Wäre dies der Fall gewesen, so wäre die Steuerung der Inanspruchnahme der von der HSH Nordbank AG bereit gestellten Liquiditätsfazilitäten durch die Herbeiführung eines Repo-Refinanzierungsereignisses seitens der BNPP und damit die Rückübertragung des Risikos aus den 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG auf diese im Rahmen des B-Teils 1 ins Leere gelaufen.

Indes ermöglichten weitere vertragliche Regelungen es der BNPP, diese bei oberflächlicher Betrachtung des Vertragswerkes bestehende Schranke für die Inanspruchnahme der HSH Nordbank AG für „notleidende“ CLNs zu umgehen.

Diese Umgehungsmöglichkeit beruht namentlich auf dem Umstand, dass die Regelung unter Ziff. 4.3 des Kreditvertrages es zwar ausschloss, dass eine Liquiditätsfazilität für einen bereits ausgefallenen Vermögenswert der OMEGA „in Anspruch genommen“ (also gezogen) wurde, zugleich aber keine Verpflichtung der OMEGA bestand, für den Fall, dass eine Liquiditätsfazilität bereits in Anspruch genommen (gezogen) worden war, bevor ein Vermögenswert „notleidend“ wurde, die bereits in Anspruch genommene Ziehung an die Liquiditätsgeber zurückzuzahlen (dazu sogleich unter Buchst. (cc)).

Daher konnte die BNPP eine Risikoverlagerung auf die HSH Nordbank AG über die Liquiditätsfazilitäten trotz der dargestellten „Schranke“ dann erreichen, wenn sie hinsichtlich jedes Vermögenswertes der OMEGA bewirken konnte, dass die auf einen bestimmten Vermögenswert bezogene Liquiditätsfazilität bereits vor dem Zeitpunkt, zu dem der Vermögenswert „notleidend“ wurde, durch OMEGA in Anspruch genommen worden war.

Diese Möglichkeit ergab sich für die BNPP hinsichtlich der von OMEGA gehaltenen CLNs, ohne dass es dazu einer spekulativen „Vorhersage“ über deren zukünftige Wertverluste bedurft hätte, aus den weiteren Bedingungen, die das Vertragswerk dafür aufstellte, dass ein Vermögenswert im Sinne des Vertrages als „notleidend“ zu behandeln war.

Zu diesen Bedingungen gehörte nach der dargestellten Definition des *Verlustereignisses* in Anlage 1 zum Rahmendokument, dass die Eigenschaft eines Vermögenswertes als *notleidend* es voraussetzte, dass das entsprechende Verlustereignis durch die Repo-Gegenpartei (mithin die BNPP) durch eine Mitteilung bekanntgegeben und durch *Öffentlich verfügbare Information* (engl.: „Publicly Available Information“) nachgewiesen werden musste.

Hieraus ergibt sich, dass eine von OMEGA gehaltene CLN nicht schon dann als „notleidend“ im Sinne des Rahmendokumentes und des Kreditvertrages galt, wenn die faktischen Voraussetzungen ihrer Wertlosigkeit dadurch eintraten, dass hinsichtlich einer der im A-Teil abgesicherten Kreditforderungen eines der dort geregelten „Kreditereignisse“ eintrat. Zwar fand dadurch im Rahmen des auf eine solche Kreditforderung bezogenen CDS-Geschäftes zwischen der BNPP und der L. Ltd. ebenfalls ein Kreditereignis statt, das in der Folge auch zur faktischen Wertlosigkeit der CLN führte. Jedoch bestand für die BNPP die Möglichkeit, im Falle eines solchen Ereignisses zunächst über die dargestellte Erhöhung des Repo-Spreads ein Repo-Refinanzierungsereignis hinsichtlich der betroffenen CLN herbeizuführen, woraufhin OMEGA die entsprechende Liquiditätsfazilität in Anspruch zu nehmen verpflichtet war, und erst nach dieser Inanspruchnahme gegenüber OMEGA in ihrer Funktion als Repo-Gegenpartei hinsichtlich dieser CLN eine Mitteilung über das *Verlustereignis* und eine Mitteilung über diesbezügliche *Öffentlich verfügbare Informationen* abzugeben.

Ebenso konnte die BNPP darüber hinaus bei Ausfall eines der im A-Teil abgesicherten Kredite auch im Rahmen der jeweiligen CDS-Vereinbarung mit der L. Ltd. die dort wie bereits dargestellt ebenfalls vorgesehene *Kreditereignismitteilung* solange zurückhalten, bis sie hinsichtlich der entsprechenden CLN die Ziehung der entsprechenden Liquiditätsfazilität veranlasst hatte.

Zusammengefasst eröffnete dieser vertragliche Mechanismus es der BNPP, den Zeitpunkt, zu dem ein Vermögenswert von OMEGA für die Zwecke des *Kreditvertrages* als „notleidend“ galt und mithin die Sperre für die Vornahme einer *Liquiditätsziehung* einsetzte, stets solange hinauszuzögern, bis auf

Veranlassung der BNPP die OMEGA eine Liquiditätsziehung durchgeführt hatte. Im Ergebnis war die dargestellte „Schranke“ daher wirkungslos.

In dem beschriebenen Vorgehen der BNPP, durch Erhöhung des Repo-Spreads die Herbeiführung eines Repo-Refinanzierungsereignisses und dadurch jeweils vor Einstufung eines von OMEGA gehaltenen Vermögenswertes als „notleidend“ eine Liquiditätsziehung zu bewirken, lag auch kein Verstoß der BNPP gegen die von ihr nach dem Vertragswerk bei der Festlegung des Repo-Spreads zu wahren Grenzen. Insbesondere lag kein Verstoß gegen die Grenzen der Gutgläubigkeit (engl.: „good faith“) vor. In dieser Hinsicht hatte sich die BNPP von der HSH Nordbank AG, wie bereits dargestellt, deren Akzeptanz eines sehr weiten Spielraums ausdrücklich in dem bereits erwähnten, an die BNPP gerichteten Zusicherungsschreiben („Sideletter“) vom 21. Dezember 2007 zusichern lassen, worin die HSH Nordbank AG unter Bezugnahme auf den abzuschließenden Kreditvertrag unter Buchst. (d) erklärte, trotz etwaig bestehender Interessenkonflikte Entscheidungen der BNPP insbesondere hinsichtlich der Festlegung der Repo-Sätze anzuerkennen (vgl. oben Ziff. bb) ccc) (3)). Hiernach hatte die HSH Nordbank AG die Herbeiführung eines Repo-Refinanzierungsereignisses durch die BNPP im Wege einer Anhebung des Repo-Spreads mit der Folge ihrer eigenen Inanspruchnahme aus einer Liquiditätsfazilität ausdrücklich hinzunehmen.

Aus dieser ausdrücklichen Zusicherung der HSH Nordbank AG ergibt sich im Übrigen auch, dass die dargestellte Umgehungsmöglichkeit keineswegs für die HSH Nordbank AG bzw. die für die HSH Nordbank AG an den Vertragsverhandlungen beteiligten Mitarbeiter überraschend war, zumal die Zusicherung ausdrücklich als Beispiel für die von der BNPP nach eigenem Ermessen zu treffenden Festlegungen die von der BNPP zu bestimmenden Repo-Sätze (Repo-Spreads) erwähnt.

Dass das dargestellte Vorgehen, eine Ziehung von Liquiditätsfazilitäten jeweils vor Eintritt der vertraglichen Voraussetzungen der genannten Sperre für „notleidende“ Vermögenswerte durch Erhöhung des Repo-Spreads zu bewirken, keineswegs eine sich nur zufällig ergebende Möglichkeit der BNPP darstellte, sich im Falle von Verlusten im HSH-Kreditportfolio aus der Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG zu bedienen, sondern gerade diese Vorgehensweise von

Seiten der BNPP bei der Vertragsgestaltung beabsichtigt war, ergibt sich auch aus einer für den bei der BNPP mit der Entscheidung über die Transaktion „Omega 55“ befassten „Transaktionsgenehmigungsausschuss“ hergestellten umfangreichen Darstellung des Geschäfts vom 18. Dezember 2007 (nachfolgend: „TAC-Dokument“).

Dort heißt es zunächst, nachdem schon in der Einführung darauf hingewiesen wird, „dass die BNPP keinerlei Risiko aus dem HSH-Portfolio trägt, das anschließend in Form eines Liquiditätskredites an die HSH zurückübertragen wird“ unter anderem unter der Überschrift „Transaktionsbeschreibung und –analyse“ unter Ziff. 4 („Ablauf der Transaktion“) Buchst. c („Liquiditätsfazilitäten“) (wobei hier die Bezeichnungen „SPV0“ für die spätere M. Ltd. und „SPV1“ für die spätere L. Ltd. gebraucht werden und die Einklammerung „{...}“ zum Ausdruck bringt, dass die entsprechenden Daten noch nicht endgültig mit der HSH Nordbank AG ausgehandelt sind):

„Um die Voraussetzung einer Kapitalerleichterung unter Basel I zu erfüllen, unterliegt die Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilitäten keinem der folgenden Ereignisse, die zu einer Ziehung des Vermögenswertes gegenüber der Liquiditätsfazilität geführt haben werden:

- Nichtzahlung eines Tilgungsbetrags
- Nichtzahlung eines Zinsbetrags
- Abschreibung
- Bonitätsherabstufung auf CCC oder schwächer

(...) Darüber hinaus muss BNPP unter ihrem CDS mit der SPV0 innerhalb von {55} Tagen nach Erhalt der Kreditereignismitteilung keine Zahlung vornehmen, kann aber ihrerseits unter dem CDS mit SPV1 innerhalb von bis zu {10} Tagen vor dem Barausgleich eine Kreditereignismitteilung ausgeben. Somit wird BNPP die Liquiditätslinie abgerufen haben, bevor sie unter dem CDS mit der SPV1 eine Kreditereignismitteilung ausgibt  
 (...) In Bezug auf die CDOs und in Anbetracht unserer Fähigkeit, potenzielle Kreditereignisse zu beobachten und zu erklären, werden wir jederzeit in der Lage sein, die Liquiditätslinie durch eine Erhöhung der Repo-Kosten zu ziehen (was eine vorzeitige Beendigung des Repo

verursacht), bevor eines der oben genannten Ereignisse formal festgestellt wird.“

Aus den dargestellten Erläuterungen des TAC-Dokuments ergibt sich ferner, dass die genannte Vorgehensweise keineswegs, wie auf den ersten Blick naheliegen könnte, der Täuschung der HSH Nordbank AG dient, sondern vielmehr aus Gründen der von der HSH Nordbank AG mit der Transaktion „Omega 55“ angestrebten aufsichtsrechtlichen „Kapitalerleichterung“ für erforderlich gehalten wurde.

Den genauen vertragsgestalterischen Hintergrund der Regelung, wonach die „Inanspruchnahme“ der Liquiditätsfazilitäten für ausgefallene oder „notleidende“ Vermögenswerte ausgeschlossen sein sollte, hat die Strafkammer nicht festgestellt. Sehr wahrscheinlich handelte es sich allerdings um einen Versuch, bestimmte ab dem 1. Januar 2008 im Rahmen der Basel-II-Regelungen für die HSH Nordbank AG anwendbare Regelungen der Solvabilitätsverordnung (SolVV) zu umgehen. Namentlich war in § 230 Abs. 2 Nr. 2 SolVV (in der am 1. Januar 2008 geltenden Fassung) geregelt, dass eine Verbriefungs-Liquiditätsfazilität nur dann als „qualifiziert“ (und damit im Hinblick auf die davon ausgehende RWA-Belastung als anrechnungsfrei) behandelt werden durfte, wenn sie nicht „in Anspruch genommen werden“ konnte, um zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme *bereits realisierte* Adressenausfallrisiken zu finanzieren.

Diese Regelung sollte wahrscheinlich – unter Zugrundelegung einer stark am Wortsinn orientierten und den Sinn der Vorschrift vernachlässigenden Auslegung des Begriffs der „Inanspruchnahme“ – dadurch umgangen werden, dass nach dem Vertragswerk der Transaktion „Omega 55“ die Liquiditätsfazilitäten nicht für bereits notleidend gewordene Vermögenswerte „in Anspruch genommen“, also „gezogen“ werden konnten, sondern – wie dargestellt – es dem Vertragsgegner ermöglicht wurde, die Liquiditätsfazilität jeweils schon im Vorfeld des Eintritts der Eigenschaft eines Vermögenswertes als „notleidend“ zu ziehen und den gezogenen Betrag sodann bei vertraglich sorgsam definierter „Realisierung“ des Adressenausfalls schlicht nicht zurückzuzahlen. Die in diesem Sinne „vorsorgliche“ Ziehung erfolgte hinsichtlich der auf die CLNs bezogenen Liquiditätsfazilität, wie dargestellt, im Wege der über die Anhebung des Repo-Spreads vermittelten Möglichkeit einer

„Liquiditätsziehung“ und im Hinblick auf die auf den STCDO bezogene Liquiditätsfazilität im Wege noch näher zu erläuternder „Stand-by“-Ziehungen, durch die die HSH Nordbank AG während der gesamten Laufzeit des Vertrags für aktuelle Marktwertverluste des STCDO in Anspruch genommen werden konnte.

(cc) Verlust der Rückzahlungsansprüche der HSH Nordbank AG gegen OMEGA aus Ziehungen von Liquiditätsfazilitäten im Falle der Wertlosigkeit der jeweiligen CLNs

Wie vorgehend bereits zusammenfassend dargestellt, war im Falle der endgültig feststehenden Wertlosigkeit einer CLN auch der Verlust der Ziehungssumme aus einer Liquiditätsfazilität für die HSH Nordbank AG endgültig.

Zwar enthält der Kreditvertrag unter Ziff. 6 („Rückzahlungen“), dort Ziff. 6.1 („Rückzahlung von Ziehungen im Rahmen der Liquiditätskredite“) ausführliche und differenzierte Regelungen darüber, dass OMEGA grundsätzlich im Rahmen von Ziehungen der Liquiditätsfazilitäten erworbene Darlehensvaluta an die Liquiditätskreditgeber spätestens zum Ende der Laufzeit eines der von OMEGA erworbenen Vermögenswerte zurückzuzahlen habe.

Diese Regelungen wurden jedoch durch weitere Vereinbarungen modifiziert. Insoweit enthielt zunächst Ziff. 20 des Kreditvertrags unter der Überschrift „Allgemeine Bedingungen“ folgende Regelung:

„Dieser Vertrag schließt die Bestimmungen von Anhang 2 (Allgemeine Bedingungen) des Rahmendokuments mit ein. Insbesondere hat Absatz 5 (Einschränkung für die Vollstreckung von Sicherheiten, eingeschränktes Rückgriffsrecht und Verzicht auf gerichtliche Schritte) von Anhang 2 des Rahmendokuments Vorrang vor allen anderslautenden Bestimmungen dieses Vertrags.“

Die in Bezug genommene Regelung unter Ziff. 5 der Anlage 2 des Rahmendokumentes wiederum hat in Ziff. 5.3 („Eingeschränktes Rückgriffsrecht“) folgenden Inhalt:

„Ungeachtet irgendwelcher anderen Bestimmungen in den Transaktionsdokumenten oder anderweitiger Umstände gilt für den Fall,

dass die Nettoerlöse aus der Realisierung der Sicherheit nach ihrer Verwertung niedriger sind als der aggregierte Betrag, den die Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt, an die gesicherten Gläubiger zu zahlen hat (wobei der Betrag dieses Defizits in diesem Absatz als „Fehlbetrag“ bezeichnet wird), dass die Verpflichtungen der Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt, gegenüber den gesicherten Gläubigern und den anderen Gläubigern der Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt, unter diesen Umständen auf die Nettoerlöse beschränkt sind, die gemäß der Zahlungspriorität zu verwenden sind. Unter solchen Umständen ist die Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt, nicht verpflichtet, diesen Fehlbetrag zu bezahlen, und die (gegebenenfalls vorhandenen) anderen Vermögenswerte der Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt, stehen nicht zu seiner Bezahlung zur Verfügung; dieser Fehlbetrag ist von den gesicherten Gläubigern und den anderen Gläubigern der Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt, in Übereinstimmung mit der (umgekehrt angewandten) Zahlungspriorität zu tragen, die Ansprüche dieser Personen, weitere Beträge bezüglich dieser Verpflichtungen zu erhalten, erlöschen, und keiner dieser Gläubiger kann weitere Schritte zur Beitreibung dieser Beträge unternehmen. Die Bestimmungen dieses Absatzes 5.3 bleiben auch nach dem Ablauf der Transaktionsdokumente in Kraft.“

Hierdurch war klargestellt, dass OMEGA nicht nur im allgemeinen Sinne „insolvenzfern“ ausgestaltet war – mithin Gläubigeransprüche, die OMEGA mangels vorhandener Mittel nicht erfüllen konnte, ersatzlos zum Erlöschen kamen –, sondern darüber hinaus die Haftung von OMEGA für Rückzahlungen aus den jeweils mit Bezug auf einen bestimmten Vermögenswert abgeschlossenen Liquiditätsfazilitäten auch auf die Verwertungserlöse allein dieses jeweiligen Vermögenswertes beschränkt waren, woraus deutlich wird, dass es Sinn und Zweck des Kreditvertrages war, jede einzelne Liquiditätsfazilität unmittelbar für Wertverluste des ihr zugeordneten, von OMEGA erworbenen Vermögenswertes endgültig haften zu lassen.

### (b) Term-Out-Ziehung

---

Eine weitere Form der Inanspruchnahme der von der HSH Nordbank AG und der BNPP zur Verfügung gestellten Liquiditätsfazilitäten bestand in einer sog. „Term-Out-Ziehung“. Für diese Ziehungsart war unter der Rubrik „Vorbedingungen für die Inanspruchnahme“ unter Ziff. 4.3. des Kreditvertrages unter Buchst. (b) als Voraussetzung für die Vornahme einer Term-out-Ziehung Folgendes vorgesehen:

„(b) nur im Falle einer bei diesem Kreditgeber beantragten Auszahlung einer Term-out-Ziehung:

- (i) nach Übergabe eines Antrags auf Verlängerung der Liquiditätszusage an den betreffenden Liquiditätskreditgeber hat dieser keine Genehmigung der Verlängerung der Liquiditätszusage übermittelt; und
- (ii) ein Transfer sämtlicher (und nicht nur eines Teils der) Engagements und der anderen Rechte und Verpflichtungen des Liquiditätskreditgebers im Rahmen dieses Vertrags und der anderen Transaktionsdokumente ist nicht in Übereinstimmung mit Klausel 10 (Übertragung) durchgeführt worden“

Die Regelung steht im Zusammenhang mit den Vertragsbedingungen über die Verlängerung der Liquiditätszusagen unter Ziff. 2.3 des Kreditvertrages (vgl. oben Buchst. ddd) (2)) und hatte zur Folge, dass OMEGA die HSH Nordbank AG insbesondere dann im Wege einer *Term-Out-Ziehung* aus einer Liquiditätsfazilität in deren voller nomineller Höhe in Anspruch nehmen konnte, wenn die HSH Nordbank AG sich bei Auslaufen eines *Liquiditätszusagezeitraums* nicht zu einer Verlängerung der Liquiditätszusage bzw. der Vereinbarung eines weiteren *Liquiditätszusagezeitraums* bereit erklärte und zugleich nicht von der unter Ziff. 10 des Kreditvertrages näher geregelten Möglichkeit Gebrauch machte, sich von der Transaktion insgesamt durch Übertragung aller Vertragspositionen auf die BNPP oder einen Dritten zu lösen.

Auch die im Rahmen einer Term-Out-Ziehung an OMEGA gewährten Mittel waren nach Ziff. 6 des Kreditvertrages grundsätzlich rückzahlbar, die Rückzahlung stand jedoch unter den bereits dargestellten Vorbehalten nach Ziff.

20 des Kreditvertrages i. V. m. Ziff. 5 der Anlage 2 zum Rahmendokument und waren demnach ebenfalls von der Werthaltigkeit des Vermögenswertes abhängig, auf den sich die jeweilige Liquiditätsfazilität bezog.

#### (c) Stand-by-Ziehung

---

Eine dritte Art von Inanspruchnahmen von Liquiditätsfazilitäten durch OMEGA bestand nach dem Kreditvertrag in der Möglichkeit sog. „Stand-by-Ziehungen“.

Da allerdings Stand-by-Ziehungen gemäß der Definition des Begriffs der *Stand-by-Ziehung* im Kreditvertrag nur hinsichtlich der auf den von OMEGA erworbenen STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität in Betracht kamen, werden die diesbezüglichen Einzelheiten im Zusammenhang mit der Darstellung des Vertragswerks zum B-Teil 2 dargestellt (vgl. dazu unten Buchst. b) cc) bbb) (2) (b)).

#### eee) Risikolosigkeit der Gesamttransaktion für die BNPP und Verknüpfung der beiden Vertragsteile durch Unwind Letter und Preference Shareholder Undertaking

Die Transaktion „Omega 55“ war insgesamt so ausgestaltet, dass die BNPP zu keiner Zeit die Risiken aus dem Kreditportfolio der HSH Nordbank AG im Nominalwert von 2 Mrd. EUR übernahm.

Zusammenfassend dargestellt führte das Zusammenwirken der Vertragsteile A und B dazu, dass im Falle eines Ausfalls eines Kredites der HSH zunächst die L. Ltd. im Rahmen des entsprechenden CDS-Geschäftes mit der BNPP einen Barausgleich leisten musste, hierdurch die das jeweilige CDS-Geschäft verbriefende CLN wertlos wurde, die BNPP im Rahmen des entsprechenden Repo-Geschäfts ein Repo-Refinanzierungsereignis auslöste, daher die OMEGA verpflichtet war, die CLN zurückzuübernehmen und dafür den Rückkaufpreis an die BNPP zu zahlen, was sie durch Inanspruchnahme der entsprechenden Liquiditätsfazilität im Wege einer Liquiditätsziehung finanzierte, die noch möglich war, solange die BNPP die zur Einstufung der CLN als „notleidend“ erforderlichen Mitteilungen noch nicht abgegeben hatte. Der im Rahmen des entsprechenden CDS-Geschäfts im A-Teil von der BNPP zu leistende

Barausgleich floss somit über den von OMEGA zu zahlenden, und aus der Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilität finanzierten Rückkaufpreis für die entsprechende CLN an die BNPP zurück. Dass im Übrigen hierbei die BNPP in Höhe von 51% ebenfalls Liquiditätsfazilitäten zur Verfügung stellte, spielte dabei wirtschaftlich für die BNPP keine Rolle, da die entsprechende Ziehungssumme über die Zahlung des Rückkaufpreises für die CLN von OMEGA an die BNPP sofort zurückfloss bzw. im Wege der Aufrechnung erlosch.

Die hierdurch bewirkte „Risikolosigkeit“ der Transaktion für die BNPP im Hinblick auf das Kreditportfolio der HSH Nordbank AG begann allerdings nicht erst mit dem Abschluss des die dargestellte Risikorücknahme beinhaltenden B-Teils am 24. Januar 2008, sondern bestand während der gesamten Laufzeit des Vertrages, beginnend mit dem Vertragsabschluss des A-Teils am 21. Dezember 2007. Im Einzelnen:

#### (1) Risikolosigkeit für die BNPP in der Zeit nach dem 31. Januar 2008

Dass die BNPP nach Abschluss des B-Teils im Ergebnis für die Kreditrisiken aus dem im A-Teil abgesicherten Kreditportfolio der HSH Nordbank AG nicht eintreten müssen, weil sie jeweils aus dem B-Teil 1 Zahlungsansprüche in gleicher Höhe erwarb, ergibt sich bereits aus der vorangehenden Darstellung zu den Wirkungen des B-Teil 1.

Darüber hinaus war die BNPP auch dagegen abgesichert, dass die HSH Nordbank AG sich nach Abschluss des A-Teils nicht mehr bereit oder in der Lage finden werde, alsbald auch das Vertragswerk zum B-Teil verbindlich abzuschließen. Diese vertragliche Absicherung ergab sich aus Verpflichtungserklärungen der HSH Nordbank AG, die diese jeweils am 21. Dezember 2007 in einem sog. „Abwicklungsschreiben“ (engl. „Unwind-Letter“) und einem weiteren als „Verpflichtungserklärung des Vorzugsaktionärs“ (engl. „Preference Shareholder Undertaking“) bezeichneten Schreiben abgab.

Im Rahmen der „Verpflichtungserklärung des Vorzugsaktionärs“, die als von der HSH Nordbank AG an die BNPP gerichtetes Schreiben abgefasst war, wird einleitend auf die CDS-Transaktion zwischen der M. Ltd. (im weiteren

bezeichnet als die „Gesellschaft“) und der BNPP im A-Teil Bezug genommen. Unter Ziff. 2 „Verpflichtungserklärungen“ erklärt die HSH Nordbank AG sodann:

„Im Gegenzug zu Ihrer Teilnahme an dem CDS verpflichten wir uns gegenüber Ihnen, dass, solange noch irgendwelche (jetzigen oder künftigen und tatsächlichen oder eventuellen) Verpflichtungen der Gesellschaft im Rahmen des CDS oder des Vertrags zu erfüllen sind:

(...)

(e) wir auf ihre schriftliche Anforderung hin sofort die Übertragung der Vorzugsaktien (gemäß Definition im Zeichnungsvertrag) an Sie, zusammen mit unseren sämtlichen Rechten, die sich gemäß oder in Verbindung mit dem Zeichnungsvertrag und der HSH-Belastung nach dem Datum dieser Übertragung ergeben, vornehmen bzw. veranlassen, und zwar jeweils frei von jeglicher Belastung (gemäß Definition in der Pfandrechtsurkunde):

(i) wenn wir aus irgendeinem Grund nicht bis zum 31. Januar 2008 (der „späteste Termin der Umsetzung“) schriftlich in einer in jeder Hinsicht für Sie zufriedenstellenden Form bestimmte Kreditengagements, die in einem mit dem Datum dieses Schreibens datierten und von Ihnen an uns geschickten Schreiben vorgesehen sind, hinsichtlich u. a. der Ausgabe von Series 55 Secured Floating Rate Credit Linked Notes durch Omega C. I. plc. gemäß den Bedingungen, die in dem diesem Schreiben beigefügten Termsheet festgelegt sind, übernommen haben und in ihrem Rahmen eine effektive Verpflichtung eingegangen sind; (...)

Die unter Buchst. (e) Ziff. (i) dieser Zusicherung erwähnte Bezugnahme auf „Kreditengagements, die in einem mit dem Datum dieses Schreibens datierten und von Ihnen an uns geschickten Schreiben vorgesehen sind“ bezieht sich auf das vorgenannte „Abwicklungsschreiben“ vom 21. Dezember 2007, das als von der BNPP an die HSH Nordbank AG gerichtetes Schreiben abgefasst ist, seinem Inhalt nach jedoch ebenfalls Zusicherungen und Verpflichtungen der HSH Nordbank AG begründet und am 21. Dezember 2007 für die HSH Nordbank AG verbindlich unterzeichnet wurde, in dem es unter anderem heißt:

## „1. Einleitung

Wir beziehen uns auf ein vorgeschlagenes Finanzierungsprogramm für strukturierte Schuldtitel (die „Transaktion“), dessen Bedingungen in dem diesem Schreiben als Anhang 1 beigefügten Termsheet zusammengefasst sind (das „Termsheet“). Sie und wir haben vereinbart, die Transaktion zu den im Termsheet genannten Bedingungen durchzuführen. (...)“

Dem Abwicklungsschreiben ist als Anhang 1 das sowohl in der „Verpflichtungserklärung des Vorzugsaktionärs“ als auch in der Einleitung des „Abwicklungsschreibens“ in Bezug genommene „Termsheet“ beigefügt. Der Begriff des „Termsheets“ bezeichnet allgemein ein Dokument, das die wesentlichen Regelungen eines in Aussicht genommenen, aber erst zukünftig noch verbindlich zu schließenden Vertrages festlegt.

In dem dem Abwicklungsschreiben als Anlage beigefügten Termsheet sind alle für die bereits dargestellten Wirkmechanismen des B-Teil 1 maßgeblichen vertraglichen Verpflichtungen der HSH Nordbank AG, der BNPP sowie der weiteren am späteren B-Teil beteiligten (Zweck-)Gesellschaften als Gegenstand des noch zu schließenden B-Teils des Gesamtvertragswerks festgelegt. Dem Termsheet sind außerdem zur Spezifizierung des abzuschließenden B-Teils der Transaktion diverse Anhänge beigefügt, namentlich als „Annex 1“ eine zusammenfassende Tabelle über die Details des vorgesehenen Wertpapierportfolios der OMEGA, als „Annex 2“ ein Überblick über die Ausgabebedingungen der von der L. Ltd. zu emittierenden CLNs, dem wiederum als Anhang eine Informationstabelle beigefügt ist, aus dem der jeweilige Nominalwert der 194 zu emittierenden CLNs zu entnehmen ist, ferner ein Entwurf der zwischen der BNPP und der L. Ltd. zum Abschluss vorgesehenen CDS-Bestätigung, dem wiederum eine Tabelle beigefügt ist, die die 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG als Referenz-Vermögenswerte dieser zwischen BNPP und L. Ltd. abzuschließenden CDS-Geschäfte ausweist, sowie als „Annex 3“ eine Kurzbeschreibung des im Rahmen des B-Teils 2 von OMEGA zu übernehmenden STCDO mit einer beigefügten Tabelle, die die als Referenzportfolio des STCDO vorgesehenen 161 Vermögenswerte benennt, sowie als „Annex 4“ eine Tabelle, die die Höhe

der von der HSH Nordbank AG und der BNPP hinsichtlich des STCDO und der 194 CLNs jeweils zu übernehmenden Liquiditätsfazilitäten sowie die darauf entfallende Bereitstellungsprovision festlegt.

Aus den von der HSH Nordbank AG in der „Verpflichtungserklärung des Vorzugsaktionärs“ abgegebenen Erklärungen ergibt sich im Zusammenhang mit der im Abwicklungsschreiben enthaltenen Darstellung des zum alsbaldigen Abschluss in Aussicht genommenen späteren B-Teils, dass die HSH Nordbank AG sich bereits am 21. Dezember 2007 verpflichtete, entweder den B-Teil mit seinem bereits vordefinierten Inhalt bis spätestens zum 31. Januar 2008 verbindlich abzuschließen, oder aber im Falle des Nichtabschlusses dieses Geschäfts „sofort die Übertragung der Vorzugsaktien“ an die BNPP mit allen damit verbundenen Rechten – zu denen insbesondere auch der Anspruch auf Auszahlung der „Vorzugsdividende“ durch die M. Ltd. gehört – zu veranlassen.

Dadurch war zugunsten der BNPP vertraglich klargestellt, dass sie nach dem 31. Januar 2008 für Kreditereignisse im Portfolio der 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG nicht eintreten müssen. Dies ergab sich für den Fall, dass zu diesem Zeitpunkt der B-Teil verbindlich abgeschlossen sein würde, daraus, dass – wie dargestellt – durch den B-Teil 1 ein dem Risiko der BNPP aus dem A-CDS inhaltsgleiches Risiko auf die HSH Nordbank AG zurückgeleitet wurde und die BNPP mithin bei jedem Kreditereignis in dem Portfolio der Kreditforderungen der HSH Nordbank AG, das unter den A-CDS eine Pflicht zur Leistung von Barausgleichszahlungen auslöste, ihrerseits aus dem B-Teil 1 Zahlungsansprüche in gleicher Höhe erwarb und daher Zahlungen aus den von der HSH Nordbank AG für die von OMEGA erworbenen CLNs gewährten Liquiditätsfazilitäten über die OMEGA der BNPP zufließen.

Wäre hingegen bis zum 31. Januar 2008 der B-Teil nicht verbindlich abgeschlossen, so hätte die BNPP von der HSH Nordbank AG die sofortige Übertragung der Vorzugsaktien an der M. Ltd. verlangen können. Mit dieser Übertragung wären auch alle dem jeweiligen Vorzugsaktionär zustehenden Ansprüche auf Auszahlung der „Vorzugsdividende“ auf die BNPP übergegangen, mithin wären etwaige von der BNPP im Rahmen des A-CDS zu leistenden Barausgleichszahlungen direkt von der M. Ltd. an die BNPP zurückzuzahlen gewesen bzw. schon zuvor durch Verrechnung erloschen.

## (2) Risikolosigkeit für die BNPP in der Zeit bis zum 31. Januar 2008

Darüber hinaus bestand auch für den Zeitraum zwischen Abschluss des A-Teils am 21. Dezember 2007 und dem 31. Januar 2008 als dem spätestens Abschlusstermin für den B-Teil für die BNPP kein Risiko, für Ausfälle in dem Kreditportfolio der HSH Nordbank AG eintreten zu müssen, da die zwischen ihr und der M. Ltd. getroffene CDS-Bestätigung vorsah, dass der BNPP für die im Falle solcher Kreditereignisse zu erbringenden Barausgleichsleistungen eine Zahlungsfrist von 30 Geschäftstagen eingeräumt war, weshalb die BNPP vor dem 31. Januar 2008 solche Leistungen nicht zu erbringen hatte.

Dies ergibt sich aus der zwischen der BNPP und der M. Ltd. vereinbarten CDS-Bestätigung. Dort ist unter Ziffer 3 unter der Rubrik „Konditionen für Barausgleich“ zu dem Stichwort *Barausgleichstermin* (engl. „Cash Settlement Date“) die Regelung „30 Geschäftstage (oder, falls später, 28. Februar 2008)“ getroffen.

Unter Ziff. 7.2 der CDD 2003 ist in diesem Zusammenhang geregelt, dass unter dem *Barausgleichstermin* für den Fall, dass – wie hier – der *Barausgleichsbetrag* in der zugehörigen Bestätigung festgelegt ist, das Datum zu verstehen ist, das einer in der Bestätigung festgelegten Anzahl von *Geschäftstagen* (engl. „Business Days“) dem Datum nachfolgt, zu dem die Bedingungen für den Barausgleich erfüllt sind.

Mithin stand hiernach der BNPP für die Leistung eines Barausgleichs an die M. Ltd. eine Frist von 30 Geschäftstagen zur Verfügung, nachdem die M. Ltd. die Voraussetzungen für die Barausgleichspflicht (Mitteilung über ein Kreditereignis und über Öffentlich verfügbare Information über dieses Kreditereignis) erfüllt hatte.

Aus diesem Grund hatte die BNPP selbst im Falle eines unmittelbar nach dem Vertragsabschluss zum A-Teil am 21. Dezember 2007 stattfindenden *Kreditereignisses* im Kreditportfolio der HSH Nordbank AG bis zum 31. Januar 2008 keine *Barausgleichszahlungen* an die M. Ltd. zu erbringen, da zwischen dem 21. Dezember 2007 und dem 31. Januar 2008 lediglich 27 Geschäftstage lagen. Die für diese Berechnung erforderliche Definition eines „Geschäftstages“

ergibt sich aus Ziff. 1 der CDS-Bestätigung, wo zu dem Stichwort „Geschäftstag“ die Regelung „Abwicklungstag in Hamburg, London, New York und gemäß TARGET“ getroffen wurde. Die Abkürzung TARGET bezeichnet hierbei ein im Jahr 1999 eingeführtes europäisches Zahlungsverkehrssystem („Trans-European Automated Real-Time Gross-Settlement Express Transfer“), das an Samstagen, Sonntagen und europaweiten Feiertagen jeweils geschlossen war. Hiernach waren Samstage, Sonntage, ferner der 25. und 26. Dezember 2007 (Weihnachtsfeiertage) und der 1. Januar 2008 (Neujahrstag) keine „Geschäftstage“ im Sinne der CDS-Bestätigung, woraus sich die vorgehend dargestellte Berechnung ergibt.

Als Folge der vorgenannten Vereinbarungen hatte die BNPP im Rahmen der Gesamttransaktion zu keinem Zeitpunkt das Risiko von Ausfällen bzw. Kreditereignissen aus dem Kreditportfolio der HSH Nordbank AG zu tragen.

#### cc) Übernahme eines STCDO im B-Teil 2

Der B-Teil 2 sah vor, dass die HSH Nordbank AG – auch hier vermittelt über eine anteilig von der HSH Nordbank AG in Höhe von 49% und der BNPP in Höhe von 51% gegenüber der OMEGA zur Verfügung gestellte „Liquiditätsfazilität“ – in Höhe von 400 Mio. EUR Risiken aus einem STCDO übernahm, wofür sie im Gegenzug Prämien in Form einer Bereitstellungsprovision erhielt.

#### aaa) Emission und wesentliche Daten des STCDO

Der STCDO wurde von der Gesellschaft Omega C. I. p.l.c. mit einem Nominalwert von 816.326.531 EUR unter der Bezeichnung „Series 55 Secured Floating Rate Notes due 2014“ mit einem auf den 21. Dezember 2007 datierten Laufzeitbeginn und einem auf den 20. Dezember 2014 bestimmten Laufzeitende ausgegeben.

Das dem STCDO zugrundeliegende Referenzportfolio bestand aus insgesamt 161 Referenzwerten, die sich aus Anleihen von Staaten und Wirtschaftsunternehmen, darunter auch Finanzinstituten, zusammensetzten.

Der *Attachment Point* der Tranche lag bei 4.42% des Gesamtportfolios, der *Detachment Point* bei 5.42%, mithin betrug die Tranchendicke 1% des Gesamtportfolios des CDO, als dessen Ausschnitt sich die Tranche darstellte.

#### bbb) Repo-Vereinbarung und Liquiditätsfazilität hinsichtlich des STCDO

##### (1) Repo-Vereinbarung zwischen OMEGA und BNPP

Ebenso wie die von der L. Ltd. emittierten CLNs wurde auch der STCDO auf OMEGA übertragen und von OMEGA in der bereits hinsichtlich der CLNs dargestellten Weise über eine zwischen OMEGA und der BNPP getroffene Repo-Vereinbarung „finanziert“. Auf die diesbezüglichen Feststellungen zur Wirkungsweise der Repo-Vereinbarungen (vgl. oben Buchst. bb) ccc)) wird insoweit Bezug genommen. Der STCDO war ebenso wie die CLNs in der Tabelle aufgeführt, die der zwischen OMEGA und der BNPP am 24. Januar 2008 geschlossenen Repo-Vereinbarung anlag, und zwar unter der Bezeichnung „Series 55 Secured Floating Rate Notes due 2014 issued by Omega C. I. p.l.c.“, mit einem Nominalwert von 816.326.531 EUR, einem Kaufpreis in gleicher Höhe, seiner ISIN, sowie einem anfänglichen Repo-Spread von 0%.

##### (2) Liquiditätsfazilitäten mit Bezug auf den STCDO

Auch bezogen auf den STCDO übernahmen die HSH Nordbank AG und die BNPP im bereits dargestellten Verhältnis von 49% zu 51% insbesondere durch die Regelung des „Kreditvertrags“ und des „Rahmendokuments“ jeweils gegen Zahlung einer „Bereitstellungsprovision“ eine sog. „Liquiditätsfazilität“, die unter bestimmten, von der Wertentwicklung des STCDO abhängigen Voraussetzungen durch OMEGA in Anspruch genommen werden konnte. Dabei war der Nominalwert des – eigens für die Transaktion „Omega 55“ strukturierten – STCDO so gewählt, dass der 49%ige Anteil der HSH Nordbank AG an der dafür bereitgestellten Liquiditätsfazilität 400 Mio. EUR betrug.

Die für die auf den STCDO bezogene Liquiditätsfazilität geltenden Ziehungsvoraussetzungen wichen teilweise von denjenigen der auf die CLNs bezogenen Fazilitäten ab. Die auf den STCDO bezogene Liquiditätsfazilität konnte nicht im Wege einer sog. „Liquiditätsziehung“, wohl aber im Rahmen einer „Term-out-Ziehung“ sowie darüber hinaus im Wege einer sog. „Stand-by-Ziehung“ durch OMEGA in Anspruch genommen werden.

#### (a) Term-out-Ziehung

---

Die bereits im Zusammenhang mit dem B-Teil 1 dargestellte Regelung über Term-Out-Ziehungen galt auch für die sich auf den STCDO beziehende Liquiditätsfazilität, so dass eine Inanspruchnahme eines Liquiditätsgebers in voller Höhe seines Engagements (d. h. für die HSH Nordbank AG hinsichtlich der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität in Höhe von 400 Mio. EUR) der OMEGA für den Fall gestattet war, dass die HSH Nordbank AG diese Fazilität nicht über die ursprünglich vereinbarte Laufzeit hinaus (mehrfach bis zum Ende der siebenjährigen Laufzeit des STCDO) verlängerte.

#### (b) Stand-by-Ziehung

---

Die sog. „Stand-by-Ziehung“ ermöglichte eine Inanspruchnahme der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG in Abhängigkeit von der Marktwertenwicklung des STCDO zum Ausgleich von bei diesem Finanzprodukt eintretenden Wertverlusten, so dass bei Marktwertverlusten des STCDO entsprechende Stand-by-Ziehungen erfolgten, und ebenso bei Werterholungen des STCDO Rückzahlungen von Stand-by-Ziehungen an die HSH Nordbank AG zu leisten waren.

Diese grundsätzliche Regelung war allerdings zugunsten einer erhöhten Absicherung der OMEGA dadurch modifiziert, dass die Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG zu jedem Zeitpunkt um 35 Mio. EUR höher lag als der sich aus dem aktuellen Marktwert(verlust) des STCDO an sich ergebende Ziehungsbetrag, solange dadurch nicht das Maximalengagement der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität von 400 Mio. EUR überschritten wurde. Insofern stand fest, dass die HSH Nordbank AG aus dieser

Liquiditätsfazilität über die gesamte Laufzeit hinweg jeweils mindestens in Höhe dieser „initialen Ziehung“ von 35 Mio. EUR in Anspruch genommen werden würde.

Für die Bereitstellung der Liquiditätsfazilität für den STCDO erhielt die HSH Nordbank AG – ebenso wie im Falle der auf die CLNs von OMEGA bezogenen Liquiditätsfazilitäten eine Prämie in Form einer „Bereitstellungsprovision“. Deren Höhe war im bereits erwähnten Anhang 1 zum Kreditvertrag („Die Engagements“) auf 0,55% jährlich festgesetzt.

Im Einzelnen:

Zur *Stand-by-Ziehung* regelte Ziff. 4.3 des Kreditvertrages unter Buchst. (c) die folgenden Voraussetzungen:

„(c) nur im Falle einer bei diesem Kreditgeber beantragten Auszahlung einer Stand-By-Ziehung:

- (i) der Nebenkreditgeber hat einen vollständigen Inanspruchnahmeantrag im Namen der *Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt*, übermittelt (und zu diesem Zweck ermächtigt die *Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt*, den *Nebenkreditgeber*, unter diesen Umständen in ihrem Namen einen Inanspruchnahmeantrag zu übermitteln), mit dem dieser Liquiditätskreditgeber informiert wird, dass der *Netto-Stand-by-Sollbetrag* in Bezug auf diesen Liquiditätskreditgeber im Rahmen irgendeines Liquiditätskredits bezüglich eines CDO-Vermögenswertes bei Hinzufügung irgendwelcher anderen *Netto-Stand-by-Sollbeträge*, die für diesen Zeitpunkt bezüglich dieses Liquiditätskreditgebers ermittelt wurden, höher ist als der betreffende Mindestbetrag einer Stand-by-Übertragung; und
- (ii) keine Term-out-Ziehung ist zuvor durch den betreffenden Kreditgeber im Rahmen des betreffenden Liquiditätskredits ausbezahlt worden und ausstehend.“

Hiernach kam eine Stand-by-Ziehung allein in Betracht, wenn keine Term-Out-Ziehung erfolgt war (in diesem Falle war ohnehin die auf den STCDO bezogene Liquiditätsfazilität in voller Höhe gezogen) und wenn es nach einer Mitteilung

des Nebenkreditgebers (diese Funktion wurde von der BNPP wahrgenommen) einer *Stand-by-Ziehung* unter bestimmten Bedingungen bedurfte.

Wann letzteres der Fall war, ergibt sich aus den Definitionen der unter Ziff. 4.3. (c) (i) des Kreditvertrages verwendeten Begriffe des *Netto-Stand-by-Sollbetrages* und des *Mindestbetrages einer Stand-by-Übertragung*.

Nach seiner Regelung im Definitionsteil des *Kreditvertrages* bedeutete der Begriff des *Netto-Stand-by-Sollbetrages*:

„bezüglich jeglichen Liquiditätskreditgebers, jeglichen Liquiditätskredits und jeglichen Datums der Betrag, um den der *Sollbetrag für eine Stand-by-Ziehung* hinsichtlich dieses Liquiditätskreditgebers, dieses Liquiditätskredits und dieses Datums die Summe der von diesem Liquiditätskreditgeber im Rahmen dieses Liquiditätskredits vor diesem Datum ausbezahlten *Stand-by-Ziehungen* übersteigt“

Die Regelung beschreibt mithin als *Netto-Stand-by-Sollbetrag* die Differenz zwischen dem sog. *Soll-Betrag für eine Stand-By-Ziehung* und der Summe der schon zuvor im Rahmen von *Stand-by-Ziehungen* geleisteten Zahlungen.

Der hiervon in Bezug genommene Begriff des *Soll-Betrages für eine Stand-By-Ziehung* erfährt im Begriffsbestimmungsteil des Kreditvertrages die folgende Definition:

„(a) bezüglich jeglichen CDO-Vermögenswertes und jeglichen Liquiditätskreditgebers, der nicht gleichzeitig auch der Nebenkreditgeber ist, wenn das verfügbare Engagement dieses Liquiditätskreditgebers im Rahmen des auf diesen CDO-Vermögenswert bezogenen Liquiditätskredits größer als null ist, entweder

(i) vor dem Eintritt eines Herabstufungsereignisses bezüglich des betreffenden Liquiditätskreditgebers ein Betrag in Höhe der Summe aus:

(A) dem entsprechenden *Sollbetrag für die erste Stand-by-Ziehung*;

(B) einem von dem Nebenkreditgeber nach eigenem Ermessen unter Berücksichtigung der potenziellen Volatilität

der *Liquiditätskredit-Ersetzungskosten* bezüglich dieses Liquiditätskreditgebers festgelegten Betrag; und

(C) dem (jeweils mit dem entsprechenden Swap-Satz abgezinsten) Barwert jeglicher durch den betreffenden Liquiditätskreditgeber (direkt oder indirekt über eine Tochtergesellschaft) nach dem Datum dieser Festlegung bezüglich der in den Transaktionsdokumenten und/oder jeglichen damit zusammenhängenden Absicherungsvereinbarungen behandelten Transaktionen an den Nebenkreditgeber (in jeglicher Kompetenz) zu zahlenden Gebühren,

wobei diese Summe von dem Nebenkreditgeber guten Glaubens wöchentlich oder - nach Wahl des Nebenkreditgebers - öfter festgelegt wird und ein Höchstbetrag in Höhe des verfügbaren Engagements dieses Liquiditätskreditgebers im Rahmen des entsprechenden Liquiditätskredits gilt; oder

(ii) nach dem Eintritt eines Herabstufungsereignisses bezüglich dieses Liquiditätskreditgebers ein Betrag in Höhe des verfügbaren Engagements dieses Liquiditätskreditgebers im Rahmen des betreffenden Liquiditätskredits; und

(b) bezüglich:

(i) jeglichen Liquiditätskreditgebers außer dem Nebenkreditgeber und jeglichen Vermögenswertes, der kein CDO-Vermögenswert ist; oder

(ii) jeglichen Kreditgebers, der der Nebenkreditgeber ist,

null;“

Diese Regelung gliedert zunächst die Erfordernisse an den *Sollbetrag für eine Stand-By-Ziehung* zunächst in ein Szenario vor und ein Szenario nach Eintritt einer *Herabstufungsereignisses* hinsichtlich des betreffenden Liquiditätsgebers. Ein *Herabstufungsereignis* ist im Anhang 1 des Rahmendokumentes als der Verlust einer bestimmten *Mindestbonitätseinstufung* geregelt, als *Mindestbonitätseinstufung* wiederum ist im Anhang 1 des Rahmendokumentes

eine „Einstufung der langfristigen vorrangigen unbesicherten Verbindlichkeiten“ (engl. „senior unsecured rating“) von mindestens „Baa1“ durch die Ratingagentur „Moody´s“ und „BBB+“ durch die Ratingagentur „Standard & Poor´s“ und „BBB+“ durch die Ratingagentur „Fitch“ festgelegt.

Mithin hing die Art und Weise der Bestimmung des *Soll-Betrages für eine Stand-By-Ziehung* für die HSH Nordbank AG von ihrem „Rating“ durch externe Ratingagenturen im dargestellten Sinne ab. Fiel das Rating unter die genannte *Mindestbonitätseinstufung*, so entsprach der *Soll-Betrag für eine Stand-By-Ziehung* nach der genannten Definition (Buchst (a) (ii)) der Höhe des verfügbaren Engagements, was mithin zu einer vollständigen Ziehung der Liquiditätsfazilität im Wege einer *Stand-By-Ziehung* führte. Der wirtschaftliche Hintergrund dieser Regelung lag darin, dass die HSH Nordbank AG, solange sie die *Mindestbonitätseinstufung* nicht unterschritt, als hinreichend zahlungskräftig galt, die laufenden Verpflichtungen aus etwaigen *Stand-by-Ziehungen* zu erfüllen, wohingegen bei Unterschreitung dieser Mindestbonitätseinstufung die OMEGA zur (Stand-by-)Ziehung der Liquiditätsfazilität in voller Höhe befugt war, um sich gegen Ausfälle im Rahmen künftiger Stand-by-Ziehungen abzusichern.

Für die Situation vor Eintritt eines Herabstufungsereignisses betrug nach der dargestellten Definition der *Soll-Betrag für eine Stand-By-Ziehung* der Summe

- des *Sollbetrages für die erste Stand-by-Ziehung*, der vertraglich konkret auf 35 Mio. EUR festgelegt war,
- einem von dem Nebenkreditgeber nach eigenem Ermessen unter Berücksichtigung der potenziellen Volatilität der *Liquiditätskredit-Ersetzungskosten* bezüglich dieses Liquiditätskreditgebers festgelegten Betrag; und
- bestimmten, in diesem Zusammenhang zu vernachlässigenden Gebühren.

Der hiernach von der BNPP als Nebenkreditgeber nach eigenem Ermessen unter Berücksichtigung der potenziellen Volatilität der *Liquiditätskredit-Ersetzungskosten* bezüglich dieses Liquiditätskreditgebers festgelegte Betrag stellt die Verbindung zwischen dem *Soll-Betrag für eine Stand-By-Ziehung* und dem jeweils aktuellen Marktwert des STCDO her.

Bei den insofern für die Betragsfestlegung durch die BNPP als Nebenkreditgeber maßgeblichen *Liquiditätskredit-Ersetzungskosten* handelt es sich um einen Begriff, der im Zusammenhang mit der in Klausel 10 des Kreditvertrages enthaltenen Regelung über die *Übertragung* eines Liquiditätskredits näher bestimmt wird. Regelungsgegenstand dieser Klausel 10 („Übertragung“) sind die Voraussetzungen, unter denen sich ein Liquiditätskreditgeber aus der Transaktion lösen kann. Nach Ziff. 10.1. (a) konnte ein Liquiditätskreditgeber beantragen, dass der Nebenkreditgeber eine Übertragung aller Rechte und Verpflichtungen des Kreditvertrags und der weiteren Transaktionsdokumente auf einen *Ersatz-Liquiditätskreditgeber* als Gegenleistung für einen Betrag in Höhe der *Liquiditätskredit-Ersetzungskosten* akzeptierte. Die *Liquiditätskredit-Ersetzungskosten* waren dabei nach Ziff. 10.3 derjenige Betrag, der „an oder durch“ den *Ersatz-Liquiditätskreditgeber* zu zahlen war, damit dieser in die Verpflichtungen aus dem Vertrag eintrat, wobei im Falle einer ungünstigen Wertentwicklung des STCDO zu erwarten war, dass ein Marktteilnehmer sich nur gegen Zahlung eines bestimmten Betrages „an“ ihn zur Übernahme des Geschäftes bereit erklärte, während bei einer günstigen Wertentwicklung des STCDO damit zu rechnen war, dass „durch“ einen solchen Marktteilnehmer für die Übernahme des Geschäftes ein Entgelt gezahlt werden würde.

Hiernach waren also die *Liquiditätskredit-Ersetzungskosten* derjenige (positive oder negative) Geldbetrag, der voraussichtlich gezahlt werden musste oder mit dessen Zahlung gerechnet werden konnte, wenn am Markt ein in die bestehenden Liquiditätsfazilitäten eintretender *Ersatz-Liquiditätskreditgeber* gesucht werden würde.

Bei der Ermittlung der *Liquiditätskredit-Ersetzungskosten* musste nach Ziff. 10.1 (a) des Kreditvertrages der Nebenkreditgeber „insbesondere zur Feststellung des Marktwertes der CDO-Vermögenswerte der Gesellschaft, die die Vermögenswerte erwirbt“ (also des von OMEGA erworbenen STCDO) Bewertungen von mindestens drei Händlern einholen, die bei Vermögenswerten wie den betreffenden CDO-Vermögenswerten führend waren. Hinsichtlich der weiteren Vermögenswerte von OMEGA (d. h. der CLNs) konnte die BNPP als Nebenkreditgeber ebenfalls bestimmte, im vorliegenden Zusammenhang

allerdings nicht näher zu betrachtende Wertfestlegungen treffen, die dazu führten, dass die *Liquiditätskredit-Ersetzungskosten* letztlich allein vom Marktwert des STCDO (und nicht vom (Markt-)Wert der CLNs) abhingen.

Vor diesem Hintergrund entsprach der Betrag der *Liquiditätskredit-Ersetzungskosten* und damit zugleich der vom Nebenkreditgeber als *Soll-Betrag für eine Stand-By-Ziehung* festzulegende Betrag vereinfacht gesagt dem (positiven oder negativen) „Verkaufspreis“ der auf den STCDO bezogenen Teiltransaktion am Markt und damit weitgehend dem Marktwert des STCDO, zuzüglich des *Sollbetrages für die erste Stand-by-Ziehung* in Höhe von 35 Mio. EUR, soweit dadurch nicht das Gesamt-Engagement der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG von 400 Mio. EUR überschritten wurde.

Als *Netto-Stand-by-Sollbetrag* hatte daher die HSH Nordbank AG jeweils die Differenz zwischen dem aktuellen, durch die BNPP festzulegenden *Soll-Betrag für eine Stand-By-Ziehung* und den bisher schon als Stand-By-Ziehungen geleisteten Zahlungen zu entrichten.

Die im Ergebnis einfache Folge dieser eher aufwendigen Regelung war mithin, dass die HSH Nordbank AG im Wege der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität (im Rahmen ihres 49%igen Anteils daran) in der Regel wöchentlich Wertverluste des STCDO auszugleichen hatte, wobei die in Ziff. 4.3 (c) des Kreditvertrages enthaltene Beschränkung, dass eine Stand-by-Ziehung nur erfolgen sollte, wenn die Differenz aus *Netto-Stand-by-Sollbetrag* und bisher schon geleisteten Stand-By-Zahlungen den *Mindestbetrag einer Stand-by-Übertragung* (der auf 2 Mio. EUR festgelegt war) überstieg, den Parteien nur zu dem Zweck diente, sich bei eigentlich vertraglich vorgesehenen, die Summe von 2 Mio. EUR aber unterschreitenden Ziehungsbeträgen den Aufwand einer Ziehung zu ersparen, was den Absicherungsinteressen der OMEGA bzw. der BNPP gegen Wertverluste des STCDO nicht maßgeblich zuwiderlief, da OMEGA ohnehin durch den vereinbarten *Sollbetrag für die erste Stand-by-Ziehung* von 35 Mio. EUR in dieser Höhe „übersichert“ war.

Diese Angleichung der jeweils aktuellen Inanspruchnahme der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität galt für Wertverluste ebenso wie für Wertzuwächse bzw. Werterholungen des STCDO, d. h. sofern auf Wertverluste des STCDO

und entsprechende Stand-by-Ziehungen zu einem späteren Zeitpunkt Werterholungen des STCDO erfolgten, wurde der aktuelle Stand der Stand-by-Ziehungen durch entsprechende Rückzahlungen zuvor gezogener Beträge zugunsten des Liquiditätskreditgebers dem aktuellen Marktwert des STCDO angeglichen.

Im Übrigen waren auch Stand-by-Ziehungen zum Ende der Laufzeit der Transaktion, im vorliegenden Zusammenhang also zum Ende der Laufzeit des STCDO, grundsätzlich von OMEGA an die Liquiditätskreditgeber zurückzuzahlen, allerdings standen auch diese Rückzahlungen unter dem bereits dargestellten Vorbehalt, dass die Rückzahlung durch OMEGA auf die Erlöse aus der Verwertung des von der Liquiditätsfazilität in Bezug genommenen Vermögenswertes, hier also des STCDO, begrenzt war und im Übrigen Rückzahlungsansprüche der Liquiditätskreditgeber erloschen.

Zusammengefasst führte die Regelung zu den Stand-by-Ziehungen mithin dazu, dass die HSH Nordbank AG bis zur Maximalhöhe ihrer auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität in Höhe von 400 Mio. EUR während der Laufzeit der Transaktion jeweils für den Ausgleich von Marktwertverlusten des STCDO zuzüglich einer Übersicherung der OMEGA in Höhe von 35 Mio. EUR in Anspruch genommen werden konnte, und die Ansprüche auf Rückzahlung des gezogenen Betrages – wie auch bei den CLNs – der Höhe durch den anteiligen (Rest-)Wert des STCDO zum Ende der Transaktion begrenzt waren. Wollte die HSH Nordbank AG sich während des Geschäftes von der Vereinbarung lösen, so hatte auch dies zu „Marktpreisen“ gemäß der zu Ziff. 10 des Kreditvertrages geschilderten Regelung zu erfolgen.

Im Ergebnis wirkte also dieser Teil des Vertragswerkes (B-Teil 2) für die HSH Nordbank AG im Hinblick auf das übernommene Risiko nicht anders, als hätte sie einen Anteil im Nominalwert von 400 Mio. EUR an dem STCDO selbst erworben. Hinsichtlich der erzielten Risikoprämie war die Liquiditätsfazilität allerdings etwas ungünstiger ausgestaltet als der STCDO selbst, da aus dem STCDO als solchem eine Risikoprämie von 60 Basispunkten (0,6 %) an den Erwerber floss, während die HSH Nordbank AG für die – dasselbe Risiko vermittelnde – Liquiditätsfazilität eine Bereitstellungsprovision in Höhe von

lediglich 55 Basispunkten (0,55 %) aus dem Vertragswerk beanspruchen konnte.

## 2. Aufsichtsrechtliche Wirkungen der Transaktion „Omega 55“

### a) Rechtsgrundlagen

Die zur Zeit der den Angeklagten vorgeworfenen Untreuehandlung im Jahr 2007 geltenden aufsichtsrechtlichen Bestimmungen über die Durchführung der Bankenaufsicht sowie die Anforderungen an das von Finanzinstituten vorzuhaltende Eigenkapital und dessen Berechnung beruhten auf den im Jahr 1988 veröffentlichten, im Laufe der Zeit verschiedenen Änderungen unterliegenden Empfehlungen des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht, die hier in ihrer Gesamtheit als „Basel-I-Regelungen“ bezeichnet werden. Die Empfehlungen waren durch verschiedene Richtlinien in europäisches Recht überführt worden, die ihrerseits im Laufe der Zeit wiederholt geändert und ergänzt wurden (unter anderem RL 93/6/EWG (Kapitaladäquanzrichtlinie), geändert durch RL 98/31/EG, ferner RL 89/647/EWG (Solvabilitätsrichtlinie), geändert durch RL 98/32/EG und RL 98/33/EG, sowie RL 89/299/EWG (Eigenmittelrichtlinie)).

In deutsches Recht wurde diese Regelungen insbesondere im Rahmen der Vorschriften des Kreditwesengesetzes (KWG<sup>1</sup>) umgesetzt, das in §§ 10, 10a KWG Regelungen zur Eigenmittelausstattung der Institute traf. Diese gesetzliche Regelung beschränkte sich allerdings überwiegend auf Festlegungen dazu, aus welchen Bestandteilen sich die bankaufsichtlich zu berücksichtigenden Eigenmittel von Finanzinstituten zusammensetzten.

Die Detailregelungen zur Angemessenheit der Eigenmittel ergaben sich demgegenüber nicht unmittelbar aus dem Gesetz, sondern aus dem sogenannten „Grundsatz I über die Eigenmittel der Institute“ (Abk.: „Grundsatz I“ oder „GS I“) der Bundesbank. Dieser erstmals am 29. Oktober 1997

---

<sup>1</sup> Soweit dieses Urteil auf Vorschriften (insbesondere des Kreditwesengesetzes (KWG), des Aktiengesetzes (AktG) und der Solvabilitätsverordnung (SolVV)) ohne besonderen Hinweis auf die jeweilige Fassung Bezug nimmt, ist damit die zur Zeit der den Angeklagten vorgeworfenen Taten geltende Fassung bezeichnet.

veröffentliche und zuletzt durch Bekanntmachung vom 20. Juli 2000 geänderte „Grundsatz I“ enthielt insbesondere Regelungen über die Gewichtung der auf den Eigenkapitalbedarf anzurechnenden Risikoaktiva eines Finanzinstitutes, die nach bestimmten Arten von Geschäften einerseits und bestimmten Klassen von Schuldern andererseits in Gruppen mit unterschiedlichen, bei der Berechnung der Eigenkapitalerfordernisse zu berücksichtigenden Risikogewichtungen eingeteilt wurden.

Seiner Rechtsnatur nach war der Grundsatz I als „normkompletierende Verwaltungsvorschrift“ ohne unmittelbare Bindungswirkung für die Finanzinstitute als Normadressaten ausgestaltet. Da der Grundsatz I aber in allen für die vorliegende Entscheidung erheblichen Fragen lediglich die europarechtliche Rechtslage und die sich daraus ergebende Auslegung der Vorschriften des KWG wiedergibt, wurde er den vorliegend zu beachtenden aufsichtsrechtlichen Rechtsfragen zugrunde gelegt. Insbesondere die für die vorliegende aufsichtsrechtliche Würdigung zentrale Regelung über die Risikogewichtung außerbilanzieller Geschäfte in § 8 GS I entspricht der europarechtlichen Regelung in Art. 6 Abs. 2 RL 89/647/EWG i. V. m. der Klassifizierung der außerbilanzmäßigen Geschäfte in Anhang I der RL 89/647/EWG unter Berücksichtigung der Änderungen durch RL 98/33/EG.

Der Grundsatz I der Bundesbank wurde ergänzt durch weitere norminterpretierende Verwaltungsvorschriften in Form von sog. „Rundschreiben“ der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die ebenfalls im Hinblick auf ihre Rechtsnatur allenfalls zu einer Selbstbindung der Verwaltung über Art. 3 GG führten, ohne deren Beachtung ein Finanzinstitut allerdings nicht damit rechnen konnte, dass seine Berechnung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalerfordernisse oder eine der Entlastung der risikogewichteten Aktiva dienende Transaktion – wie die Transaktion „Omega 55“ – die Anerkennung der Behörde finden werde.

Mit Geltung zum Jahresbeginn 2007 wurden die Basel-I-Regelungen durch ein verändertes, aus der Weiterentwicklung des Basel-Prozesses hervorgegangenes Regelungssystem („Basel II“) ersetzt, das insbesondere aufgrund der Richtlinien RL 2006/48/EG vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute und RL 2006/49/EG vom 14. Juni

2006 über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten in europäisches Recht überführt wurde. Aufgrund einer Übergangsregelung waren für die HSH Nordbank AG diese neuen Regelungen erstmals erst zum 1. Januar 2008 anzuwenden.

b) Die Berechnung der Eigenkapitalquote nach den Regelungen von Basel I, § 10 KWG und „Grundsatz I“ der Bundesbank

Grundprinzip der bis Ende 2007 für die HSH Nordbank AG anwendbaren aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalvorschriften war die in § 2 Abs. 1 GS I enthaltene Regelung, wonach das Verhältnis zwischen dem haftenden Eigenkapital eines Instituts i. S. d. § 10 Abs. 2 Satz 2 KWG und seinen „gewichteten Risikoaktiva“ gemäß § 4 GS I täglich zum Geschäftsschluss 8 von Hundert nicht unterschreiten durfte. Nach § 4 Satz 1 GS I war der Risikoaktiva-Anrechnungsbetrag des Instituts nach den Vorschriften des Zweiten Abschnitts des GS I zu ermitteln, wobei als Risikoaktiva gemäß § 4 Satz 2 GS I insbesondere Bilanzaktiva und außerbilanzielle Geschäfte anzusehen waren, soweit es sich hierbei nicht um Swapgeschäfte, Termingeschäfte oder Optionsrechte handelte.

Im Zweiten Abschnitt des GS I war nach § 6 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 GS I als Bemessungsgrundlage für die Anrechnung von Risikoaktiva für Bilanzaktiva und außerbilanzielle Geschäfte i. S. d. § 4 Satz 2 GS I vorbehaltlich bestimmter Ausnahmen grundsätzlich der Buchwert zugrunde zu legen.

§ 8 GS I regelte für verschiedene Formen außerbilanzieller Geschäfte, dass diese mit unterschiedlichen Prozentsätzen ihrer Bemessungsgrundlage auf die risikogewichteten Aktiva anzurechnen waren. § 13 GS I enthielt darüber hinaus Regelungen über Bonitätsgewichte, wonach hinsichtlich Risikoaktiva, deren Erfüllung von bestimmten Gruppen von Schuldnern geschuldet oder ausdrücklich gewährleistet oder deren Erfüllung durch bestimmte Sicherheiten abgesichert wurde, die entsprechenden Buch- bzw. Nominalwerte der Risikoaktiva mit einem unter 100% liegenden Anteil ihrer Bemessungsgrundlage auf die risikogewichteten Aktiva anzurechnen waren.

### c) Aufsichtsrechtliche Wirkungen der Transaktion „Omega 55“

Die Transaktion „Omega 55“ wirkte sich, wie bereits dargestellt, in rein wirtschaftlicher Hinsicht für die HSH Nordbank AG nicht risikomindernd aus. Gleichwohl zielte die Transaktion – im Ergebnis allerdings erfolglos – auf eine Verbesserung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalquote der HSH Nordbank AG ab.

### aa) Aufsichtsrechtliche Wirkungen des A-Teils

Zweck der Transaktion war es insofern, im A-Teil über die zwischen der M. Ltd. und der BNPP abgeschlossenen CDS-Geschäfte, deren Erlöse im Falle von Kreditereignissen in dem abgesicherten Portfolio von Kreditforderungen über die mit der Inhaberschaft der Vorzugsaktien an der M. Ltd. verbundene Vorzugsdividende der HSH Nordbank AG zufließen und durch die daher die besagten Kreditforderungen der HSH Nordbank AG gegen Ausfälle bzw. Verluste abgesichert wurden, zunächst tatsächlich wirtschaftliche Risiken an die BNPP abzugeben.

Der A-Teil der Transaktion führte deshalb für sich genommen auch zu einer aufsichtsrechtlich wirksamen RWA-Entlastung bei der HSH Nordbank AG, da es sich bei den zuvor hinsichtlich ihrer Risikogewichtung keiner Sonderregelung unterliegenden und damit zu 100% des Buchwertes der Eigenkapitalberechnung zugrunde zu legenden 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG aufgrund der im A-Teil abgeschlossenen CDS-Geschäfte nunmehr um Risikoaktiva handelte, die i. S. d. § 13 Abs. 3 Ziff. 1) GS I durch die in Frankreich zugelassene BNPP, bei der es sich um ein ausländisches Institut im Sinne des Artikels 2 Nr. 3 der Richtlinie der Europäischen Gemeinschaften vom 15. März 1993 über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten (RL 93/6/EWG) handelte, ausdrücklich gewährleistet wurden.

Hieraus folgte eine Entlastung der RWA der HSH Nordbank AG um 80% des Nominalwertes der abgesicherten Kreditforderungen, mithin bei einem Nominalwert der 194 Kreditforderungen von ca. 2 Milliarden EUR unter Zugrundelegung der Mindestquote für das haftende Eigenkapital von 8% der risikogewichteten RWA eine Absenkung der auf diese Kreditforderungen

entfallenden anzurechnenden RWA von ursprünglich ca. 160 Mio. EUR (bei einer Gewichtung von 100%) auf ca. 32 Mio. EUR (bei einer Gewichtung von 20%), mithin eine RWA-Entlastung von etwa 128 Millionen EUR.

#### bb) Aufsichtsrechtliche Wirkungen des B-Teils 1

Der B-Teil 1 des Vertragswerkes zielte darauf ab, das Risiko aus den im A-Teil abgesicherten 194 Kreditforderungen zwar wirtschaftlich auf die HSH Nordbank AG zurückzuübertragen. Die diesen Risikotransfer vermittelnde spezifische rechtliche Konstruktion, namentlich die Übernahme des Risikos auf Seiten der HSH Nordbank AG im Wege von Liquiditätsfazilitäten, sollte allerdings keine aufsichtsrechtliche (Rück-)Belastung der RWA der HSH Nordbank AG bewirken.

Die vertragliche Regelung war indes nicht geeignet, diese (Rück-)Belastung der RWA der HSH Nordbank AG zu vermeiden, vielmehr stiegen die RWA der HSH Nordbank AG durch die Risikorückübertragung in genau dem Maße wieder an, in dem zuvor durch den A-Teil eine Entlastung stattgefunden hatte. Im Einzelnen:

#### aaa) Die Regelungslücke für „Liquiditätsfazilitäten“

Die vertragsrechtliche Konstruktion der Risikorückübertragung im B-Teil 1 zielte darauf ab, eine – durch die Richtlinie 89/647/EWG vorgegebene – „Regelungslücke“ in § 8 GS I auszunutzen. Nach der Regelung in § 8 GS I sind der Eigenkapitalberechnung für verschiedene Formen außerbilanzieller Geschäfte unterschiedliche Gewichtungsfaktoren zugrunde zu legen:

Gemäß § 8 Ziff. 2 Buchst. d) GS I sind noch nicht in Anspruch genommene Kreditzusagen, welche eine Ursprungslaufzeit von mehr als einem Jahr haben und nicht fristlos und vorbehaltlos von dem Institut gekündigt werden können, auf die risikogewichteten Aktiva mit 50% ihrer Bemessungsgrundlage anzurechnen.

Dieser Vorschrift wird allgemein im Umkehrschluss entnommen, dass noch nicht in Anspruch genommene Kreditzusagen, welche eine Ursprungslaufzeit von höchstens einem Jahr haben, sowie auch länger laufende Kreditzusagen, die

fristlos und vorbehaltlos von dem Institut gekündigt werden können, wenn und soweit sie noch nicht in Anspruch genommen worden sind, mit 0% ihrer Bemessungsgrundlage auf die RWA eines Instituts angerechnet werden, mithin bei der Eigenkapitalberechnung unberücksichtigt bleiben (vgl. Boos/Fischer/Schulte-Mattler, Kreditwesengesetz, 2. Aufl. 2004, § 8 Grds I Rz. 16).

Dieser Regelung – bzw. dem aus der Regelung in § 8 Ziff. 2 Buchst. d) GS I gezogenen Umkehrschluss – liegt die Überlegung zugrunde, dass in solchen Fällen die Wahrscheinlichkeit, dass sich ein Risiko für das Institut realisiert, wegen der Kürze der Zeit oder der leichten Ausstiegsmöglichkeit als nur niedrig eingestuft wird (Boos/Fischer/Schulte-Mattler aaO. Rz. 17).

Dies entspricht der in Anhang I der Richtlinie 89/647/EG vorgesehenen Klassifizierung von außerbilanzmässigen Geschäften mit „niedrigem Kreditrisiko“, zu dem die Richtlinie folgende Ausführungen enthält:

„Niedriges Kreditrisiko

- Nicht in Anspruch genommene Kreditfazilitäten (Verpflichtungen, Darlehen zu geben, Wertpapiere zu kaufen, Garantien oder Akzepte bereitzustellen), die eine Ursprungslaufzeit von höchstens einem Jahr haben oder jederzeit ohne Vorankündigung und ohne Vorliegen besonderer Gründe widerrufen werden können;
- andere Positionen mit niedrigem Risiko.“

bbb) Würdigung der im Rahmen der Transaktion „Omega 55“ von der HSH Nordbank AG gewährten „Liquiditätsfazilitäten“

Auf die Ausnutzung der dargestellten, europarechtlich vorgegebenen und im Übrigen auch allgemein verbreiteten Rechtsauffassung zu § 8 GS I zielte die rechtliche Konstruktion der Risikorückübernahme im B-Teil 1 der Transaktion „Omega 55“ ab. Wie dargestellt erfolgte die Übernahme des Risikos aus den von OMEGA erworbenen CLNs durch die HSH Nordbank AG im Wege von Geschäften, die als „Liquiditätsfazilitäten“ bezeichnet waren und eine Ursprungslaufzeit von 364 Tagen hatten und die damit bei oberflächlicher Betrachtung den Eindruck erwecken konnten, zu keiner RWA-Belastung der

HSH Nordbank AG zu führen, wenn und soweit sie noch nicht durch „Ziehungen“ von Seiten OMEGAs in Anspruch genommen worden waren.

Indes handelte es sich trotz der vertraglichen Bezeichnung dieser Geschäfte als „Liquiditätsfazilitäten“ von Anfang an und unabhängig von ihrer tatsächlichen Inanspruchnahme tatsächlich nicht um „Kreditzusagen“ (oder im Sinne der Richtlinie 89/647/EG um „Verpflichtungen, Darlehen zu geben“), die unter die besagte „Umkehrschlussregelung“ (bzw. den Begriff „niedriges Risiko“ im Sinne der Richtlinie) subsumiert werden können.

Vielmehr handelt es sich bei den von der HSH Nordbank AG zur Verfügung gestellten „Liquiditätsfazilitäten“ schon ihrer Rechtsnatur nach nicht um „Kreditzusagen“, weil ihnen die für einen „Kredit“ – insbesondere unter den für die aufsichtsrechtliche Betrachtung maßgeblichen Risikogesichtspunkten – wesensbildende Eigenschaft fehlte, grundsätzlich bedingungslos rückzahlbar zu sein.

Wie bereits dargestellt, haftete die HSH Nordbank AG über die Gewährung der Liquiditätsfazilitäten gegenüber der OMEGA unmittelbar für Wertverluste der CLNs. Aufgrund der insolvenzfernen Ausgestaltung der OMEGA nach den Regelungen des Kreditvertrags („Facility Agreement“), wonach Forderungen der Liquiditätsgeber auf Rückzahlung gewährter Ziehungen aus den Liquiditätsfazilitäten auf die Erlöse der OMEGA aus der Verwertung der jeweiligen Liquiditätsfazilität zugeordneten CLN beschränkt waren und im Übrigen erloschen, war die Inanspruchnahme einer Liquiditätsfazilität und zugleich die Rückzahlbarkeit einer gewährten Ziehung direkt von der Wertentwicklung der zugeordneten CLN abhängig. Wurde eine CLN endgültig wertlos, so verlor auch die HSH Nordbank AG endgültig den entsprechenden Anspruch auf Rückzahlung einer diese CLN betreffenden Ziehung der Liquiditätsfazilität durch OMEGA.

Da mithin die HSH Nordbank AG im Rahmen der von ihr gewährten Liquiditätszusagen gegenüber OMEGA unmittelbar und endgültig für Wertverluste der CLN haftete, unterschieden sich die für das aufsichtsrechtlich zu beurteilende Risiko relevanten Auswirkungen dieser vertraglichen Ausgestaltung der Liquiditätsfazilitäten nicht von denjenigen, die sich auch ergeben hätten, wenn die HSH Nordbank AG die CLN selbst erworben und

damit deren Ausfallrisiko unmittelbar selbst getragen hätte, oder denjenigen, die sich ergeben hätten, wenn die HSH Nordbank AG (als Risikonehmer) gegenüber OMEGA (als Risikoggeber) bezüglich der von OMEGA erworbenen CLNs (als Referenzwerte) ein Kreditabsicherungsgeschäft in Form eines CDS oder auch eines „Total Return Swap“ (TRS) abgeschlossen hätte.

#### Total Return Swap (TRS)

Unter einem „Total Return Swap“ wird eine Finanztransaktion verstanden, die an eine risikonehmende Partei sowohl das Kreditrisiko (insofern entsprechend einem CDS) als auch das Marktrisiko eines als Referenzwert zugrundeliegenden Vermögenswertes überträgt. Im Gegenzug ist die risikogebende Partei regelmäßig verpflichtet, die aus dem unterliegenden Referenzwert fließenden Erträge oder Kapitalgewinne an die risikonehmende Partei auszuzahlen. Im Ergebnis bewirkt ein TRS in der Regel, dass die risikonehmende Partei ohne Erwerb des dem TRS zugrunde liegenden Referenztitels allein durch vertragliche Regelungen in die wirtschaftliche Stellung versetzt wird, die bestände, wenn sie den zugrundeliegenden Vermögenswert tatsächlich erworben hätte.

Denn das den CLN innewohnende Ausfall- und Verlustrisiko wurde über die Liquiditätsfazilitäten direkt auf die HSH Nordbank AG übertragen, was im Übrigen auch gerade dem Zweck des Geschäfts entsprach, wonach die BNPP wirtschaftlich keinerlei Risiken aus dem Kreditportfolio der HSH Nordbank AG übernehmen sollte.

Da derivative Geschäfte dieser Art nur das Risiko der ihnen zugrunde liegenden Referenzvermögenswerte – hier der CLN – abbilden bzw. weiterleiten, teilen sie auch die diesen Referenzwerten aufsichtsrechtlich beizumessende Risikogewichtung.

In dem Rundschreiben 10/99 der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht vom 16. Juni 1999, das die „Behandlung von Kreditderivaten im Grundsatz I gemäß §§ 10, 10a KWG und im Rahmen der Großkredit- und Millionenkreditvorschriften“ betrifft, heißt es hierzu unter Ziff. 2 („Anrechnung bei den Risikoaktiva im Zweiten Abschnitt des Grundsatz I“), dort

unter Ziff. 2.1 („Total Return Swap/Credit Default Swap“) und wiederum dort unter Ziff. 2.1.2 („Berücksichtigung beim Sicherungsgeber“):

„Ungeachtet dessen, ob die Übertragung des Kreditrisikos aus Sicht des Sicherungsnehmers anzuerkennen ist, wird die vom Sicherungsgeber eingegangene Verpflichtung für Zwecke des GS I als außerbilanzielles Geschäft im Sinne des § 4 Satz 2 Nr. 2 GS I angesehen, das gemäß § 8 Nr. 1 GS I mit 100% der Bemessungsgrundlage anzurechnen und mit dem Bonitätsgewicht des Referenzschuldners zu gewichten ist. (...)“

Diese rechtliche Wertung der BaFin teilt die Strafkammer. Da durch eines der genannten derivativen Geschäfte (CDS/TRS) das Risiko aus den zugrundeliegenden Referenz-Vermögenswerten auf den Sicherungsgeber übertragen wird, erscheint es in jeder Hinsicht naheliegend, dem lediglich die Weiterleitung des Risikos bewirkenden Geschäft keinerlei risikomindernde Wirkung im Rahmen des § 8 GS I beizumessen und im Übrigen der aufsichtsrechtlichen Risikogewichtung auch die Bonitätsbeurteilung des Schuldners des Referenzaktivums beizumessen, da diese auch für das vom Sicherungsgeber getragene Risiko maßgeblich ist.

Nichts anderes kann für die im Hinblick auf das dadurch vermittelte Risiko einem CDS oder TRS gleichstehenden Liquiditätsfazilitäten gelten. Für die Bonitätsgewichtung ist daher auf die Bonitätseinstufung der Referenzschuldner abzustellen. Da das in den CLNs liegende Risiko über die zwischen der L. Ltd. und der BNPP abgeschlossenen CDS-Geschäfte an die 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG gekoppelt war, die wiederum keinen die Bonitätsgewichtung betreffenden Sonderregelungen unterlagen, führt dieser „Durchgriff“ zu einer Bonitätsgewichtung von 100 %, was ersichtlich auch dem Umstand entspricht, dass der B-Teil 1 ja gerade dazu diente, das im A-Teil von der BNPP hinsichtlich der 194 Kreditforderungen übernommene Risiko vollständig auf die HSH Nordbank AG zurückzuverlagern.

Dieses Ergebnis wird durch eine materielle Betrachtung des mit den hier vereinbarten „Liquiditätsfazilitäten“ verbundenen Risikos bestätigt. Insoweit handelt es sich bei den im Vertragswerk des B-Teil 1 als „Liquiditätsfazilitäten“ bezeichneten Transaktionen offensichtlich nicht um Geschäfte, bei denen „die Wahrscheinlichkeit, dass sich ein Risiko für das Institut realisiert, wegen der

Kürze der Zeit oder der leichten Ausstiegsmöglichkeit als nur niedrig eingestuft wird“ (vgl. oben Buchst. aaa)) und deshalb eine Berücksichtigung des entsprechenden Risikos bei dem von einem Finanzinstitut vorzuhaltenden Eigenkapital unberücksichtigt bleiben dürfte.

ccc) Unbeachtlichkeit der unterschiedlichen Abschlussdaten des A- und B-Teils der Transaktion „Omega 55“

Eine von diesem Ergebnis abweichende Würdigung ergibt sich auch nicht aufgrund des Umstandes, dass der die Risikorückübertragung auf die HSH Nordbank AG bewirkende B-Teil erst am 24. Januar 2008 verbindlich vereinbart wurde.

Dies führt insbesondere nicht dazu, dass zum Jahresende 2007, zu dem lediglich der grundsätzlich zur Bewirkung der beabsichtigten RWA-Entlastung geeignete A-Teil der Transaktion abgeschlossen worden war, von einer bis zum Abschluss des B-Teils „vorübergehend wirksamen“ RWA-Entlastung auszugehen gewesen wäre.

Dies folgt schon daraus, dass – wie bereits dargestellt – die BNPP mit der Transaktion „Omega 55“ aufgrund der ihr für Barausgleichsleistungen an die M. Ltd. unter den A-CDS eingeräumten Zahlungsfrist von 30 Geschäftstagen einerseits und dem Zusammenwirken der aus dem „Abwicklungsschreiben“ und der „Verpflichtungserklärung des Vorzugsaktionärs“ hervorgehenden Verpflichtungen der HSH Nordbank AG andererseits ohnehin überhaupt keinerlei Gewährleistung für die im A-Teil abgesicherten 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG übernahm und dies, wie ebenfalls bereits dargestellt, schon mit dem Vertragsschluss zum A-Teil am 21. Dezember 2007 feststand. Da mithin von Anfang an zu keiner Zeit eine Eintrittspflicht der BNPP für die Risiken aus dem Kreditportfolio der HSH Nordbank AG bestand, kommt die Annahme einer wirksamen RWA-Entlastung auch für den Zeitraum zwischen Abschluss der beiden Vertragsteile A und B nicht in Betracht.

Im Ergebnis wurde durch die Transaktion „Omega 55“ in ihrer Gesamtheit keine RWA-Entlastung der HSH Nordbank AG erzielt.

### 3. Organisation der HSH Nordbank AG, Vorbereitung der Transaktion „Omega 55“, und weitere Entwicklung der Transaktion „Omega 55“ nach Zustimmungentscheidung der Angeklagten

#### a) Vorstand und Organisation der HSH Nordbank AG

##### aa) Vorstand der HSH Nordbank AG im Jahr 2007

Die Angeklagten bildeten im Dezember 2007 den Gesamtvorstand der HSH Nordbank AG. Ihnen waren im Rahmen der Vorstandstätigkeit intern bestimmte besondere Ressortzuständigkeiten zugewiesen.

Namentlich stand der Angeklagte B.. dem Vorstand als Vorsitzender vor und war darüber hinaus für die Bereiche „Konzernentwicklung/-steuerung“, „Konzernkommunikation“, „Recht und Group Compliance“ sowie „Personal“ zuständig.

Der Angeklagte R.. stand unter anderem den Bereichen „Immobilien“, „Transport“ und „Shipping“ vor.

Dem Angeklagten V.. unterstanden insbesondere die Bereiche „Firmenkunden“, „Private Banking“ und „Leasing“.

Der Angeklagte F.. war insbesondere für die Kapitalmarktgeschäfte der HSH Nordbank AG und damit namentlich für die Bereiche „Group Treasury“, „Capital Markets Structuring & Trading“ und „Asset & Investment Management“ zuständig.

Dem Angeklagten S.. als sog. „Risikovorstand“ unterstanden unter anderem die Bereiche „IT/Organisation“ und „Transaction Services“ (dem organisatorisch die für die Durchführung des sog. „NPNM-Prozesses“ zuständige Abteilung zugeordnet war).

In die Zuständigkeit des Angeklagten Prof. Dr. N.. als „Finanzvorstand“ fielen insbesondere die Bereiche „Steuern“, „Finanzen“ und „Accounting“; in diesem Rahmen oblag ihm insbesondere auch die Umstellung der Buchhaltung/Bilanzierung der HSH Nordbank AG auf die „International Financial Reporting Standards“ (IFRS - Internationale Rechnungslegungsvorschriften).

## bb) Organisationsstruktur der HSH Nordbank AG

### aaa) Hierarchische Struktur und Berichtspflichten

Hierarchisch unterhalb des Vorstandes waren Ende des Jahres 2007 in der HSH Nordbank AG grundsätzlich drei Managementebenen angesiedelt, die mit den Bezeichnungen M1 (entsprechend einem „Abteilungsleiter“), M2 (entsprechend einem „Bereichsleiter“) sowie M3 (entsprechend einem „Gruppenleiter“) versehen waren. Üblicherweise bestanden innerhalb dieser Hierarchie regelmäßige Berichtspflichten eines Leiters an den Leiter der jeweils nächsten Hierarchieebene sowie der M1-Leiter gegenüber dem für sie zuständigen Vorstand.

Das System wurde ergänzt durch verschiedene Sonderzuständigkeiten, darunter das sog. „Global-Head-Prinzip“, wonach ein Abteilungsleiter für bestimmte, sachlich definierte Geschäftsthemen „global“ unter Einschluss auch ausländischer Niederlassungen ergänzend zuständig sein konnte.

### bbb) Zweigniederlassungen

Die HSH Nordbank AG unterhielt im Jahr 2007 verschiedene Auslandsniederlassungen, namentlich in London (dieser Niederlassung standen M., L. und L., M., S. vor), Luxemburg (dieser Niederlassung standen J., A. und R., H. vor), Kopenhagen, Helsinki, Stockholm, New York, Singapur, Shanghai sowie auf den Cayman Islands.

Die Londoner Niederlassung der HSH Nordbank AG umfasste verschiedene Bereiche. Der M1-Einheit „Capital Market Clients“ war als einer von mehreren Bereichen die in der Londoner Niederlassung ansässige sog. „Financial Institutions Group“ (Abk.: FIG) mit dem Bereichsleiter P., D. zugeordnet, der in diesem Rahmen unter anderem für die Akquisition von Neugeschäft zuständig war.

Im Bereich des FIG war der Mitarbeiter M., S. seit April 2006 Teamleiter (M3) mit einer Gruppe von drei weiteren Mitarbeitern, darunter insbesondere S., P.

und P.. P... Die Aufgabe des Mitarbeiters M.. S.. und seiner Gruppe bestand insbesondere in der Bewertung des Risikos von Neugeschäft und der Abfassung von Kreditvorlagen an den Vorstand für solches Neugeschäft. M.. S.. und S.. P.. erstellten die die Transaktion „Omega 55“ betreffende Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007. Der Bereich wurde innerhalb der HSH Nordbank AG aufgrund seiner Zugehörigkeit zur sog. „Financial Markets Division“ („FMD“) auch zum Teil als „FMD London“ bezeichnet.

### ccc) Funktionelle Gliederung in „Markt“ und „Marktfolge“ und „NPNM-Prozess“

Neben der sachlichen, nach bestimmten Arten von Geschäften oder Kundengruppen gegliederten Organisationsstruktur hatte die HSH Nordbank AG auch aufsichtsrechtliche Anforderungen an die Gestaltung ihrer Geschäftsabwicklung organisatorisch umgesetzt.

#### (1) Rechtsgrundlagen

Nach § 25a Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 KWG hatte ein Finanzinstitut unter anderem über geeignete Regelungen zur Steuerung, Überwachung und Kontrolle der Risiken und der Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen sowie über angemessene Regelungen zu verfügen, anhand derer sich die finanzielle Lage des Instituts oder der Gruppe jederzeit mit hinreichender Genauigkeit bestimmen ließ, sowie über eine ordnungsgemäße Geschäftsorganisation.

Die sich aus § 25a KWG ergebenden Anforderungen hatten die deutschen Bankaufsichtsbehörden in als Rundschreiben der BaFin über „Mindestanforderungen“ bekanntgemachten Verwaltungsanweisungen näher konkretisiert.

Die zunächst für spezifische Sachbereiche seitens der BaFin ausgegebenen „Mindestanforderungen für das Betreiben von Handelsgeschäften“ (MaH), „Mindestanforderungen für die Ausgestaltung der internen Revision“ (MaIR) und „Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft“ (MaK) wurden mit Rundschreiben 18/2005 vom 20. Dezember 2005 in den „MaRisk“ (Mindestanforderungen an das Risikomanagement) zusammengefasst.

Die Vorgaben der MaRisk entfalteten mit ihrer Veröffentlichung – im Rahmen ihres Rechtscharakters als Verwaltungsvorschriften – unmittelbare „Bindungswirkung“, soweit sie Regelungen enthielten, die bereits aus den vorangehenden Regelwerken MaK, MaH und MaIR lediglich in die MaRisk – ggf. modifiziert – überführt worden waren. Die sonstigen, über die vorherigen Regelungen hinaus gehenden Anforderungen der MaRisk sollten – wie die im Zusammenhang mit „Basel II“ ergehenden gesetzlichen Neuregelungen – erst zum 1. Januar 2007, bzw. für Institute, die (wie die HSH Nordbank AG) gemäß Art. 152 Abs. 8 der Richtlinie 2006/48/EG einen Anwendungsaufschub in Anspruch nahmen, erst am 1. Januar 2008 Verbindlichkeit erlangen.

Die MaRisk unterschieden unter Ziff. BT 1 („Besondere Anforderungen an das interne Kontrollsystem“) insbesondere zwischen Unternehmensbereichen, die dem sog. „Markt“ angehörten, worunter der Bereich eines Finanzinstitutes verstanden wurde, der Kreditgeschäfte initiierte und bei den Kreditentscheidungen über ein erstes Votum verfügte, sowie Unternehmensbereichen der sog. „Marktfolge“, womit Bereiche bezeichnet wurden, die namentlich der Risikokontrolle dienten und bei den Kreditentscheidungen über ein weiteres Votum verfügten, sowie dem Bereich „Handel“.

Hierzu wurde in den MaRisk der Grundsatz aufgestellt, dass bei der Ausgestaltung der Aufbauorganisation sicherzustellen sei, dass die Bereiche Markt und Handel bis einschließlich der Ebene der Geschäftsleitung von denen der Marktfolge sowie denen der Überwachung und Kommunikation der Risiken („Risikocontrolling“) getrennt seien. Eine inhaltlich entsprechende Regelung zur funktionalen Trennung von „Markt“ und „Marktfolge“ und deren getrennter Votierung bei der Eingehung von Kreditengagements hatten auch die MaK bereits enthalten.

Die MaRisk enthielten ferner unter Ziff. AT 8 die Regelung, dass für die Aufnahme von Geschäftsaktivitäten in „neuen Produkten“ oder auf „neuen Märkten“ („NPNM“) vorab ein Konzept auszuarbeiten sei, dessen Grundlage das Ergebnis der Analyse des Risikogehalts der neuen Geschäftsaktivitäten sein müsse. Bei der Entscheidung, ob es sich um Geschäftsaktivitäten in neuen Produkten oder auf neuen Märkten handele, sei ein vom Markt bzw. vom Handel

unabhängiger Bereich einzubinden. Auch insofern hatten die MaK bereits eine inhaltlich entsprechende Regelung enthalten.

## (2) Umsetzung durch die HSH Nordbank AG

Diesen Anforderungen war die HSH Nordbank AG in der Organisation ihrer Abläufe und Zuständigkeiten grundsätzlich nachgekommen, insbesondere waren entsprechende Regelungen zur Aufbauorganisation und zur Kontrollfunktion der „Marktfolgeeinheiten“ ausführlich in den internen Regelwerken der HSH Nordbank AG, namentlich der sogenannten „DORA“ („Dokumentation von Regelungen und Anweisungen“) dokumentiert und auch umgesetzt worden. Insoweit hatte die HSH Nordbank AG unter anderem eine grundlegende Funktionstrennung zwischen Markt- und Marktfolgeabteilungen unter Zuordnung bestimmter Unternehmensbereiche aufbauorganisatorisch festgelegt und eingerichtet. In den Grundsätzen zur Aufbauorganisation des Risikomanagements (Risikohandbuch der HSH Nordbank, Ziff. 2.1) hieß es hierzu grundsätzlich:

„Der von den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) geforderten aufbauorganisatorischen Trennung der Bereiche Markt und Handel von den Funktionen Risikocontrolling sowie Abwicklung und Kontrolle einerseits und dem Bereich Marktfolge andererseits wird auf allen Ebenen der Bank Rechnung getragen“.

Namentlich war der Unternehmensbereich „Kreditrisikomanagement“ (KRM) „als unabhängige Marktfolge für die Gestaltung und Umsetzung einer einheitlichen Kreditrisikopolitik verantwortlich“ (Risikohandbuch der HSH Nordbank, aaO.).

Die Funktionstrennung wurde ebenfalls auf Ebene der Votierung in der Vorbereitung von Vorstandsentscheidungen durchgeführt. Insoweit wurden bei Vorstandsentscheidungen über Kreditgeschäfte dem Vorstand jeweils ein Votum der das Geschäft initiiierenden Markt- und Marktfolgeabteilung sowie ein der unabhängigen Überprüfung dienendes „Zweitvotum“ aus dem Marktfolgebereich vorgelegt. Unter den Richtlinien für das Kreditgeschäft (Risikohandbuch der HSH Nordbank, Ziff. 4.3.3.2) war dazu generell festgelegt:

„Jede Kreditentscheidung erfordert grundsätzlich zustimmende Voten des Unternehmensbereichs, welcher das Geschäft initiiert (Markt-UB), und des Marktfolge-UB.“

Einzelheiten zum Verfahren und zu den Votierungskompetenzen waren in gesonderten „Votierungsrichtlinien“ in der DORA geregelt.

Ebenfalls hatte die HSH Nordbank AG für Engagements in für das Institut „neuen Produkten“ oder auf „neuen Märkten“ eine sogenannte NPNM-Koordinierungsstelle („NPNM“ für „Neue Produkte, Neue Märkte“) eingerichtet, die – in der Regel infolge der Stellung eines „Produktantrages“ durch die das Geschäft initiiierende Marktabteilung – auf Grundlage der ihr in den aufbauorganisatorischen Vorschriften der „DORA“ unter Ziff. 5025 zugewiesenen Aufgaben eine Überprüfung von Geschäften auf ihre Neuartigkeit und im Bejahensfall die Erstellung eines Konzepts oder einer Stellungnahme unter Beteiligung der je nach Art des Geschäfts variierenden sachlich zuständigen Abteilungen durchführte. Zu den in der DORA formulierten Aufgaben der Unternehmenseinheit gehörte dabei insbesondere die „Einhaltung aufsichtsrechtlicher Vorgaben bei NPNM-Produkten“ und die Sicherstellung des Umstandes, dass Geschäfte in neuen Produkten und/oder neuen Märkten allen relevanten Organisationseinheiten bekannt seien.

#### b) Geschäftstätigkeit der HSH Nordbank AG in den Jahren 2005 bis 2007

Die Entwicklung der HSH Nordbank AG war insbesondere nach dem Wegfall der Gewährträgerhaftung in den Jahren 2005 und 2006 von dem Streben nach gesteigerter Profitabilität und damit einer Erhöhung der Eigenkapitalrendite sowie der Erreichung der Kapitalmarktfähigkeit für den mittelfristig geplanten Börsengang und im Zusammenhang mit dem Börsengang dem Aufstieg zu einem großen international tätigen Bankhaus geprägt. Das von den internationalen Ratingagenturen der HSH Nordbank AG beigemessene Rating betrug nach dem Auslaufen der Gewährträgerhaftung nach Bewertung der Agenturen Standard & Poor´s und Fitch zunächst jeweils „A“.

Die HSH Nordbank AG hatte in der Schlussphase der Gewährträgerhaftung die auslaufende Möglichkeit günstiger Kapitalaufnahme am Markt intensiv genutzt,

was zu einem erheblichen Wiederanlagebedarf führte, der nicht allein durch traditionelle Kreditvergabegeschäfte gedeckt werden konnte. Daneben konnten auch die gesteigerten Renditeanforderungen allein durch das herkömmliche Kreditgeschäft nicht erfüllt werden.

Die HSH Nordbank AG betrieb daher neben dem traditionellen Kreditgeschäft auch in nicht unerheblichem Umfang sog. „Kreditersatzgeschäft“, mithin Geschäfte außerhalb des Rahmens traditioneller Kreditvergabe in unterschiedlichen, am Finanzmarkt verfügbaren Kapitalanlageformen. Dieses Kreditersatzgeschäft war in der HSH Nordbank AG im sog. CIP („Credit Investment Portfolio“) organisatorisch zusammengefasst und wurde in erster Linie von der Luxemburger Niederlassung der HSH Nordbank AG betreut. Dieses CIP hatte im Jahr 2007 ein Volumen von etwa 30 Mrd. EUR. Darin enthalten war ein Teilportfolio von Investitionen in synthetische CDOs mit einem Volumen zwischen etwa 1,5 und 2 Mrd. EUR.

#### c) Zum Bedarf der HSH Nordbank AG nach RWA-Entlastungsmaßnahmen im Jahr 2007

##### aa) Überschreitung interner RWA-Limits und drohende Absenkung der Kapitalquote

Unter anderem vor dem Hintergrund des erheblichen Anlagebedarfs entwickelte die HSH Nordbank AG auch im Jahr 2007 eine intensive Geschäftstätigkeit, deren Volumen im Laufe des Jahres in verschiedenen Geschäftsbereichen die intern gesetzten RWA-Limits, d. h. die intern gesetzten Grenzen für die Anhäufung im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalberechnung zu berücksichtigender risikogewichteter Aktiva, nicht unerheblich überschritt.

Insbesondere hatte diese Überschreitung in den dem Vorstandsressort des Angeklagten R.. zugeordneten Unternehmensbereichen Immobilien- und Schiffsfinanzierung stattgefunden, in denen daher verstärkt Maßnahmen zur Stärkung der Kapitalquoten ergriffen werden sollten.

Der Vorstand der HSH Nordbank AG befasste sich vor diesem Hintergrund in der zweiten Jahreshälfte 2007 regelmäßig mit der Frage der RWA-Entlastung

und reagierte auf die Problematik mit einem Paket verschiedener Maßnahmen, insbesondere Anweisungen zur Begrenzung des Neugeschäfts und zum verstärkten Abbau von RWA durch Abgabe („Ausplatzierung“) von Kreditrisiken in den Finanzmarkt insbesondere durch Syndizierungen (d. h. auf Risikoteilung mit anderen Banken angelegte Geschäfte) und Verbriefungen (d. h. durch Weiterveräußerung von Kreditrisiken, die zuvor in Wertpapiere verbrieft werden sollten), sowie einer verstärkten Suche nach anderen spezifischen RWA-Entlastungstransaktionen. Solche Transaktionen, für die nicht nur bei der HSH Nordbank AG, sondern bei zahlreichen Banken, darunter insbesondere den deutschen Landesbanken, ein Bedarf bestand, wurden unter anderem von großen Investmentbanken wie etwa der französischen BNPP oder der amerikanischen Bank Lehman Brothers am Finanzmarkt angeboten.

Der durch dieses Maßnahmenpaket bezweckten Absenkung der überplanmäßigen RWA-Belastungen der HSH Nordbank AG zum Jahresende 2007 wurde von den Angeklagten, darüber hinaus aber auch vom Aufsichtsrat der HSH Nordbank AG, mit dem diese Strategie abgestimmt war, überragende strategische Bedeutung beigemessen.

Insbesondere gingen die Angeklagten davon aus, dass es dem Auftreten der HSH Nordbank AG am Kapitalmarkt erheblichen Schaden zufügen werde, wenn die gesetzten und auch nach außen hin vorab kommunizierten Eigenkapitalziele nicht eingehalten werden würden. Dieser Umstand wurde als besonders bedeutungsvoll eingeschätzt, da die HSH Nordbank AG ohnehin über eine am Markt auch bekannte eher schwache Eigenkapitalausstattung verfügte, wofür die Bank auch bereits in der Vergangenheit von den internationalen Ratingagenturen kritisiert worden war.

Als mögliche Folgen einer Nichterreicherung der geplanten und bekannt gemachten Eigenkapitalquoten wurden insbesondere negative Auswirkungen auf die künftigen Refinanzierungskosten der Bank am Kapitalmarkt und auf die künftige Einstufung der Bank durch die Ratingagenturen und eine Absenkung der „Kapitalmarktfähigkeit“ im Hinblick auf einen künftigen Börsengang betrachtet.

Insbesondere im Hinblick auf die künftig zu erwartenden Kosten der Bank für die Geldaufnahme am Kapitalmarkt („Refinanzierungskosten“) wurde bei einer

Nichterreichung der angestrebten Eigenkapitalquote eine Gefährdung des bisherigen Geschäftsmodells der Bank befürchtet, da erhöhte Refinanzierungskosten unmittelbar die Marge aus Kosten und Erträgen der betriebenen (Kredit-)Geschäfte absenkten und insofern nicht nur den Ertrag schmälerten, sondern auch bestimmte Geschäfte mit ohnehin schon knappen Margen künftig sinnlos werden lassen konnten.

Eine weitere mittelfristige Gefahr einer geringen Eigenkapitalquote bestand darin, bei dem sog. „DSGV-Monitoring“ (d. h. der Risikoüberwachung durch den Haftungsverbund des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes, dem die HSH Nordbank AG angehörte) auf die Stufe „gelb“ gesetzt zu werden, wobei der Schwellenwert hierfür bei einer Eigenkapitalquote von 9,3 % lag, die zu unterschreiten der HSH Nordbank AG nicht unmittelbar drohte. Die „Stufe Gelb“ hätte für die HSH Nordbank AG zu erweiterten Berichtspflichten an den DSGV geführt und wäre voraussichtlich mit einer negativen Außenwirkung für die HSH Nordbank AG verbunden gewesen.

Vor diesem Hintergrund wurde die Erreichung der geplanten Eigenkapitalquoten zum Jahresende 2007 von den Angeklagten in der zweiten Jahreshälfte 2007, insbesondere aber im letzten Quartal 2007, als strategisches Ziel der HSH Nordbank AG von hervorragender Bedeutung bewertet.

Dass die Angeklagten über die genannten Vorteile und Ziele für die HSH Nordbank AG hinaus von der Absenkung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalquote und den zu diesem Zweck ergriffenen Maßnahmen – einschließlich des Abschlusses der Transaktion „Omega 55“ – persönliche Vorteile hatten oder sich solche erhofften, konnte die Strafkammer nicht feststellen.

#### bb) Schwierigkeiten der Absenkung der RWA aufgrund der Subprime-Krise

Etwa ab Mitte des Jahres 2007 und damit etwa im ungefähren zeitlichen Gleichklang mit den verstärkten RWA-Entlastungsbemühungen der HSH Nordbank AG ging die Bereitschaft des Finanzmarktes, neue Risiken aufzunehmen, unter dem Eindruck der fortschreitenden Subprime-Krise und des

sich auf dieser Grundlage ausbreitenden allgemeinen Misstrauens gegenüber den Finanzinstituten deutlich zurück.

Infolge dieser Entwicklung ließen sich die von der HSH Nordbank AG angestrebten RWA-Entlastungsmaßnahmen, soweit sie mit einer Risikoabgabe in den Finanzmarkt verbunden waren, was namentlich für Syndizierungen und die Verbriefung und Weiterveräußerung von Kreditrisiken galt, zunehmend schwieriger oder nur zu aus Sicht der HSH Nordbank AG unwirtschaftlich hohen Kosten umsetzen. Da insoweit ein Teil des RWA-Entlastungskonzeptes nicht zu realisieren war, erhöhte sich der Bedarf für spezifische RWA-Entlastungstransaktionen, zu denen im zweiten Halbjahr 2007 zahlreiche Angebote eingeholt wurden, darunter auch das Angebot der BNPP für eine Transaktionsgestaltung, die Grundlage für das spätere Geschäft „Omega 55“ war.

#### d) Vorbereitung der Transaktion „Omega 55“ durch die Mitarbeiter der HSH Nordbank AG

Innerhalb der HSH Nordbank AG waren einerseits Mitarbeiter der Londoner Niederlassung sowie darüber hinaus auch Mitarbeiter der Hauptniederlassung in Hamburg und Kiel mit der Vorbereitung der Transaktion „Omega 55“ befasst. Daneben waren mit der Vertragsgestaltung sowohl auf Seiten der BNPP als auch auf Seiten der HSH Nordbank AG externe Rechtsanwälte jeweils in Zusammenarbeit mit Mitarbeitern der beiden Bankhäuser befasst, wobei die Aufgabe der extern eingebundenen Anwaltskanzleien nicht darin bestand, die aufsichtsrechtlichen Folgen der Transaktion für die HSH Nordbank AG konkret zu prüfen. Für die BNPP war im Rahmen der Vertragsgestaltung die Londoner Kanzlei „a.“, für die HSH Nordbank AG die Kanzlei „N.. R.“ tätig.

#### aa) Initiierung und Vorbereitung der Transaktion durch die Londoner Niederlassung

Der Mitarbeiter M.. S.. war als Gruppenleiter (M3) von Herbst bis Dezember 2007 insbesondere zusammen mit seinem Mitarbeiter S.. P.. mit der

Vorbereitung und jedenfalls im ersten Quartal 2008 auch mit der Abwicklung der Transaktion „Omega 55“ befasst.

M.. S.. nahm insbesondere die Risikoanalyse für das Geschäft vor, verfasste gemeinsam mit S.. P.. die Kreditvorlage und war als Gruppenleiter für deren Inhalt verantwortlich. Er übernahm ferner die Steuerung der im Rahmen der Anbahnung der Transaktion „Omega 55“ erforderlichen Entscheidungsprozesse, wie insbesondere die Zuleitung der Kreditvorlage an die Abteilung KRM zur Erstellung des „Zweitvotums“ (Marktfolgevotums) und die Weiterleitung der Vorstandsunterlagen an den Vorstand mit der Bitte um Entscheidung über den Abschluss der Transaktion. Er hatte in seiner regulären Funktion keine spezielle Zuständigkeit für RWA-Entlastungsgeschäfte, insoweit überschritt sich die Transaktion „Omega 55“ mit seinem typischen Aufgabenbereich lediglich insoweit, als darin auch „Neugeschäft“ in Form der Risikoübernahme für einen STCDO enthalten und eine Kreditvorlage für den Vorstand anzufertigen war.

In der zweiten Jahreshälfte 2007 erhielt M.. S.. vom Niederlassungsleiter L.. M.- S.. den Auftrag zur Suche nach bzw. Vorbereitung von zur RWA-Entlastung geeignetem Geschäft und dafür in Frage kommenden Geschäftspartnern. In dieser Hinsicht wurde zunächst eine RWA-Transaktion unter der Bezeichnung „Ruby“ mit der amerikanischen Bank Lehman Brothers bis annähernd zur Abschlussreife vorbereitet, dem auch der Vorstand der HSH Nordbank AG bereits zugestimmt hatte, das dann aber letztlich auf Betreiben des Kontrahenten Lehman Brothers gleichwohl nicht zustande kam. Der Rückzug der Lehman Brothers von dem Geschäft beruhte auf dort gesehenen „Reputationsrisiken“, allerdings konnte die Strafkammer nicht feststellen, worin diese im Einzelnen bestanden und ob dies den Angeklagten bekannt geworden ist.

Durch das Scheitern der Ruby-Transaktion entstand in der RWA-Entlastungsplanung der Bank eine Lücke, die nunmehr durch den Abschluss einer anderen RWA-Entlastungstransaktion mit der französischen BNP Paribas, der späteren Transaktion „Omega 55“, geschlossen werden sollte.

Diese RWA-Entlastungstransaktion beruhte im Ursprung auf einem von der BNPP als großer internationaler Investmentbank am Finanzmarkt als RWA-Entlastungsmaßnahme angebotenen Transaktionskonzept.

Da der dringende Bedarf für diese Maßnahme sich konkret erst aus dem Scheitern der Ruby-Transaktion ergab, wurden die konkreten Verhandlungen über den Geschäftsabschluss mit der BNPP erst ungefähr Mitte November aufgenommen. Sie erfolgten unter Zeitdruck, da die RWA-Entlastung noch zum Jahresende 2007 wirksam werden sollte und daher ein Vertragsabschluss bis zum Jahresende erforderlich war. Die Verhandlungen dauerten auch bis zum Tage des verbindlichen Abschlusses des A-Teils der Transaktion am Abend des 21. Dezember 2007 – dem letzten Geschäftstag vor Weihnachten 2007 – an.

In der Londoner Niederlassung waren keine für die aufsichtsrechtliche Beurteilung einer Transaktion dieser Art geschulten Mitarbeiter beschäftigt. Der juristische Mitarbeiter und englische Rechtsanwalt in der Londoner Niederlassung der HSH Nordbank AG M.. M..N.. war dort als „Transaktionsjurist“, d. h. insbesondere für die Prüfung von Vertragsunterlagen zuständiger Jurist beschäftigt, die Prüfung der aufsichtsrechtlichen Wirkungen abgeschlossener Geschäfte oder deren Freigabe zum Abschluss unter aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten fiel hingegen nicht in seine Zuständigkeit.

Zur konkreten Beurteilung der aufsichtsrechtlichen Folgen einer Transaktion war es daher erforderlich, diese den dafür zuständigen Mitarbeitern in der deutschen Hauptniederlassung der HSH Nordbank AG zur Beurteilung vorzulegen. Diese Vorgehensweise war auch in den internen Regularien der HSH Nordbank AG für Geschäfte, die nicht als „Standardgeschäfte“ zu bewerten waren, vorgeschrieben.

#### bb) Beteiligung der Rechtsabteilung in der deutschen Hauptniederlassung der HSH Nordbank AG an der Bearbeitung der Transaktion „Omega 55“

Innerhalb der in Kiel ansässigen Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG waren für die Beurteilung aufsichtsrechtlicher Fragen die Mitarbeiterin V.. S.. als fachlich Vorgesetzte sowie die Mitarbeiter Dr. S.. E.. und M.. W.. zuständig.

Diese Mitarbeiter waren – die Mitarbeiterin M.. W.. allerdings nur am Rande – in verschiedenen Stadien der Transaktion mit bestimmten aufsichtsrechtlichen Aspekten der Transaktion „Omega 55“ befasst, ohne dass es allerdings zu irgendeiner Zeit vor Abschluss der Vertragswerke zu einer abschließenden

Prüfung der Gesamttransaktion und ihrer aufsichtsrechtlichen Wirkungen oder zu einer „Freigabe“ in dem Sinne, dass aus aufsichtsrechtlicher Sicht gegen die Transaktion keine Bedenken beständen und insbesondere die damit angestrebte RWA-Entlastung erreicht werden würde, kam.

Allerdings gab der seit dem 1. November 2007 bei der HSH Nordbank AG beschäftigte Mitarbeiter Dr. E.. zunächst gegen Ende November 2007 eine noch oberflächliche und ausdrücklich als vorläufig bezeichnete aufsichtsrechtliche Beurteilung ab, die das Konzept der geplanten Transaktion auf Basis von der BNPP stammender, eine vorläufige Darstellung der Transaktionsstruktur enthaltender Präsentationsunterlagen aufsichtsrechtlich bewertete (dazu Buchst. aaa).

Darüber hinaus waren im weiteren Verlauf der Transaktionsvorbereitung die Mitarbeiter V.. S.. und Dr. E.. noch mit verschiedenen Einzelaspekten der Transaktionsgestaltung beschäftigt, indem sie insbesondere die Auswirkungen bestimmter Formulierungen in abzugebenden Erklärungen und zu vereinbarenden Vertragsregelungen aufsichtsrechtlich beurteilten (dazu Buchst. bbb). Der organisatorisch der Rechtsabteilung zugeordnete englische Rechtsanwalt M.. M..N.. war, wie bereits dargestellt, in der Londoner Niederlassung der HSH Nordbank AG mit der Vertragsdokumentation der Transaktion „Omega 55“, nicht aber spezifisch mit den aufsichtsrechtlichen Rechtsfragen der Transaktion befasst.

Eine Gesamtprüfung der Transaktion unter Einschluss der Frage, ob diese in ihrer konkreten Ausgestaltung unter Berücksichtigung der durch die im B-Teil vereinbarte Liquiditätsfazilität bewirkten Rückübernahme des im A-Teil abgesicherten Kreditrisiko gleichwohl die mit der Transaktion bezweckte Entlastung der risikogewichteten Aktiva der HSH Nordbank AG zu entlasten geeignet war, fand weder durch die Mitarbeiter der Rechtsabteilung noch in sonstiger Weise statt. Auch wurde zu keiner Zeit eine „Freigabe“ des Geschäfts im dargestellten Sinne durch die Rechtsabteilung erteilt. Ebenfalls war kein externer Auftrag – z. B. an eine aufsichtsrechtliche kompetente Rechtsanwaltskanzlei – zur aufsichtsrechtlichen Prüfung der Transaktion vergeben worden.

Im Einzelnen:

aaa) Vorläufige aufsichtsrechtliche Beurteilung der Transaktion durch den Mitarbeiter Dr. E..

Hinsichtlich der Transaktion „Omega 55“ hatte in der vorletzten Novemberwoche des Jahres 2007 der Mitarbeiter der Londoner Niederlassung T.. die Rechtsabteilung telefonisch kontaktiert und den Mitarbeitern Dr. E.. und W.. die Struktur der möglicherweise geplanten RWA-Transaktion mit der BNPP zunächst telefonisch sowie am Folgetag im Rahmen einer mündlichen Besprechung vorgestellt. In diesem Zusammenhang wurde der Rechtsabteilung am 21. November 2007 eine von der BNPP stammende Präsentationsunterlage zugesandt, in der die spätere Transaktion „Omega 55“ im Sinne eines Angebots der BNPP vorläufig dargestellt wurde, und um eine aufsichtsrechtliche Beurteilung gebeten.

Dr. E.. nahm daraufhin eine vorläufige Beurteilung der in Aussicht genommenen Transaktion vor und beantwortete die Bitte um Beurteilung wie folgt (wobei es sich nachfolgend um eine Übersetzung der im Original in englischer Sprache abgefassten Email handelt, Zusätze in eckigen Klammern keinen Inhalt der Email, sondern eine Anmerkung bezeichnen und Fettdruck aus der Email übernommen worden ist, da der Verfasser hiermit bestimmte Hervorhebungen verbindet):

*„Guten Morgen S.,*

*im Anschluss an unser Telefongespräch gestern Nachmittag finden Sie im Anhang unsere vorläufigen Überlegungen zur BNP P.-Transaktion.*

*1. CDS-A-Transaktion wie in Ihrer Power-Point-Präsentation auf Seite 3 unter A beschrieben:*

*[nachfolgend enthielt die Email eine hier nicht wiedergegebene grafische Darstellung]*

*Fakten und Annahmen:*

- *BNP P. stellt der SPV0 einen Credit-Default-Swap CDS-A in Bezug auf das Referenzportfolio bereit.*
- *Das anfängliche Portfolio („Referenzportfolio“) wird in der Bilanz der HSH ausgewiesen.*
- *HSH hält 100% Anteile an der SPV0*

*Regulatorische Darstellung:*

- *Handelt BNP als Sicherungsgeber und handelt die SPV0 als Sicherungsnehmer, so ergibt sich aus regulatorischer Sicht daraus ein effektiver Risikotransfer von der HSH-Gruppe zu BNP.*
- *Die SPV0 ist als Teil der HSH-Konsolidierungsgruppe einzustufen, so dass die HSH keine Eigenkapitalanforderungen nach Grundsatz I, beispielsweise im Hinblick auf die der SPV0 gewährten Kredite, berücksichtigen muss. Auf Ebene allein der HSH (d. h. nicht auf Ebene der Gruppe) ist die Beteiligung an bzw. das Eigenkapital der SPV0 nach wie vor als RWA zu berücksichtigen.*

*2. CDS-B-Transaktion wie auf Seite 3 unter B beschrieben:*

*[nachfolgend enthielt die Email eine hier nicht wiedergegebene grafische Darstellung]*

*Fakten und Annahmen (Änderungen des Teams für Aufsichtsfragen sind fett markiert):*

- *BNP P. geht mit der SPV1 einen Swap-CDS-B in Bezug auf das Referenzportfolio ein.*
- ***BNP hält 100% der Anteile an der SPV1***
- *Die SPV1 gibt eine Pass-through-CLN in Bezug auf das Referenzportfolio (CLN) an APCO aus.*

- **BNP P. verkauft eine AAA-CDO an APCO, das der CDO zugrunde liegende Portfolio wird durch die BNP zusammengestellt.**
- *APCO finanziert den Kauf der CLN und der CDO mittels einer kündbaren Rückkaufvereinbarung mit BNP P. und der Emission einer Note*
- *APCO geht unter Zahlung einer Bereitstellungsgebühr eine Liquiditätsfazilität mit der HSH ein. Die Liquiditätsfazilität wird abgerufen, um den Finanzierungsbedarf von SPV zu finanzieren.*
- *Die HSH stellt die erforderlichen Sicherheiten in Bezug auf die Liquiditätsfazilität bereit, die den neuen CDO umfasst; dies wird in der Übersicht als Schritt 9 hervorgehoben.*
- *BNPP hält anfänglich die von der APCO ausgegebenen Notes.*

*Regulatorische Darstellung:*

- *Die Liquiditätsfazilität (gewährt durch die HSH; Punkt 8 in der Übersicht, so wie wir es verstehen) wird über eine Risikogewichtung von 0% verfügen, sofern die Laufzeit weniger als 365 Tage beträgt und die Fazilität als Kreditzusage definiert wird und während ihrer Laufzeit nicht durch die APCO abgerufen wird.*
- *Die durch die HSH bereitgestellte Besicherung (Punkt 9 der Übersicht, so wie wir es verstehen) ist aus regulatorischer Sicht als eine Transaktion außerhalb der Bilanz einzustufen (im Sinne von Absatz 8 Nr. 1 Grundsatz I) und wird über eine Risikogewichtung von 100% verfügen.*

*Wir hoffen, dass diese Information beitragen kann, bei der Strukturierung dieser RWA-Absicherung voranzukommen.*

*Für weitere Fragen stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.*

*Mit freundlichen Grüßen*

M./S..“

Wie der Email zu entnehmen ist, enthielt sie eine vorläufige aufsichtsrechtliche Einschätzung unter Zugrundelegung verschiedener Vorbehalte, die unter anderem die Ausgestaltung der Liquiditätsfazilität betrafen, sowie zahlreiche klarstellende Hinweise auf das von der Rechtsabteilung zugrunde gelegte Verständnis, sowie schließlich einen abschließenden Hinweis, wonach die vorläufige Beurteilung lediglich als Unterstützung bei der weiteren Strukturierung der Transaktion zu verstehen sein sollte.

bbb) Weitere Befassung der Mitarbeiter V.. S.. und Dr. E.. mit einzelnen Aspekten der Transaktion „Omega 55“

Nach Abgabe der vorläufigen Stellungnahme vom 27. November 2007 befassten sich die für aufsichtsrechtliche Fragen zuständigen Mitarbeiter zunächst unter anderem ausführlich mit einer anderen RWA-Entlastungsmaßnahme der HSH Nordbank AG (sog. „HRE-Deal“), die noch erheblich größeren Umfang hatte als die Transaktion „Omega 55“. Hinsichtlich dieses anderen Geschäfts lagen der Rechtsabteilung auch die Vertragsdokumente vor, diese Transaktion wurde auch von V.. S.. aufsichtsrechtlich abschließend geprüft und aus aufsichtsrechtlicher Sicht zum Abschluss „freigegeben“.

Im weiteren Verlauf der Vorbereitung der Transaktion „Omega 55“ befassten sich sodann V.. S.. und Dr. E.. mit verschiedenen Einzelaspekten der Transaktion, ohne dass es allerdings zu einer abschließenden aufsichtsrechtlichen Prüfung oder einer „Freigabe“ kam.

Insbesondere in der Woche ab dem 17. Dezember 2007 befassten sich Dr. E.. und V.. S.. mit der Formulierung der im späteren sog. „Unwind-Letter“ („Abwicklungsschreiben“ vom 21. Dezember 2007) enthaltenen Erklärungen, die die Verknüpfung der Vertragsteile A und B zum Gegenstand hatten. Unter anderem wurde die Frage beurteilt, ob die Kostenstruktur des A-Teils die HSH Nordbank AG zu einer alsbaldigen Kündigung des Geschäfts drängen und damit unter dem Gesichtspunkt der „Laufzeitkongruenz“ – wonach eine

aufsichtsrechtliche RWA-Entlastung durch eine Besicherung wie den hier vereinbarten A-CDS grundsätzlich zu einem bestimmten Zeitpunkt nur dann eintritt, wenn die Besicherung in diesem Zeitpunkt noch über mindestens über ein Jahr in die Zukunft andauert – den aufsichtsrechtlichen Zielen der Transaktion entgegenstehe.

Ferner beschäftigten V.. S.. und Dr. E.. sich in der Woche ab dem 17. Dezember 2007 auch mit der später am 21. Dezember 2007 durch Erklärungen im sog. „Side-Letter“ umgesetzten, von der BNPP kurz vor Abschluss der Vertragsverhandlungen aufgestellten Forderung, die HSH Nordbank AG solle die Transaktion „Omega 55“ zeitnah gesondert und detailliert der BaFin zur Überprüfung vorlegen. Dabei vertraten V.. S.. und Dr. E.. die Auffassung, dass eine solche Vorlage der Transaktion bei der BaFin nicht erfolgen solle, insbesondere weil dies unüblich und mit erheblichem Aufwand verbunden sei, und dass die Transaktion stattdessen – wie andere vergleichbare Geschäfte der Bank – in der üblichen Weise behandelt und den Wirtschaftsprüfern zur Überprüfung vorgelegt werden solle.

Für den Fall einer Einzelvorlage der Transaktion „Omega 55“ hegten Dr. E.. und V.. S.. auch die Befürchtung, durch ein solches aus ihrer Sicht eher ungewöhnliches Vorgehen die Aufmerksamkeit der BaFin in besonderer Weise auf die RWA-Entlastungstransaktionen der HSH Nordbank AG zu lenken, möglicherweise in dieser Hinsicht gegenüber den Aufsichtsbehörden den Eindruck von Unsicherheit zu erwecken oder Misstrauen hervorzurufen, und damit eine schon wegen des damit verbundenen erheblichen Zusatzaufwands unerwünschte umfängliche Überprüfung zahlreicher Geschäfte der Bank durch die Aufsichtsbehörden zu veranlassen.

Als der A-Teil der Transaktion „Omega 55“ am 21. Dezember 2007 unter Einschluss der den A- und den B-Teil verknüpfenden Regelungen und Zusatzerklärungen (im Sinne der oben unter Ziff. 1 erfolgten Darstellung des Vertragswerks insbesondere mit Blick auf das „Abwicklungsschreiben“ und die „Verpflichtungserklärung des Vorzugsaktionärs“) abgeschlossen wurde, war insbesondere die vertragliche Konstruktion des B-Teils, namentlich die konkrete Struktur der Liquiditätsfazilität, und damit auch das aufsichtsrechtliche

Zusammenwirken von A- und B-Teil durch die Rechtsabteilung nicht geprüft worden.

ccc) Auseinandersetzung über die Frage der aufsichtsrechtlichen Prüfung zwischen Rechtsabteilung und Londoner Niederlassung der HSH Nordbank AG

Unter dem Eindruck einer schlechten Zusammenarbeit zwischen der Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG und den Mitarbeitern der Londoner Niederlassung der HSH Nordbank AG sandte V.. S.. am 14. Februar 2008 an den Angeklagten F.. eine Email, deren Inhalt nachfolgend auszugsweise wiedergegeben ist:

*„Sehr geehrter Herr F.,*

*da ich weiß wie schwer es insbesondere im jetzigen Umfeld ist, einen Gesprächstermin mit Ihnen zu vereinbaren, möchte ich mich heute gerne mit der folgenden mail an Sie wenden.*

*Aufgrund einiger erster Anfragen aus dem Immobilienbereich und aus London ist mir nicht entgangen, dass das Thema RWA Maßnahmen uns in der HSH Nordbank AG noch für einige Zeit begleiten wird.*

*...*

*Die folgende Manöverkritik soll, dieser Hinweis gleich vorab, kein Nachtreten aufgrund der Abläufe im November/Dezember 2007 sein. Vielmehr möchte ich frühzeitig auf Risiken hinweisen, die sich aus meiner Perspektive für die nächste Zeit ergeben könnten, wenn das, was in den vergangenen Monaten begonnen hat, so unverändert seine Fortsetzung findet.*

*Im Dezember 2007 wurden bekanntlich auch einige RWA entlastende Transaktionen am Standort London geplant und umgesetzt.*

*...*

*Ursächlich für den etwas chaotischen Ablauf im Dezember waren m. E. neben dem Zeitdruck vor allem die folgenden Faktoren:*

- *es waren in London zum Großteil Kollegen mit der Planung und Durchführung der Transaktion befasst, die offensichtlich mit derartigen strukturierten Geschäften bislang wenig zu tun hatten.*
- *die Kenntnisse über die vertragliche und wirtschaftliche Ausgestaltung derartiger Geschäfte war daher gering*
- *ebenso fehlte es nahezu vollständig an der Kenntnis der HSH internen Prozesse, die im Rahmen der Durchführung derartiger Geschäfte einzuhalten sind.*

*Ein paar beispielhafte Punkte dessen, was schief gelaufen ist:*

- *die ersten Strukturvarianten, die und jeweils vorgestellt wurden, waren nahezu immer aufsichtsrechtlich nicht vertretbar*

...

- *die laufende Abstimmung zwischen den Kontrahenten, den Anwälten und allen beteiligten Kollegen lief weitestgehend unkoordiniert; es gab keinen zentralen Verantwortlichen für die einzelnen Transaktionen*

...

- *die finale Struktur des BNP-A Deals einschließlich der Anschlusstransaktion, die im Januar 2008 abgeschlossen wurde, wurde mit UB Recht in dieser Form nicht abgestimmt; im Ergebnis müssen wir hier die BNP-B Transaktion vor unseren Wirtschaftsprüfern verheimlichen, da sonst eine aufsichtsrechtliche Anerkennung des BNP-A Deals per 31.12.2007 ausgeschlossen wäre.*

*Damit möchte ich den aus meiner Sicht persönlichen Einsatz der Kollegen in London nicht kleinreden. Auch die Kollegen dort haben Nachtschichten geschoben und waren bemüht, alle Transaktionen noch vor dem 21.12. zum Abschluss zu bringen, im Ergebnis erfolgreich. Der Ablauf war insgesamt jedoch – vorsichtig ausgedrückt – suboptimal.*

...

*Mit freundliche Grüßen*

V.. S..“

Infolge dieser Email fand auch noch ein persönliches Gespräch zwischen V.. S.. und dem Angeklagten F.. statt, in dem die Kritikpunkte – letztlich ohne konkretes Ergebnis – erörtert wurden.

Ferner kam es im März 2008 zu Unstimmigkeiten zwischen Mitarbeitern der Londoner Niederlassung der HSH Nordbank AG und V.. S.. über die Frage, ob die Rechtsabteilung die Transaktion aufsichtsrechtlich freigegeben habe. V.. S.. war spätestens zu dieser Zeit auf die Kreditvorlage zur Transaktion „Omega 55“ vom 14. Dezember 2007 aufmerksam geworden und wehrte sich gegen die darin ausgesprochene Behauptung, die Rechtsabteilung habe die Transaktion „Omega 55“ geprüft und habe bestätigt, dass die aufsichtsrechtlichen Zwecke der Transaktion erreicht würden. Vermittelnd war an der Austragung dieser Unstimmigkeiten A.. B., der Verfasser des Zweitvotums zu der Transaktion „Omega 55“ aus der Abteilung Kreditrisikomanagement, beteiligt.

Im Rahmen der Klärung dieser Unstimmigkeiten übersandte der Londoner Mitarbeiter S.. P., der gemeinsam mit M.. S.. die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 verfasst hatte, an A.. B.. am 12. März 2008 eine Email mit folgendem (aus dem englischen Original übersetzten) Inhalt:

„A..,

*diese unten genannte E-Mail war die Genehmigung der Rechtsabteilung. Die Rechtsabteilung hat auch die Dokumente geprüft und die angehängten Gutachten ebenfalls bereitgestellt.*

Grüße,

S..“

Die „unten genannte“ Email, die der Email von S.. P.. an A.. B.. Anhang beigelegt war, war die bereits dargestellte Email von Dr. S.. E.. an S.. P.. vom 27. November 2007, in der dieser die dargestellte vorläufige aufsichtsrechtliche Einschätzung des einer Präsentation der BNPP entnommenen Transaktionskonzepts vornahm.

Bei den angehängten „Gutachten“ handelte es sich um zwei Dokumente im pdf-Dateiformat, hinsichtlich derer die Email lediglich die Dateinamen „BNPP- M.

Legal Opinion HSH v1.pdf“ und „BNPP-Omega Legal Opinion HSH v1.pdf“ erkennen lässt, während der Inhalt der Dokumente der Auswertung der Email nicht zu entnehmen war.

Allerdings konnten im Rahmen der Auswertung von Datenträgern der HSH Nordbank AG zwei Dokumente mit den oben genannten Dateinamen und mit Bezug zur Transaktion „Omega 55“ sichergestellt werden. Bei der Datei „BNPP-M. Legal Opinion HSH v1.pdf“ handelt es sich um ein an die BNPP und die Omega Capital Funding Limited (OMEGA) gerichtetes, auf den 24. Januar 2008 datiertes Schreiben der – nicht spezifisch mit aufsichtsrechtlichen Fragen befassten oder dafür zuständigen – Mitarbeiter der Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG E.. G.. und M.. G., in denen diese erklären, die HSH Nordbank AG zu „bestimmten rechtlichen Aspekten in Verbindung mit der Ausfertigung und Zustellung der folgenden Verträge beraten zu haben“, woraufhin im Anschluss verschiedene einzelne Vertragsdokumente aus dem A-Teil der Transaktion „Omega 55“ einschließlich des *Abwicklungsschreibens*, des *Zeichungsvertrages* und der *Verpflichtungserklärung des Vorzugsaktionärs* genannt werden. Dem nachfolgend werden Zusicherungen abgegeben, wonach unter anderem aufgrund durchgeführter Prüfungen die HSH Nordbank AG ordnungsgemäß konstituiert und nach deutschem Recht befugt sei, ihre Verpflichtungen nach Maßgabe der Transaktionsdokumente auszuführen, ferner hierzu keine weiteren Genehmigungen erforderlich seien, und die Ausfertigung, Zustellung und Erfüllung der Transaktionsdokumente nicht gegen Gesetze oder Vorschriften der Bundesrepublik Deutschland verstoße.

Das Dokument erfüllt im Rahmen des Vertragsschlusses den Zweck, dem Vertragsgegner zu versichern, dass die HSH Nordbank AG die Transaktion abschließen durfte, ohne dass dies gegen Gesetze verstieß oder die Einholung weiterer Genehmigungen erforderte. Gleiches gilt für das ebenfalls sichergestellte Dokument mit dem Dateinamen „BNPP-Omega Legal Opinion HSH v1.pdf“. Dieses zweite Dokument enthält vergleichbare Zusicherungen, nunmehr nicht Bezug auf die Vertragsdokumente des A-Teils, sondern diejenigen des B-Teils.

Mit einer Prüfung der Erreichung der aufsichtsrechtlich von Seiten der HSH Nordbank AG mit der Transaktion verbundenen Ziele steht der Inhalt dieser „Legal Opinions“ in keinem Zusammenhang.

cc) Weitere an der Vorbereitung der Transaktion „Omega 55“ beteiligte Mitarbeiter

An den Vertragsverhandlungen bzw. den internen Rücksprachen dazu war ferner unter anderem Mi. S. beteiligt, der im Unternehmensbereich „Immobilien“ als Bereichsleiter („M2“) tätig war.

Der Immobilienbereich war deshalb besonders in die Verhandlungen zur Transaktion „Omega 55“ eingebunden, weil die mit der Transaktion bezweckte RWA-Entlastung sich insbesondere zugunsten dieses Bereichs, in dem die RWA-Limite besonders umfangreich überschritten waren, auswirken sollte und zugleich diesem Bereich auch ein erheblicher Teil der Kosten der Transaktion intern zugerechnet werden sollte und man daher am aufsichtsrechtlichen wie wirtschaftlichen Ergebnis der Vertragsverhandlungen besonders interessiert war. Dementsprechend enthielt das im späteren A-Teil der Transaktion „Omega 55“ abgesicherte Kreditportfolio auch überwiegend Kreditforderungen aus dem Immobilienbereich.

Die übrigen abgesicherten Forderungen stammten aus dem – dem Vorstandsressort des Angeklagten V. zugeordneten – Bereich „Commodity Trade Finance“. Dieser Bereich war gleichwohl in die Vorbereitung der Transaktion, abgesehen von der Auswahl der abzusichernden Forderungen und der Weitergabe der entsprechenden Informationen über diesen Teil des abzusichernden Kreditportfolios, nicht in besonders hervorgehobener Weise eingebunden.

dd) Teilweise Durchführung des NPNM-Prozesses in Hinblick auf die Transaktion „Omega 55“

Der aufsichtsrechtlich in den MaH/MaRisk vorgesehene sog. NPNM-Prozess, der der Überprüfung von für ein Finanzinstitut „neuen Produkten“ oder von Produkten auf für das Institut „neuen Märkten“ im Hinblick auf die wegen der

noch mangelnden Erfahrung des Instituts mit solchen Geschäften verbundenen besonderen Risiken diente, war bei der HSH Nordbank AG durch Einrichtung eines Bereichs „NPNM und Sonderservices“ innerhalb der Abteilung „Transaction Services“ im Vorstandsressort des Angeklagten S.. organisatorisch verankert.

Innerhalb dieses Bereichs wurden sog. NPNM-Koordinatoren infolge der förmlichen Stellung eines sog. „Produktantrages“ (so Ziff. 4.1 der „Geschäfte in Neuen Produkten und neuen Märkten (NPNM)“ betreffenden Fachthemenanweisung der DORA) oder auch auf informelle Anfrage durch eine mit der Anbahnung eines Geschäftsabschlusses befasste Marktabteilung tätig und stellten zunächst eine Arbeitsgruppe („Working Group“) zusammen, deren Mitglieder nach fachlichen Gesichtspunkten „produktspezifisch“, d. h. abhängig vom Inhalt der zu überprüfenden Transaktion ausgewählt wurden. Zu diesem Zweck hatten verschiedene Fachabteilungen Mitarbeiter zur Teilnahme an gegebenenfalls notwendig werdenden NPNM-Prozessen bestimmt.

In sachlicher Hinsicht wurde sodann zunächst ermittelt, ob es sich tatsächlich um ein für die HSH Nordbank AG „neues“ und damit dem NPNM-Prozess zu unterziehendes, oder ein seiner Art nach bereits früher genehmigtes Geschäft handelte. Die diesbezügliche Fachthemenanweisung der DORA unterschied hinsichtlich der „Neuheit“ eines Geschäfts zwischen einer Gruppe 1 („völlig neue Produkte“) und einer Gruppe 2 („geringfügig abgewandelte Produkte“).

Grundsätzlich war vorgesehen, dass bereits die betreffende Marktabteilung vor Stellung einer Anfrage oder eines Produkthantrages sich über die NPNM-Einstufung des Produktes anhand einer zu diesem Zweck eingerichteten Datenbank über bereits genehmigte Produkte Klarheit verschaffte, wobei diese Datenbank aber nur eingeschränkt verwendbar war und der Überarbeitung bedurfte, weshalb diese Vorprüfung nicht selten durch die NPNM-Koordinatoren selbst vorgenommen wurde.

War nach dieser Vorprüfung das Geschäft auf die durch seine „Neuheit“ bewirkten Risiken zu überprüfen, so zog die hierfür zusammengestellte Arbeitsgruppe bei Bedarf weitere Fachkräfte hinzu und führte eine Überprüfung der geplanten Transaktion oder des „Produkts“ im Hinblick auf sämtliche sich aus dem spezifischen Prüfungsgegenstand tatsächlich oder potentiell

ergebenden Problemstellungen durch. Die Prüfung schloss rechtliche Risiken ebenso ein wie z. B. mit der Rechnungslegung und dem Risikocontrolling verbundene Risiken, unter anderem betreffend die Bewertung und Abbildbarkeit von Produkten in den elektronischen Systemen der HSH Nordbank AG.

Das Ergebnis des NPNM-Prozesses war eine in ihrer Art von der NPNM-Einstufung des Produkts abhängende Stellungnahme bzw. im Falle einer Kategorisierung der Stufe 1 – wie vorliegend – ein dem Gesamtvorstand zur Freigabe des Geschäfts vorzulegendes Votum (Ziff. 3.1 der Fachthemenanweisung).

Leiterin der „Working Group“ für die Transaktion „Omega 55“ war S.. H.. (vormals: B.), an die der Londoner Mitarbeiter M.. S.. etwa Anfang Dezember 2007 die Anfrage gestellt hatte, ob die in dem Geschäft enthaltene RWA-Transaktion ein „neues Produkt“ sei. In der daraufhin gebildeten NPNM-Arbeitsgruppe waren insbesondere die Abteilungen Accounting, Risikocontrolling sowie das „Back-Office“ vertreten, die Antragstellerseite vertrat M.. S... Die Rechtsabteilung war in der Gruppe nicht vertreten.

Die Arbeitsgruppe tagte mehrfach in Telefon- und Videokonferenzen. In der ersten dieser Sitzungen am 7. Dezember 2007 stellte M.. S.. die Transaktion in Grundzügen vor, wobei die Ausführungen einen deutlichen Schwerpunkt auf den A-Teil der Transaktion legten und sich möglicherweise auch vollständig auf den A-Teil und den damit bezweckten RWA-Entlastungseffekt beschränkten, da jedenfalls das Protokoll dieser Sitzung sich ausschließlich mit Elementen dieses Teils der Transaktion befasst. Im Übrigen legte M.. S.. dar, dass das Geschäft derzeit noch einen „laufenden Prozess“ darstelle, weshalb er auch noch keinen vollständigen „Produktantrag“ für den NPNM-Prozess ausfüllen könne.

Auf dieser Grundlage befasste sich die Arbeitsgruppe zunächst allein mit dem A-Teil der Transaktion, wobei die Strafkammer nicht sicher feststellen konnte, ob die Gruppe zu dieser Zeit überhaupt nur über den A-Teil der Transaktion „Omega 55“ informiert worden war, oder ob die ausschließliche Befassung mit dem A-Teil auf einer Entscheidung der NPNM-Koordinatorin S.. H.. beruhte.

Am 14. Dezember 2007, als bereits der Entwurf des dem Vorstand vorzulegenden NPNM-Votums abgestimmt wurde, erhielt die Arbeitsgruppe aufgrund einer Email von M.. S., der ein Entwurf der Kreditvorlage vom 14.

Dezember 2007 beigefügt war, Kenntnis von der Existenz des B-Teils der Transaktion, der sich zu diesem Zeitpunkt jedenfalls für einige Beteiligte als durchaus überraschend darstellte. So wandte sich der Mitarbeiter R..- U.. mit einer Email vom 14. Dezember 2007, 9.13 Uhr an andere Mitglieder der Gruppe, in der es unter der Überschrift „ALARM!“ unter anderem hieß:

*„Schaut Ich bitte einmal kurz das Schaubild auf Seite 3 an.*

*Bisher wurde uns immer nur der linke Teil (A) vorgestellt. Nun gibt es anscheinend eine Erweiterung (rechter Teil – B), der noch wesentlich komplexer ist.*

...

*Ehrlich gesagt, ich finde es unglaublich, daß derartige Erweiterungen nicht explizit kommuniziert werden. ...“*

Der B-Teil der Transaktion „Omega 55“ war sodann noch Gegenstand einiger Diskussionen innerhalb der Gruppe, unter anderem auch hinsichtlich der Frage, ob und in welcher Weise darin die HSH Nordbank AG die im A-Teil abgegebenen Risiken zurückübernahm. Gegenstand des – am selben Tag noch fertiggestellten – NPNM-Votums wurde der B-Teil hingegen nicht mehr.

Auch später wurden weder der B-Teil für sich genommen noch die Gesamttransaktion im Hinblick auf das Zusammenwirken von A- und B-Teil einer NPNM-Prüfung unterzogen.

#### ee) Zustandekommen der Kreditvorlagen vom 13. und 14. Dezember 2007 und des Zweitvotums vom 17. Dezember 2007

Die Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007, die die Erhöhung der von der HSH Nordbank AG gegenüber der BNPP aufgrund der Transaktion „Omega 55“ zur Verfügung zu stellenden Kreditlinien und die in diesen Kreditlinien liegende Vergabe eines Großkredits i. S. d. §§ 13 ff. KWG zum Gegenstand hatte, wurde in der Abteilung „Group Risk Management“ (GRM) erstellt.

Die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 wurde in der Londoner Niederlassung von M.. S.. und seinem Mitarbeiter S.. P.. erstellt. Sie wurde vor ihrer endgültigen Fertigstellung bereits in einer Entwurfsfassung am 13.

Dezember 2007 dem stellvertretenden M3-Leiter der für die Erstellung des Zweitvotums zuständigen Abteilung Kreditrisikomanagement (KRM) A.. A.. zugeleitet, der sie wiederum zur Erstellung des Zweitvotums an seinen Mitarbeiter A.. B.. weiterleitete, der sie am Folgetag, dem 14. Dezember 2007 im Wege einer um 15.41 Uhr versandten Email und verbunden mit dem Arbeitsauftrag der Erstellung des Zweitvotums sowie einem Hinweis auf die Eilbedürftigkeit erhielt. A.. B.. teilte sodann gegenüber M.. S.. mit, dass er versuchen werde, das Votum bis zum Montag, den 17. Dezember 2007 fertigzustellen.

A.. B.. erstellte sodann im Wesentlichen am Wochenende „zu Hause“ das Zweitvotum zu der Transaktion „Omega 55“, wobei ihm weitere Unterlagen als der Entwurf der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 nicht zur Verfügung standen. Seine Tätigkeit beschränkte sich auf eine Wiedergabe und Plausibilisierung der in der Kreditvorlage enthaltenen Angaben.

Am Morgen des Montag, den 17. Dezember 2007 wurde A.. B.. durch M.. S.. mitgeteilt, dass die Vorlage bereits zur Mittagszeit dem Vorstand zugeleitet werden sollte, woraufhin A.. B.. den Entwurf bis zum Nachmittag fertigstellte und um 16.09 Uhr das von ihm und seinem Vorgesetzten T.. E.. unterzeichnete Votum an die Londoner Niederlassung der HSH Nordbank AG elektronisch versandte.

Bereits um 16.16 Uhr übersandte sodann M.. S.. die gesammelten dem Vorstand vorzulegenden vier Vorlagen bzw. Voten auf elektronischem Wege an das Vorstandssekretariat des Angeklagten R.. mit der Bitte, die Entscheidung im Wege eines Eilbeschlusses vorzunehmen.

#### e) Weitere Entwicklung der Transaktion „Omega 55“ nach Vertragsschluss mit der BNPP

#### aa) Wertentwicklung der Transaktion Omega 55 und Beendigung des B-Teils 2 im Jahre 2010

Nachdem die Angeklagten zur Transaktion „Omega 55“ in der Zeit vom 17. bis 20. Dezember 2007 ihre Zustimmung erteilt hatten (vgl. hierzu näher unten Ziff.

4.) und die Transaktion hinsichtlich des Teils A am 21. Dezember 2007 und hinsichtlich des B-Teils am 24. Januar 2008 abgeschlossen worden war, wurden der A-Teil und der B-Teil 1, mithin die auf die RWA-Entlastung bezogenen Teile der Transaktion, bereits durch vertragsgemäße Kündigung der HSH Nordbank AG zum 21. April 2008 rückabgewickelt, ohne dass es bis dahin zu Ausfällen in dem im A-Teil abgesicherten Kreditportfolio der HSH Nordbank AG oder spiegelbildlichen Ziehungen der auf die CLNs der OMEGA bezogenen Liquiditätsfazilitäten der HSH Nordbank AG gekommen war.

Der verbleibende, hier als B-Teil 2 bezeichnete Teil der Transaktion, mithin die auf den STCDO bezogene Liquiditätsfazilität, nahm von Anfang an eine für die HSH Nordbank AG wirtschaftlich ungünstige Entwicklung. Bereits die erste, auf den Stichtag des Vertragsabschlusses zum B-Teil der Transaktion, mithin den 24. Januar 2008, von Seiten der BNPP geltend gemachte Anforderung einer Stand-by-Ziehung dieser Fazilität belief sich auf einen Betrag von ca. 97,2 Mio. EUR, den die HSH Nordbank AG auch beglich. In den Folgemonaten kam es aufgrund erheblicher Marktwertschwankungen des STCDO regelmäßig zu Teilrückzahlungen und erneuten Ziehungen der Fazilität, so dass diese in der Zeit von März bis August 2008 in zumeist zwischen ca. 75 Mio. EUR und ca. 130 Mio. EUR liegender Höhe in Anspruch genommen war.

Etwa ab Mitte September 2008 stiegen die Stand-by-Ziehungen nochmals erheblich an, da der STCDO aufgrund einer drastischen Verschärfung der Finanzkrise und insbesondere auch wegen des Ausfalls mehrerer auf Finanzinstitute bezogener Referenztitel seines Portfolios (Lehman Brothers Holding, wenige Wochen später auch die isländischen Banken Landsbanki und Glitnir) erheblich an Wert verlor. Zum 31. Oktober 2008 war die auf den STCDO bezogene Liquiditätsfazilität in Höhe von ca. 310 Mio. EUR gezogen, nachdem der Marktwert des STCDO nur noch etwa ein Viertel seines Nominalwertes betrug.

Nachdem sich die allgemeine Marktlage im Laufe des Jahres 2009 in begrenztem Umfang erholte und der STCDO hierdurch sowie darüber hinaus durch den sog. „Deleverage-Effekt“ (vgl. hierzu unten Ziff. 5) eine nicht unerhebliche Werterholung erfahren hatte, beschloss der Vorstand der HSH Nordbank AG, sich zum 20. Januar 2010 von dem Geschäft zu trennen, was im

Wege der dargestellten „Übertragung“ gemäß Ziff. 10 des *Kreditvertrages* unter Ausgleich des zu dieser Zeit aktuellen Marktwertverlustes der Liquiditätsfazilität für den STCDO erfolgte und für die HSH Nordbank AG zu einem Verlust in Höhe von ca. 145,8 Mio. EUR führte.

#### bb) Unzureichende Mitteilung an die BaFin und Bußgeldbescheid

In dem bereits im Zusammenhang mit dem Tätigwerden der Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG erwähnten sog. „Side-Letter“, mit dem die HSH Nordbank AG am 21. Dezember 2007 im Zusammenhang mit dem Vertragsabschluss zum A-Teil der Transaktion „Omega 55“ ergänzende Erklärungen und Zusicherungen abgab, war die HSH Nordbank AG gegenüber der BNPP unter anderem auch die Verpflichtung eingegangen, die Transaktion „Omega 55“ bis zum 29. April 2008 im Wege eines „detaillierten Berichts“ der BaFin mitzuteilen und hierüber wiederum bis zum 30. April 2008 gegenüber der BNPP zu berichten, sowie im Falle eines Verstoßes gegen diese Verpflichtung diejenigen Teile der Gesamttransaktion, die sich auf das abgesicherte Kreditportfolio bezogen, in einer für die BNPP kostenfreien Weise aufzulösen.

Die BaFin ihrerseits hatte, ohne dass dies als solches mit der Transaktion „Omega 55“ in Zusammenhang stand, unter dem 20. Dezember 2007 eine schriftliche Anfrage an den Vorstand der HSH Nordbank AG gerichtet, die die „Auswirkungen der Subprime-Krise auf den HSH-Nordbank-Konzern“ betraf und bis zum 11. Januar 2008 um die Beantwortung mehrerer Dutzend Fragen bat, die unter anderem die von der HSH Nordbank AG verwendeten Bewertungsmethoden für strukturierte (Finanz-)Produkte und bilanzielle Themen betrafen.

Unter anderem ersuchte die BaFin in dem Schreiben auch unter der Zwischenüberschrift „Zu 3c) Steuerungsmaßnahmen im Hinblick auf Anstieg der Risikoaktiva“ unter Bezugnahme auf ein früheres Schreiben der HSH Nordbank AG vom 10. Dezember 2007 um ausführliche Darlegung, inwieweit die von der HSH Nordbank AG geplanten Steuerungsmaßnahmen im Dezember 2007 hatten umgesetzt werden können.

Die Anfrage wurde seitens der HSH Nordbank AG mittels eines zwölfseitigen Schreibens vom 11. Januar 2008 beantwortet, das von den im Vorstandsstab tätigen Mitarbeitern L. und T. gezeichnet war und insgesamt dreizehn Anlagen umfasste. Unter Ziff. 6. („Status RWA-Entlastungsmaßnahmen“) wurde hinsichtlich der Beantwortung der unter Ziff. II. 3c) der Anfrage aufgeworfenen Frage auf die fünfseitige Anlage 11 Bezug genommen, die eine tabellenähnliche Darstellung verschiedener von der HSH Nordbank AG zur Entlastung der Risikoaktiva ergriffener Maßnahmen enthielt.

Unter Ziff. 3 unter der Zwischenüberschrift „Einzeltransaktionen zur Reduzierung der GS I Risikoposition der HSH Nordbank AG bzw. der HSH Nordbank Gruppe“, dort wiederum unter Ziff. 3.1.3 unter der Überschrift „Portfolio Hedge BNP“ enthielt das Schreiben auch eine die hier als „Omega 55“ bezeichnete Transaktion betreffende überblicksartige Darstellung, die allerdings unvollständig war, da darin allein die im A-Teil der Transaktion abgeschlossenen CDS-Geschäfte unter Einbeziehung der M. Ltd. Erwähnung fanden. Hinweise auf den B-Teil der Transaktion enthielt die Darstellung demgegenüber nicht, weshalb sie den Eindruck erweckte, der „Portfolio Hedge BNP“ habe insgesamt nur aus der Absicherung eines Kreditportfolios der HSH Nordbank AG im Nominalwert von ca. 1,975 Mrd. EUR bestanden.

Die Unvollständigkeit der Auskunftserteilung in dem Schreiben vom 11. Januar 2008 sowie eine weitere, in diesem Fall von der Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG durch V. S. ausgehende unvollständige Auskunftserteilung vom 22. Februar 2008 zu einer Anfrage der Deutschen Bundesbank vom 15. Februar 2008 wurden von der BaFin mit einem Bußgeldbescheid vom 8. September 2010 geahndet, worin den Mitgliedern des Gesamtvorstandes der HSH Nordbank AG vorgeworfen wurde, fahrlässig das Institut betreffende Pflichten verletzt und damit gemäß § 56 Abs. 3 Nr. 9 KWG i.V.m. § 9 Abs. 1 Nr. 1 und § 130 Abs. 1 OWiG ordnungswidrig gehandelt zu haben, indem sie es unterließen, ausreichende organisatorische Vorkehrungen zu treffen und Aufsichtsmaßnahmen zu ergreifen, um die richtige und vollständige Beantwortung der zwei genannten Anfragen sicherzustellen. Gegen die HSH Nordbank AG wurde gem. § 30 OWiG eine selbständige Geldbuße in Höhe von 50.000 EUR festgesetzt.

In der Begründung des Bescheids wurde unter anderem ausgeführt, dass es in dem Antwortschreiben vom 11. Januar 2008 eines Hinweises auf den Zusammenhang der in dem Geschäft enthaltenen zwei Teiltransaktionen bedurft hätte. „In der Bank“ sei zweifelsfrei bekannt gewesen, dass die Teiltransaktionen nicht voneinander unabhängig zu betrachten gewesen seien, „da die Verpflichtung zu Teiltransaktion B wesentliche Auswirkungen auf die Beurteilung der RWA-Entlastungswirkung der Teiltransaktion haben musste“.

Die HSH Nordbank AG ließ den Bescheid bestandskräftig werden.

#### cc) Entdeckung der Falschbewertung der Liquiditätsfazilität und spätere Aufarbeitung der Transaktion „Omega 55“ durch die HSH Nordbank AG

Im Juli 2008 beschloss der Vorstand der HSH Nordbank AG unter dem Eindruck der fortschreitenden krisenhaften Entwicklung der Finanzmärkte, dass das Portfolio des CIP, in dem der wesentliche Teil des von der HSH Nordbank AG betriebenen Kreditersatzgeschäftes enthalten war, unter Leitung des Angeklagten Prof. Dr. N.. sowie des M1-Leiters der Abteilung Group Risk Management (GRM) Dr. v.. G.. abgebaut werden sollte. Im Zuge dieser Maßnahme entsandte Dr. v.. G.. einen Mitarbeiter in die Niederlassung London, der unter anderem auch den nach Auflösung des A-Teils und des B-Teils 1 verbliebenen B-Teil 2 der Transaktion „Omega 55“, mithin das in der Liquiditätsfazilität für einen STCDO bestehende Restgeschäft, einer unter anderem auch buchhalterischen Prüfung unterzog und feststellte, dass es aus seiner Sicht eine fehlerhafte Verbuchung der Transaktion bestand, namentlich die Liquiditätsfazilität fehlerhafterweise als Kredit mit ihrem Nominalwert in die Buchhaltung einging und dabei das mit der Fazilität verbundene Marktpreisrisiko des STCDO unberücksichtigt blieb. Hierüber verfasste er Ende Oktober 2008 einen Bericht.

Eine im Anschluss hieran veranlasste eilige Überprüfung der Transaktion „Omega 55“ durch den Mitarbeiter A.. A.. aus der Abteilung KRM wies unter anderem darauf hin, dass das Marktrisiko des STCDO durch die Liquiditätsfazilität voll auf die HSH Nordbank AG übertragen werde, aktuell ein erheblicher Wertverlust von 57% des Nominalwertes eingetreten sei und die

Tranche ferner nur noch vier weitere Ausfälle im Referenzportfolio verkrafte, bevor die Subordination angegriffen werde.

Hierüber informierte Dr. v.. G.. die Angeklagten B.. und Prof. Dr. N.. und traf mit deren Zustimmung verschiedene Maßnahmen, zu denen insbesondere die Anweisung an die Niederlassung London gehörte, keinerlei Neugeschäft mehr abzuschließen. Ferner wurden der Aufsichtsrat, der Risikoausschuss und die BaFin über den Vorgang informiert sowie die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG mit der Prüfung der zutreffenden bilanziellen Behandlung der Liquiditätsfazilität und die interne Revision der HSH Nordbank AG mit einer Untersuchung der Londoner Niederlassung der Bank beauftragt. Ein erstes Gespräch mit der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft P..W..C.. am 5. November 2008 ergab, dass die Liquiditätsfazilität aus der Transaktion „Omega 55“ wahrscheinlich buchhalterisch nach den von der HSH Nordbank AG anzuwendenden internationalen Rechnungslegungsvorschriften IFRS unter der Kategorie DFV („Designated at Fair Value“) zu kategorisieren und daher zu seinem aktuellen Marktwert auszuweisen sei, sowie dass der eingetretene Verlust – entgegen der bisher erfolgten Behandlung – in der Gewinn-und-Verlustrechnung zu berücksichtigen sei, weil die Rückzahlung von derivativen Elementen abhängig sei.

Diese Einschätzung wurde von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG im Prüfungsbericht der HSH Nordbank AG zum 31. Dezember 2008 geteilt, wonach die auf den STCDO bezogene Liquiditätsfazilität der Transaktion „Omega 55“ wirtschaftlich gesehen einen die Risiken des STCDO vollständig auf die HSH Nordbank AG verlagernden Total Return Swap darstelle, die im Rahmen der IFRS nach IAS 39 „zum Fair Value“, mithin zum jeweils aktuellen (Markt-)Wert zu bewerten sei.

Bisher sei, so der Prüfungsbericht weiter, die Fazilität bzw. deren Stand-by-Drawing unter der Kategorie „Loans and Receivables“ zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert und damit in der IFRS-Rechnungslegung unzutreffend dargestellt worden, weshalb der Wertverfall bisher „ohne Konsequenzen“ geblieben sei.

Die durch Mitteilung der HSH Nordbank AG auf den Vorgang aufmerksam gewordenen Aufsichtsbehörden BaFin und Bundesbank prüften die Transaktion

„Omega 55“ nicht selbst durch eigene Mitarbeiter, sondern überließen diese Prüfung der mit einem entsprechenden Prüfungsschwerpunkt beauftragten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG.

Im Nachhinein wurden die Umstände des Zustandekommens der Transaktion „Omega 55“ einschließlich des Verhaltens der Angeklagten umfangreich insbesondere durch die interne Revision der HSH Nordbank AG, darüber hinaus aber auch im Auftrag des Aufsichtsrates der Bank durch ein externes Gutachten der Anwaltskanzlei „F.. B.. D.. LLP“ untersucht.

#### 4. Die Zustimmung der Angeklagten zur Transaktion „Omega 55“ trotz unzureichender Informationen über die Transaktion

Die Angeklagten erteilten in der Zeit vom 14. bis zum 20. Dezember 2007 jeweils schriftlich ihre Zustimmung zum Abschluss der Transaktion „Omega 55“ (dazu Buchst. a)).

Sie waren dabei aufgrund verschiedener Mängel der ihnen zur Entscheidung vorgelegten Unterlagen (dazu Buchst. b)) in mehrfacher Hinsicht unzureichend über Inhalt und Auswirkungen der Transaktion informiert.

Diese Informationsdefizite betrafen insbesondere die Frage, ob mit der Transaktion die damit verfolgte Zielsetzung einer Verbesserung der aufsichtsrechtlich zu bestimmenden Eigenkapitalquote erreicht würde (dazu Buchst. c)), ferner die Ertrags- und Kostenfolgen der Transaktion (dazu Buchst. d)), sowie schließlich die Frage, ob ein sachgerechter NPNM-Prozess hinsichtlich der Transaktion durchgeführt worden war (dazu Buchst. e)).

##### a) Die Vorstandsentscheidung über die Transaktion „Omega 55“

Dem Vorstand wurden zur Information und zur im schriftlichen Umlaufverfahren zu treffenden Entscheidung über den Abschluss der Transaktion „Omega 55“ vier Dokumente vorgelegt. Hierbei handelte es sich um die „Kreditvorlage“ vom 13. Dezember 2007, die weitere „Kreditvorlage“ vom 14. Dezember 2007, das der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 beigefügte sog. „Zweitvotum“ vom 17. Dezember 2007, sowie das sog. „NPNM-Votum“ vom 14. Dezember 2007.

Die Angeklagten stimmten dem Abschluss der Transaktion „Omega 55“ in der Zeit zwischen dem 17. und dem 19. Dezember 2007 im Umlaufverfahren und ohne dass eine mündliche Vorstellung oder Erörterung der Transaktion auf einer Vorstandssitzung stattgefunden hatte, durch Unterzeichnung auf dem dritten Blatt des im englischen Original drei Seiten umfassenden Zweitvotums vom 17. Dezember 2007 sowie durch Unterzeichnung der Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 zu. Die Zustimmung erfolgte gemäß einer durch Ankreuzen markierten Standardformulierung im Zweitvotum „auf Grundlage der durch den Markt-UB und Nicht-Markt-UB KRM verfügbaren Voraussetzungen“.

Die Vorstandsdokumente wurden zunächst am 17. Dezember 2007 dem Angeklagten R.. vorgelegt, der zusätzlich zu seinen Unterschriften das Zweitvotum in dem dort für die Vorstandsunterschriften vorgesehenen Feld handschriftlich mit dem Zusatz „Eilbeschluss“ versah. Noch am 17. Dezember 2007 unterzeichnete auch der Angeklagte S.. das Zweitvotum. Anschließend unterzeichneten am 19. Dezember 2007 die Angeklagten B., V.. und Prof. Dr. N.. sowie am 20. Dezember 2007 der Angeklagte F...

Der Vorgang war insofern „eilbedürftig“, als es eines Vertragsschlusses noch im Jahr 2007 bedurfte, da die mit der Transaktion bezweckten aufsichtsrechtlichen Vorteile zum Jahresende 2007 geltend gemacht und im Zusammenhang mit dem Jahresabschluss 2007 gegenüber der (Kapitalmarkt-)Öffentlichkeit dargestellt werden sollten.

## b) Informationslage der Angeklagten bei Zustimmung zur Transaktion Omega 55

### aa) Die Vorstandsunterlagen zur Transaktion „Omega 55“

Den Angeklagten standen, wie bereits dargestellt, zur Informationen über die Transaktion „Omega 55“ vier Dokumente zur Verfügung, namentlich eine „Kreditvorlage“ vom 13. Dezember 2007, eine weitere „Kreditvorlage“ vom 14. Dezember 2007, ein „Zweitvotum“ vom 17. Dezember 2007 (mit Bezug auf die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007) sowie ein „NPNM-Votum“ vom 14. Dezember 2007. Das konkrete Vertragswerk zur Transaktion „Omega 55“ als solches war den Angeklagten nicht bekannt.

Diese vier (mit Ausnahme des NPNM-Votums) im Original in englischer Sprache verfassten Dokumente sind nachfolgend (in deutscher Übersetzung) in der genannten Reihenfolge in das Urteil eingefügt. Soweit in den Übersetzungen der beiden „Kreditvorlagen“ und des „Zweitvotums“ Hinweise auf die Person des Übersetzers oder Fußnoten des Übersetzers enthalten sind, sind diese nicht Bestandteil der Originaldokumente. Ferner entspricht die Gliederung in Textseiten und die entsprechende Seitenbezeichnung der Übersetzung nicht dem Original, die Seitenaufteilung des englischsprachigen Originals ist jeweils durch Vermerke in der Form „Seite ... im Original“ kenntlich gemacht. Soweit schließlich die Übersetzungen hinsichtlich einiger Begriffe oder Textpassagen fehlerhaft sind oder den tatsächlichen Sinn der entsprechenden Textpassage des Originals nur schwer verständlich wiedergeben, hat die der englischen Sprache kundige Strafkammer das ihrer Entscheidung zugrunde gelegte, nachfolgend im jeweiligen Zusammenhang dargelegte Verständnis solcher Begriffe oder Textpassagen mit den Verfahrensbeteiligten in der Hauptverhandlung erörtert.

Die vier genannten Dokumente haben den folgenden Inhalt:

Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007:

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzerin E

**Kreditantrag**

HSH NORDBANK

Seite 1

13.12.2007 UB: 47, OE-Nr.:4730  
OE: FIAntrag auf Erhöhung der  
Kreditobergrenze Kompetenzstufe 1

- Seite 38 im Original -

- Seite 1 -

**1. Angaben zum Kreditnehmer**

Kreditnehmer, Träger des wirtschaftlichen Risikos (TWR):

BNP P SA, P (7900230420)

Kreditnehmer-Einheit, TWR-Gruppe (ggf. interne Risikoeinheit)

BNP F Gruppe (1000002154)

Branchensektor

Bank

Risikoland

F

Geschäftsbeziehung  
seitStrategiegemäß x  
OpportunistischRating HSH Nordbank LCR 1 (AA+)  
FCR 1 (AA+)Externes Rating Fitch: AA  
Moody's: Aa1  
S&P: AA+Großkredit X wenn alle  
Obergrenzen  
voll ausgelastet  
sindOrgankredit Risikorückstellung (in  
Mio. EUR)

Wichtige Hinweise

**2. Anforderungen an das ökonomische Eigenkapital**

Mit Stand zum 3.12.2007	Ökonomisches Eigenkapital (in Mio. EUR)			LGD	Anmerkung
	Bisher	Neu	Summe		
Kreditnehmer / TWR	14,79	15,2	29,99	32,76	Die Kalkulation des ökonomischen Eigenkapitals enthält Kreditlinien der Gegenpartei für Handelsgeschäfte im vereinfachten Verfahren (450 Mio. EUR)
Kreditnehmer-Einheit / TWR-Gruppe	21,97	15,2	37,17	27,99	

Alle Beträge in Millionen EUR

**3. Antrag**

Kreditart	Betrag	Sicherheiten laut Richtlinien	Laufzeit	Zweck
Allgemeine Kreditlinie	1.150	0	b.a.w.	KL31/ 132 Monate
Allgemeine Kreditlinie	(850)		b.a.w.	Ausweitung der Laufzeit von 12 auf 132 Monate
Insgesamt				
Deckung		MW	BLW	Ertragskomponenten



Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzerin I

14.12.2007

- Seite 39 im Original -

- Seite 3 -

**4. Zusammenfassung des Engagements**

Alle Beträge in Millionen EUR

**a) Kreditnehmer / TWR HSH Nordbank AG inkl. Antrag**

Mit Stand zum 03.12.2007

Kreditart		Bestehende Linie	Neue Linie	Sicherheiten laut Richtlinien	Externe Linien	In Anspruch genommen
Kredite	bis zu 1 Jahr					
(Kontokorrentkonten, Kredite)	für 1 und bis zu 5 Jahren					
	für mehr als 5 Jahre					
Garantien, Akkreditive						
Handelslinien						
Netting-Linien		105	105			3
Handelsaktivitäten nach Einzelentscheidung		18	18			18
Allgemeine Kreditlinien		1.791	2.941			112
Beteiligungen						
Engagement ausländische Niederlassungen						
	<b>Insgesamt</b>	<b>1.914</b>	<b>3.064</b>			
<b>Auszahlung der Linien</b>		<b>1.840</b>	<b>1.840</b>			

Garantieverpflichtung  
Verpflichtung des MietnutzersBetrag  
Betrag**a) Kreditnehmer / TWR-Gruppe HSH Nordbank-Gruppe inkl. Antrag**

Mit Stand zum 03.12.2007

Kreditart		Bestehende Linie	Neue Linie	Sicherheiten laut Richtlinien	Externe Linien	In Anspruch genommen
Kredite	bis zu 1 Jahr					
(Kontokorrentkonten, Kredite)	für 1 und bis zu 5 Jahren					
	für mehr als 5 Jahre					
Garantien, Akkreditive						
Handelslinien						
Netting-Linien		105	105			3
Handelsaktivitäten nach Einzelentscheidung		18	18			18
Allgemeine Kreditlinien*		1.927	3.077			140
Beteiligungen						
Zusagen an ausländische Niederlassungen						
Zusagen an Tochtergesellschaften						
	<b>Insgesamt</b>	<b>2.050</b>	<b>3.200</b>			<b>161</b>
<b>Auszahlung der Linien</b>		<b>1.919</b>	<b>1.910</b>			

Garantieverpflichtung  
Verpflichtung des MietnutzersBetrag  
Betrag**Sonstige Angaben**

\*Allgemeine Kreditlinien können auch für andere Produktarten verwendet werden.

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzerin F

14.12.2007

– Seite 40 im Original –

– Seite 4 –

## 5. Analyse

### 5.1 Hinweise zum Antrag / Objekt / Projekt

Global Head Book

U I verlangt EUR 1,5 Milliarden und U T /C Fi verlangt EUR 0,5 Milliarden einer neuen Kreditlinie von insgesamt 2,0 Milliarden/max. 132 Monate für Risikotransfertransaktionen, um die Positionen risikogewichteter Aktiva [Risk Weighted Assets, RWA]<sup>1</sup> der HSH nach den Vorschriften von Basel I zu optimieren. Freie Kreditlinien in Höhe von EUR 850 Millionen können verwendet werden, so dass das Gesamtengagement nur um EUR 1.150 Millionen erhöht wird.

Die max. Laufzeit von 12 Monaten für diese Obergrenzen soll auf 132 Monate ausgeweitet werden.

Der beantragte Betrag ist der nominale Nennwert der Transaktion. Bis zum heutigen Datum arbeiten NPNM und die O Ci P und A an der Struktur, um auch den risikoäquivalenten Betrag abschließend zu bestimmen, welcher von internen Linien abzudecken ist.

Auslastung der Obergrenze: 66%

### 5.2 Hinweise zum Kreditnehmer / TWR

BNP P (BNPP) ist, gemessen am Eigenkapital, die zweitgrößte Bank F und die fünfgrößte Europas mit einer breiten internationalen Reichweite und starker Präsenz in allen wichtigen Finanzzentren. Insbesondere ist sie führend bei strukturierten und anspruchsvollen Produkten, sie ist ein Big Player beim Investment Banking in Asien und hat ein respektables Privatkunden-Franchise in Italien und in den USA. Die mittelfristigen Prioritäten von BNPP bestehen darin, Italiens B Ni del L (BNL, die siebtgrößte Bank I, erworben im April 2006) erfolgreich zu integrieren und in allen Geschäftszweigen organisch zu wachsen. Laut S&P ist die Integration derzeit auf gutem Wege und beginnt, geplante Synergien freizusetzen.

### 5.3 Rechtslage

- BNP F S.A. wird zu 100% von der BNP F Gruppe gehalten, hat ihren Firmensitz in P und ist die wichtigste Betriebseinheit der Gruppe.

- Die Bank wird in F von drei Behörden reguliert und beaufsichtigt: CECEI – Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d' Investissement, CRBF – Comité de la Réglementation Bancaire et Financière und Commission Bancaire.

### 5.4 Branchensektor / Markt / Bewertung des Portfoliomanagements

- Die führenden französischen Banken haben 2006 gute Ergebnisse erzielt, das Betriebsergebnis ist (im Durchschnitt) um 15% gestiegen
- Es wird erwartet, dass die französischen Banken verschiedenen Auswirkungen in 2007 standhalten, wie den anspruchsvollen allgemeinen Bedingungen für das operative Geschäft (sinkendes Kreditwachstum, starken Wettbewerb, Abflachen der Zinskurve, steigende Risikokosten)
- S&P hat das französische Bankensystem als eines der gesündesten in der Welt beschrieben, mit soliden zugrunde liegenden Daten des nationalen Marktes sowie effizienten nationalen und internationalen Strategien. Der französische Bankensektor ist einer der konsolidiertesten unter den großen europäischen Volkswirtschaften: nur 7 Banken gehören ca. 85% aller Vermögenswerte. Mit einem Marktanteil von 2/3 haben die Genossenschaftsbanken besonderen Einfluss und eine besondere Bedeutung.
- Der Einfluss der Regierung nimmt zugunsten des Genossenschaftsbankensektors ab.
- Laut Fitch hat Frankreich durch die Schaffung von Natixis eine weitreichende strategische Zusammenarbeit zwischen Sparkassen und Genossenschaftsbanken auf den Weg gebracht.
- Grundsätzlich ist der Erwerb französischer Banken kompliziert aufgrund der Eigentümerstruktur der Genossenschaftsbanken und der hohen Preise der großen gut geführten Privatbanken.

<sup>1</sup> Anm. d. Übers.: Einschübe in eckigen Klammern stammen vom Übersetzer. Sie verweisen meist auf Fachtermini im englischen Text, die aufgelöst wurden, um die Lesbarkeit des deutschen Textes zu verbessern. Der Einschub in eckigen Klammern stellt dabei sicher, dass die fachliche Genauigkeit dennoch gewährleistet bleibt.

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzerin B

14.12.2007

- Seite 40 [Fortsetzung] im Original -

- Seite 5 -

**5.5 Wirtschaftliche Betrachtung**

- Nettogewinn stieg um 24% auf € 7,808 Millionen, hauptsächlich verursacht durch Zinsüberschuss und einhergehend damit durch Kundenpositionen (Einlagen, Kredite und Aufnahme von Fremdmitteln).  
- Alle Geschäftszweige laufen derzeit gut und wachsen in schnellem Tempo, unterstützt durch ein günstiges Kredit- und Marktumfeld.

Die Nettobankerträge und Nettobetriebserträge verbesserten sich jeweils um 28%, was ein gesundes Wachstum ohne außergewöhnliche Einflüsse belegt, verglichen mit dem Nettogewinnzuwachs.

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzerin B

14.12.2007

- Seite 41 im Original -

- Seite 6 -

- RoE (Eigenkapitalrendite), Kosten-Nutzen-Verhältnis und RoA (Gesamtkapitalrentabilität) stimmen mit denen der führenden europäischen Peers überein.

**- Insgesamt gute Rentabilität**

- gute Diversifizierung, großer Anteil an Adressen mit Investment Grade-Status, verbesserter Anteil an notleidenden Krediten [nonperforming loans – npl] und stabile Finanzierungsbasis

**- gute Qualität der Vermögenswerte**

- Laut S&P entspricht die Kapitalisierung genau den aktuellen Ratings, verglichen mit den Peers.

- Hybride Instrumente machen 22% der Kernkapitalbasis aus (S&P), stabil verglichen mit 2005

**- Immer noch komfortable Kapitalquoten führen zur unveränderter Beurteilung zufriedenstellender Kapitalangemessenheit**

**- Stabile und gut diversifizierte Finanzierungs- und Liquiditätsbasis**

- Laut der jüngsten Finanzinformationen vom 30.06.2007 von Fitch sind die Bruttobetriebseinnahmen um 13,8% auf EUR 3,366 Millionen und der Nettogewinn um 20% auf EUR 2,282 Millionen gestiegen. Die Gesamtkapitalrentabilität ist auf 0,70% gestiegen, das Kosten-Nutzen-Verhältnis auf 57,4% und die Eigenkapitalrendite ist leicht gesunken auf 18%. Es muss angemerkt werden, dass, laut der Informationen von Fitch, die Eigenkapitalrendite zum Jahresende 12/2006 15,5% betrug; daher hat sich auch diese Quote verbessert.

- BNP hat im ersten Halbjahr 2007 ein gutes Ergebnis erzielt

**-Die Auswirkungen für BNPP in Folge der Subprime-Krise sind nicht veröffentlicht worden, jedoch werden laut Fitch große französische Banken zwangsläufig durch das turbulente Umfeld in den globalen Finanzmärkten betroffen sein.**

### 5.6 Strategie des Engagements

Diese Transaktionen dienen der Optimierung der Kontrolle über risikogewichtete Aktiva und dadurch der Kapitalkostenkontrolle nach den Vorschriften von Basel I.

### 5.7 Sonstige wichtige Hinweise

### 5.8 Zusammenfassung

#### Chancen / Stärken

#### Risiken / Schwächen

- |  |   |
|--|---|
| <p>5.1 - BNPP ist eine der größten und diversifiziertesten Bankengruppen mit starken Marktpositionen</p> <p>5.2 - zufriedenstellende Kapitalangemessenheit</p> <p>5.3 - stabile und gut diversifizierte Finanzierungs- und Liquiditätsbasis</p> <p>5.4 - insgesamt gute Rentabilität</p> <p>5.5 - extrem hohe Wahrscheinlichkeit systemischer Unterstützung wenn notwendig</p> | <p>- mögliche negative Auswirkungen aufgrund des turbulenten Umfeldes an den globalen Finanzmärkten</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>-</p> |
|--|---|

#### Zweite Risikobewertung

#### Gesamtbewertung

Die Finanzierungsstruktur von BNPP für das Geschäftsjahr 2006 und das erste Halbjahr 2007 kann als gut angesehen werden.

Insgesamt werden die internen Linien für BNPP (einschließlich der beantragten Obergrenze = nominaler Nennwert) EUR 3.064 Millionen betragen (=5,3% des konsolidierten Eigenkapitals von BNPP zum 31.12.2006). Zusätzlich besteht die Auszahlung der Linien von EUR 1.840.

Insgesamt betragen die internen Linien für die Gruppe (einschl. der beantragten Obergrenze = nominaler Nennwert) EUR 3.200 Millionen (= akzeptable 5,5% des konsolidierten Eigenkapitals der Gruppe zum 31.12.2006) plus Auszahlung der Linien von EUR 1.910 Millionen.

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzerin B

14.12.2007

- Seite 41 [Fortsetzung] im Original -

- Seite 7 -

**Angesichts des Kreditrisikos sowie der Bedeutung dieses Deals für die HSH-Nordbank unterstützen wir die Genehmigung des Antrags, da die Bonität von BNPP zweifelsohne akzeptabel ist, so dass die Festlegung der Obergrenze wie hier präsentiert als berechtigt angesehen wird.**

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzerin E

14.12.2007

- Seite 42 im Original -

- Seite 8 -

Aussteller	Name des Abstimmenden Markt- Global Head UB
G E O Tel.	S H O F O O Tel. Tel.

## Entscheidung

nicht genehmigt

- genehmigt auf der Grundlage der von Markt-KK und Marktfolge-KK auferlegten Bedingungen mit den folgenden Ausnahmen (1):

die folgenden Empfehlungen werden in Bedingungen umgewandelt:

zusätzliche Bedingungen:

Hr. F

Hr. B

Hr. R

Hr. V

Hr. I

Hr. S

(1) das Aufheben der von den Marktfolge-KK auferlegten Bedingungen (KK KRM) kann nur innerhalb des Eskalationsprozesses gemäß der Richtlinie für Kreditkompetenzen entschieden werden. Demzufolge, um eine Entscheidung im Eskalationsverfahren zu treffen, ist die Einbindung des Leiters von KK KRM (M1 Leiter) bei Kompetenzstufe 4 erforderlich, beziehungsweise die Einbindung des CRO der HSH Nordbank AG bei den Kompetenzstufen 2 und 3.

<sup>2</sup> Anm. d. Übers.: Name nicht eindeutig lesbar.

Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007:

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzer €

**Kreditantrag**



14.12.2007 UB: FMD / Real Estate / Commodity Finance  
 OE: Structured Credit Analysis, Niederlassung London Neu Kompetenzstufe 1

- Seite 1 im Original -

- Seite 1 -

**1. Angaben zum Kreditnehmer**

Kreditnehmer, Träger des wirtschaftlichen Risikos (TWR):

Eine von BNP P gegründete Zweckgesellschaft unter provisorischem Arbeitstitel („NewCoSPV“)

Kreditnehmer-Einheit, TWR-Gruppe (ggf. interne Risikoeinheit)  
 NewCoSPV

Branchensektor Risikoland  
 Zweckgesellschaft (SPV [§ IP  
 Vi ])

Geschäftsbeziehung seit entf.  
 Strategiegemäß x  
 Opportunistisch  
 Rating HSH Nordbank LCR (wird bekannt gegeben)  
 Externes Rating entf.  
 Großkredit   
 Organkredit   
 Risikorückstellung (in Mio. EUR)

**Wichtige Hinweise**

Ziel der vorgeschlagenen Transaktion mit der NewCoSPV ist eine Optimierung der risikogewichteten Aktiva der HSH. Das Rückgriffsrecht bleibt auf die von der NewCoSPV gehaltenen Aktiva begrenzt. Die KYC-Prüfung durch die Niederlassung London zusammen mit dem Compliance Officer beginnt nach Eingang der Kreditbewilligung für diese Transaktion. Da die NewCoSPV eine von BNP P gegründete Zweckgesellschaft ist, sind jedoch zunächst keine Probleme zu erwarten.

**2. Anforderungen an das ökonomische Eigenkapital**

Mit Stand zum	Ökonomisches Eigenkapital (in Mio. EUR)			LGD	Anmerkung
	Bisher	Neu	Summe		
Kreditnehmer / TWR	0	wird bekannt gegeben	wird bekannt gegeben	wird bekannt gegeben	
Kreditnehmer-Einheit / TWR-Gruppe	0	wird bekannt gegeben	wird bekannt gegeben	wird bekannt gegeben	

Alle Beträge in Millionen EUR

**3. Antrag**

Kreditart	Betrag	Sicherheiten laut Richtlinien	Laufzeit	Zweck
Liquiditätsfazilität		2400	364 Tage	Standby-Liquidität
Insgesamt		2400		
Deckung		MW	BLW	Ertragskomponenten

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzer S

- Seite 1 [Fortsetzung] im Original -

- Seite 2 -

**Sonstige Einzelheiten zum Antrag**

**Implizite Zins-, Währungs- bzw. Liquiditätskomponenten einer Option  
Kreditvertrag enthält „Syndizierungsklausel“**

Ja     Nein   
Ja     Nein

(siehe 5.1)

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzer :

	14.12.2007
--	------------

- Seite 2 im Original -

- Seite 3 -

**4. Zusammenfassung des Engagements**

Alle Beträge in Millionen EUR

**a) Kreditnehmer / TWR HSH Nordbank AG inkl. Antrag**

Mit Stand zum 02.11.2007

Kreditart		Bestehende Linie	Neue Linie	Sicherheiten laut Richtlinien	Externe Linien	In Anspruch genommen
Kredite	bis zu 1 Jahr	0	2400			
(Kontokorrentkonten, Kredite)	für 1 und bis zu 5 Jahren					
	für mehr als 5 Jahre					
Garantien, Akkreditive						
Handelslinien						
Netting-Linien						
Handelsaktivitäten nach Einzelentscheidung						
Allgemeine Kreditlinien						
Beteiligungen						
Engagement ausländische Niederlassungen						
	<b>Insgesamt vor Syndizierung</b>		2400			
	Anteil für die Syndizierung					
	<b>Insgesamt</b>		2400			

Auszahlung der Linien

Garantieverpflichtung  
Verpflichtung des Mietnutzers

Betrag  
Betrag

**a) Kreditnehmer / TWR-Gruppe HSH Nordbank-Gruppe inkl. Antrag**

Mit Stand zum 02.11.2007

Kreditart		Bestehende Linie	Neue Linie	Sicherheiten laut Richtlinien	Externe Linien	In Anspruch genommen
Kredite	bis zu 1 Jahr		2400		2400	
(Kontokorrentkonten, Kredite)	für 1 und bis zu 5 Jahren					
	für mehr als 5 Jahre					
Garantien, Akkreditive						
Handelslinien						
Netting-Linien						
Handelsaktivitäten nach Einzelentscheidung						
Allgemeine Kreditlinien						
Beteiligungen						
Zusagen an ausländische Niederlassungen						
Zusagen an Tochtergesellschaften						
	<b>Insgesamt vor Syndizierung</b>		2400		2400	
	./. davon Anteil für die Syndizierung					
	<b>Insgesamt</b>					

Auszahlung der Linien

Garantieverpflichtung  
Verpflichtung des Mietnutzers

Betrag  
Betrag

**Sonstige Angaben**

Während BNPP über eine HSH-Tochtergesellschaft einen CDS-Schutz gewährt, sind für BNPP Kreditlinien erforderlich, damit diese Transaktion durchgeführt werden kann. Für BNPP wird ein zweiter Kreditantrag eingereicht.

## 5. Analyse

### 5.1 Hinweise zum Antrag / Objekt / Projekt

Global Head Book  
London

Die Niederlassung London hat gemeinsam mit BNP F („BNPP“) Strukturen erarbeitet, um die Positionen risikogewichteter Aktiva [Risk Weighted Assets, RWA]<sup>1</sup> der HSH zu optimieren. Auf Grundlage der Ergebnisse dieser Zusammenarbeit soll mit diesem Kreditantrag die Genehmigung für eine Lösung eingeholt werden, die die risikogewichteten Aktiva für ein Portfolio der HSH-Geschäftsbereiche Real Estate und Commodity Finance mit Vermögenswerten von bis zu 2 Mrd. € (das „Portfolio“) senkt und zugleich einer von BNPP gegründeten Zweckgesellschaft, der NewCoSPV, eine separate Liquiditätssicherungsfazilität bereitstellt. Zu beachten ist, dass die Rechts- und Compliance-Abteilung in Kiel bereits bestätigt hat, dass diese Transaktion die BaFin-Anforderungen nach Basel I erfüllt.

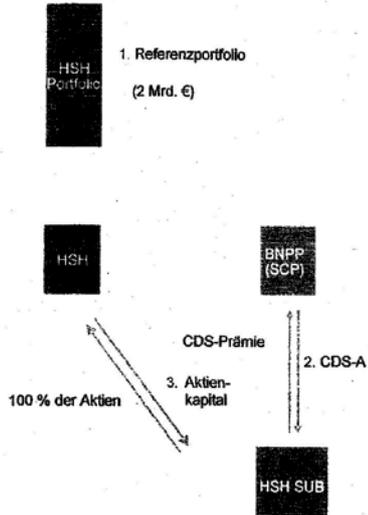
Um die risikogewichteten Aktiva des Portfolios, die sich derzeit auf 100 % belaufen, zu senken, wird eine HSH-Tochtergesellschaft („HSH Sub“) von BNPP einen Credit-Default-Swap-Schutz für das Portfolio erwerben (von S&P, Moody's, Fitch mit jeweils AA+, Aa1 bzw. AA eingestuft), der greift, falls bis zum Ende der Laufzeit der zugrunde liegenden Vermögenswerte die Kreditereignisse Insolvenz und Zahlungsver säumnis eintreten (der „CDS“). Da die HSH Sub eine konsolidierte Tochtergesellschaft der HSH ist, wird die HSH von der 20%-igen Risikogewichtung der BNPP profitieren.

Aus welchen Vermögenswerten sich das Portfolio letztlich zusammensetzen wird, ist noch nicht endgültig festgelegt. Daher enthält dieser Antrag noch keine detaillierten Angaben zu Faktoren wie dem durchschnittlichen gewichteten Rating, Spread, erwarteten Verlusten und Anforderungen an die Ausstattung mit ökonomischem Kapital. Da für Genehmigung, Dokumentation und Umsetzung nur ein knapp bemessener Zeitrahmen zur Verfügung steht, und dieser Antrag ohnehin eine Genehmigung der Kompetenzstufe 1 erfordert, wird vorgeschlagen, dass nach der endgültigen Zusammenstellung des Portfolios (und nachdem die genannten Faktoren berechnet wurden) diese Angaben durch das Kreditrisikomanagement [KRM] bestätigt werden.

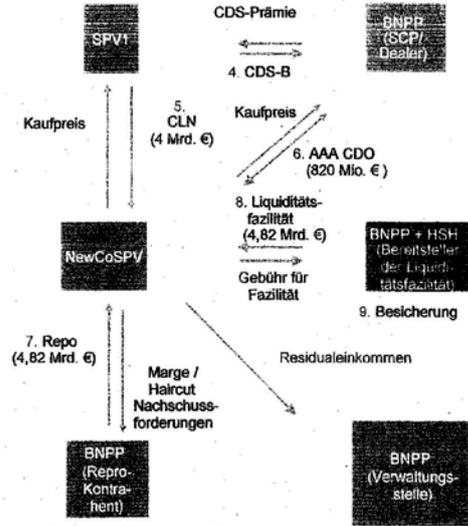
Im Rahmen einer weiteren, separaten Transaktion wird die NewCoSPV über eine rechtlich unabhängige Struktur ein Portfolio aus Credit Linked Notes („CLNs“) im Wert von 4 Mrd. € erwerben. Bei den CLNs wird es sich um neue, von BNPP emittierte Aktiva handeln, die sich sowohl auf das bestehende Portfolio als auch auf neue, hochgradig defensive Aktiva mit hohem Rating beziehen. Um die Eigenfinanzierung der NewCoSPV zu gewährleisten, wird BNPP eine Repo-Fazilität („RF“) mit einem Volumen von 4,82 Mrd. € einrichten, die die täglichen Finanzierungsanforderungen sicherstellt. Darüber hinaus erhält die NewCoSPV Zugang zu einer Liquiditätssicherungsfazilität („BLF“) mit einer Laufzeit von 364 Tagen und einem Volumen von 4,82 Mrd. €, damit die Finanzierung auch im Falle bestimmter, vorab festgelegter Ereignisse gewährleistet bleibt, bei denen die RF die Finanzierung nicht mehr leisten kann. Die BNPP wird sich mit 2,42 Mrd. € und die HSH mit 2,4 Mrd. € an der BLF beteiligen. Die BLF wird so strukturiert, dass die risikogewichteten Aktiva gemäß Basel I einen Wert von 0 % erreichen. Die folgenden Strukturdiagramme geben die Transaktionen im Überblick wieder:

<sup>1</sup> Anm. d. Übers.: Einschübe in eckigen Klammern stammen vom Übersetzer. Sie verweisen meist auf Fachtermini im englischen Text, die aufgelöst wurden, um die Lesbarkeit des deutschen Textes zu verbessern. Der Einschub in eckigen Klammern stellt dabei sicher, dass die fachliche Genauigkeit dennoch gewährleistet bleibt.

A



B



Die oben dargelegte Transaktion wurde durch das NPNM-Gremium geprüft und als akzeptabel genehmigt (siehe beigefügtes NPNM-Votum). Dabei verweist das NPNM-Gremium darauf, dass einige Bestandteile der Struktur wie der Wert der HSH-Sub-Vorzugsaktien, die von der HSH gezeichnet werden, nicht exakt ermittelt werden können. Der NPNM-Prozess konnte Aspekte, die als außerhalb der üblichen Geschäftsvorgänge von HSH identifiziert wurden, im Wesentlichen über den Rückgriff auf manuelle Hilfskonstruktionen lösen. Aufgrund ihrer Einzigartigkeit muss ein gewisses operatives Risiko bei dieser Transaktion akzeptiert werden.

Während BNPP über HSH Sub einen CDS-Schutz gewährt, werden für BNPP Kreditlinien benötigt, die für diese Transaktion wesentlich sind. Entsprechend wird für BNPP ein separater Kreditantrag eingereicht, dessen Volumen allerdings noch nicht feststeht. Das wird jedoch gemeinsam mit dem Konzernrisikomanagement noch erarbeitet.

### 5.2 Hinweise zum Kreditnehmer / TWR

Die NewCoSPV ist eine gegen Gläubigeransprüche und Konkurs abgesicherte [bankruptcy remote] Zweckgesellschaft, die in I (oder einem anderen geeigneten Land) eingetragen wird und durch die BNPP gegründet wurde. Die NewCoSPV ist keine neue Zweckgesellschaft, sondern wurde bereits früher für die Umsetzung von Geschäftsaktivitäten genutzt, die von der BNPP unterstützt wurden. Die Statuten der NewCoSPV sehen allerdings ausdrücklich vor, dass die BNPP ein separates, von anderen Transaktionen unabhängiges Risiko trägt, wie es mit den in diesem Kreditantrag vorgeschlagenen Transaktionen beabsichtigt wird. Die Eignung der Rechtsdokumentation und der Risikotrennung werden durch die Rechtsberater der HSH geprüft und bestätigt, bevor eine Transaktion mit der NewCoSPV durchgeführt wird. Für die NewCoSPV ist kein eigenständiges Rating vorgesehen.

### 5.3 Rechtslage

Wie dargelegt werden Transaktionen, die die NewCoSPV mit der HSH realisiert, juristisch abgesichert und Ansprüche von Gläubigern oder aus Konkursverfahren gegenüber der BNPP ausgeschlossen [bankruptcy remoteness]. Die interne Rechtsberatung der HSH wird die Dokumentation prüfen. Darüber hinaus hat die Rechtsabteilung in Kiel die Transaktionskonditionen [term sheets] geprüft und bestätigt, dass die in diesem Antrag beschriebene Behandlung der risikogewichteten Aktiva nach Basel I sachgemäß ist.

### 5.4 Branchensektor / Markt / Bewertung des Portfoliomanagements

Die Finanzierung der NewCoSPV soll über die RF von BNPP oder möglicherweise über andere geeignete Marktkontrahenten mit einem kurzfristigen Rating von mindestens A-1 / P-1 (nach S&P bzw. Moody's) erfolgen. Aufgrund des hohen Ansehens von BNPP und des Umstands, dass die RF ab ihrer Gründung voll finanziert sein wird, ist von einem minimalen Risiko für diesen Teil der Transaktion auszugehen. Es wird erwartet, dass sich die NewCoSPV über die gesamte Laufzeit der Transaktion über die RF finanzieren kann.

Wie dargelegt erstreckt sich die Regresshaftung der HSH letztlich über die BLF auf die Aktiva der NewCoSPV. 4 Mrd. € der Vermögenswerte, die die NewCoSPV erwirbt, sind zwar neu, beziehen sich jedoch auf Referenzschuldner, die der HSH vertraut sind und von ihr als zuverlässig erachtet werden (da sie bereits Bestandteil des ursprünglichen Portfolios sind). Bei den zusätzlichen neuen Vermögenswerten in Höhe von 820 Mio. €, die der HSH bislang nicht vertraut sind, handelt es sich um einen hochgradig defensiven Single Tranche CDO („STCDO“) der Ratingnote AAA, der durch ein Portfolio aus privatwirtschaftlichen und öffentlichen Referenzschuldnern besichert ist. Selbstverständlich trägt die HSH nur einen Risikoanteil am STCDO, der ihrem Anteil am BLF entspricht, d. h. in Höhe von zirka 50 %. Die HSH ist an der Auswahl der Vermögenswerte beteiligt und verfügt bei allen Erstanlagen über ein Vetorecht. Anschließend wird die HSH zum Anlageberater der NewCoSPV im Hinblick auf den STCDO ernannt. Die BNPP wird am Management der Vermögenswerte nicht beteiligt, sodass ein Interessenskonflikt ausgeschlossen bleibt. Zwar verfügen STCDOs über eine hervorragende Bonitätseinstufung und sind defensiv ausgestaltet, dennoch kann das Rating dieser Anlageklassen grundsätzlich schwanken. Daher werden diese Vermögenswerte in Abschnitt 5.5 ausführlicher analysiert.

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzer :

14.12.2007

– Seite 4 [Fortsetzung] im Original –

– Seite 7 –

Gemäß der RF muss die NewCoSPV möglicherweise Deckungswerte ausweisen können, wenn es im Rahmen der Mark-to-Market-Bewertung zu Änderungen beim Wert des STCDO kommt. Da die NewCoSPV als solche nur begrenzt Zugriff auf die erforderlichen Finanzmittel hat, wird sie die von BNPP und HSH bereitgestellten Mittel der BLF anteilig und unter Berücksichtigung der Gleichrangigkeit [pari passu] in Anspruch nehmen. Es wird erwartet, dass diese Überwachung und entsprechende Nachschussforderungen wöchentlich erfolgen werden. Zudem soll ein Schwellenwert definiert werden, nach dessen Erreichen Deckungswerte auszuweisen sind. Anfänglich könnte vereinbart werden, dass beide BLF-Kapitalgeber einen zwischen beiden Parteien zu vereinbarenden Deckungsbetrag ausweisen, um zusätzlichen Bearbeitungsaufwand zu vermeiden. Im Rahmen der ursprünglichen Verhandlungen wurde für die HSH eine auszuweisende Deckungssumme von rund 60 Mio. € angedacht. Dieser Aspekt zählt zu den Ausstattungsmerkmalen der Transaktion.

Die HSH Sub wird eine in J eingetragene Zweckgesellschaft sein. Die HSH wird Vorzugsaktien der Gesellschaft erwerben, die im Laufe der Zeit gezeichnet werden. Der Zeichnungswert wird den künftig zu zahlenden CDS-Prämien entsprechen. Im Zuge der Zeichnungen von Vorzugsaktien konsolidiert die HSH die Gesellschaft und kann somit vom erworbenen CDS-Schutz profitieren.

Der CDS wird so strukturiert, dass die HSH Sub das Recht behält, die Struktur zu kündigen. Tritt dieses Ereignis ein und kündigt die HSH Sub die Struktur, wird die NewCoSPV selbst voraussichtlich umstrukturiert. Zwar wird die BLF als Vereinbarung mit einer Laufzeit von 364 Tagen strukturiert, dennoch muss sich die HSH bei Teilnahme an der Transaktion zum Zeitpunkt der Auflegung bewusst sein, dass eine Beendigung vor Erreichen der Fälligkeit des STCDO in der NewCoSPV zwar grundsätzlich möglich ist, dabei jedoch 1) eine Gebühr fällig werden kann, deren Höhe derzeit nicht absehbar ist, da diese auf einer Mark-to-Market-Bewertung der Vermögenswerte zum Zeitpunkt der Beendigung basiert oder 2) über eine Laufzeitverlängerung ein längeres Kreditrisiko entstehen kann, das potenziell bis zum Ende der 7-jährigen Laufzeit der Vermögenswerte fortwähren könnte. In Anbetracht dieses Umstands wurde die BLF unter sorgfältiger Berücksichtigung der Anforderungen sowohl von Basel I als auch von Basel II strukturiert, wobei letztere in Abschnitt 5.5 noch eingehender untersucht werden.

### 5.5 Wirtschaftliche Betrachtung

Hauptanliegen der vorgeschlagenen Transaktionen ist es, die nach Basel I erforderliche Kapitalunterlegung der HSH zu optimieren. Durch die Ausführung der Transaktionen kommt die HSH in den Genuss der folgenden erheblichen Kapitaleinsparungen gegenüber den Basel-I-Regeln:

Beschreibung	Risikogewichtung	Eigenkapitalquote	Basel-I-Kapital
Bestehendes Portfolio mit 2 Mrd. €, wie derzeit bilanziert	100 %	8 %	160.000.000 €
Durch BNPP besichertes Portfolio	20 %	8 %	32.000.000 €
NewCoSPV BLF	0 %	8 %	0 €
<b>Maximale „Einsparung“ der Kapitalanforderung gem. Basel I für die HSH</b>			<b>128.000.000 €</b>

Da die endgültige Zusammensetzung des Portfolios noch nicht feststeht, ist dessen gewichteter durchschnittlicher Spread zwar noch unbekannt, wird aber über die Struktur weiterhin anwachsen und an die HSH zu zahlen sein. Die Kosten der Verpackung des Portfolios in den CDS werden geringer sein als die über das Portfolio erzielte Marge. Die über die BLF erzielte Marge ist ebenfalls noch unbekannt, da sie von den zum Zeitpunkt der Ausführung herrschenden Marktbedingungen abhängt. Auf Grundlage der Gespräche mit BNPP und der aktuellen Marktbedingungen ist jedoch damit zu rechnen, dass die HSH einen zusätzlichen Ertrag von zirka 3 Mio. € pro Jahr erzielen wird.

Die BLF geht eine Deckungsverpflichtung ein, um die Finanzierung der NewCoSPV in dem Falle sicherzustellen, dass der Finanzierungssatz laut RF einen Schwellenwert überschreitet, der durch die BNPP gemäß ihrer Rolle als Verwaltungsstelle zu berechnen ist. Zu beachten ist, dass die BLF nicht in Anspruch genommen werden kann, um zahlungsunfähige Aktiva zu finanzieren, sondern erst dann genutzt werden kann, wenn die SF bereits vollständig abgerufen wurde.

Zwar verfügt die HSH Sub über eine Kündigungsoption für den CDS, nicht aber für die NewCoSPV-Transaktion, weshalb die Fähigkeit, die BLF irgendwann als eine nach Basel II anrechnungsfähige Liquiditätsfazilität zu betrachten, für die HSH vorteilhaft ist. Sollte der CDS im Laufe des Jahres 2008 gekündigt werden, wird BNPP die NewCoSPV-Transaktion wahrscheinlich neu strukturieren. Eine Neustrukturierung wird als wahrscheinlich erachtet, da andernfalls die Elemente der CLNs, die sich auf das bestehende Portfolio beziehen, entfallen würden und die BNPP kaum mehr in der Lage wäre, die zugrunde liegenden Vermögenswerte zu erwerben. Das würde aber bedeuten, dass der BNPP die Sicherung verloren ginge, sie aber nach Maßgabe der BLF der HSH dennoch eine entsprechende Marge auszahlen müsste. Somit entsteht der BNPP in dieser Situation ein Anreiz, die NewCoSPV neu zu strukturieren.

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzer S

14.12.2007

– Seite 5 [Fortsetzung] im Original –

– Seite 9 –

Die Finanzabteilung hat bereits besätigt, dass, vorbehaltlich einer Prüfung der endgültigen Dokumente, eine nach Basel II anrechnungsfähige Liquiditätsfazilität für die HSH vorteilhaft wäre. Grund hierfür ist, dass i) die neu strukturierte BLF als eine Eventualkreditfazilität mit einer Laufzeit von 364 Tagen behandelt wird, die einen Kreditrechnungsfaktor von 20 % und eine Risikogewichtung von 12 % erhält, ii) die neu strukturierte BLF als Kredit nach IAS-37 behandelt wird (für die BLF ist keine Mark-to-Market-Bilanzierung erforderlich) und iii) die BNPP den Großteil des wirtschaftlichen Risikos und Nutzens trägt (sodass die HSH die NewCoSPV nicht konsolidieren muss).<sup>2</sup> Das NPNM-Gremium hat bereits früher anrechnungsfähige Liquiditätsfazilitäten als solche genehmigt.

Es wurde bereits darauf hingewiesen, dass die NewCoSPV zwar ein neues Portfolio aus CLNs erwirbt, sich einige davon jedoch auf bestehende Transaktionen aus dem Portfolio beziehen und der HSH daher bereits bekannt sind. Die Referenzschuldner, in die die HSH bislang nicht investiert hatte, d. h. der STCDO, werden daher im Folgenden näher untersucht.

<sup>2</sup> Anm. d. Übers.: Im Original fehlt eine eindeutige Abgrenzung der beiden in Klammern gesetzten Sätze. Der inhaltliche Bezug – dass es sich offenbar um eine Begründung handelt – ist daher eine als wahrscheinlich erachtete Interpretation des Übersetzers.

Um, so weit wie möglich, eine Vereinbarkeit mit den bestehenden Verfahren zu gewährleisten, wird der STCDO im Wesentlichen den anerkannten Richtlinien der HSH für Investments in diese Anlageklassen entsprechen. Zu Analysezwecken hat BNPP einen indikativen, nach S&P-Kriterien mit AAA bewerteten STCDO bereitgestellt.

Zwar steht die endgültige Zusammensetzung noch nicht fest, dennoch lässt sich der Beispiel-STCDO wie folgt mit den anerkannten Kriterien der HSH vergleichen:

Kriterien	Richtlinien	Derzeit	Konform
Mindest-Rating der Tranche zum Zeitpunkt der Auflegung	A-	AAA	Ja
Mindestanzahl der bewerteten Schuldner <sup>3</sup>	75	161	Ja
Maximale Gewichtung je zugrunde liegender Titel	2 %	0,67 %	Ja
Mindestanforderung durchschnittlich gewichtetes Rating	BBB	A-	Ja
Maximaler %-Satz des gesamten Referenzportfolios mit geteiltem IG- und Nicht-IG-Rating	5 %	0 %	Ja
Tranche von S&P oder Moody's eingestuft		S&P	Ja
Maximale Tranchengröße	200 Mio. €	400 Mio. €	Nein
Schuldner müssen Körperschaften oder Staaten sein			Ja
Maximaler CDS-Handelsspread des Schuldners	500		Ja
Keine ungewöhnlichen Strukturierungsmerkmale (CDO <sup>2</sup> , indexgebundener Kupon)			Ja
Mindestbelastbarkeit gegenüber Kreditereignissen: 2 auf 1,5 Jahre; 3/3,5 J.; 4/5,5 J.; 5 />5,5 J.			Ja
Nachrangige Kredite dürfen sich ausschließlich auf Finanzinstitute beziehen			Ja

Wie die obige Übersicht beweist, übertrifft der STCDO alle wesentlichen Anforderungen der HSH-Kriterien für ein Investment in STCDOs deutlich, mit Ausnahme des maximalen Volumens, das überstiegen wird. Dabei ist zu beachten, dass die zuvor beantragte Transaktion Ruby Finance Limited, die ein Investment von insgesamt 400 Mio. € in vergleichbare Vermögenswerte genehmigte, nicht realisiert wird. Darüber hinaus handelt es sich hierbei um eine Vorbedingung für die Transaktion. Die Erstanalyse des vorgeschlagenen STCDO zeigt, dass die Struktur defensiv ausgestaltet wurde, um einen Schutz sowohl gegen Zahlungsausfälle als auch gegen Bonitätsherabstufungen der Schuldner zu gewährleisten:

<sup>3</sup> Anm. d. Übers.: Der Originaltext scheint missverständlich formuliert. Dort heißt es „Minimum number of rating entities“, was wörtlich übersetzt die „bewertenden Einheiten“ wären. Nach Einschätzung des Übersetzers sind aber die „rated entities“ – also die „bewerteten Einheiten“ – gemeint.

Bei Auflegung		Herabstufungen um eine Stufe									
Anz. Ausfälle	0	10	20	40	60	80	100	120	140	160	180
0	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A-	A-	A-	A-	A-	A-
1	AA+	AA	A+	A-	A-	BBB+	BBB+	BBB+	BBB	BBB	BBB
2	AA-	A	A-	BBB+	BBB	BBB	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
3	A-	BBB+	BBB	BBB-							
4	BBB	BBB	BBB-	BBB-	BB+	BB	BB	BB	BB	BB	BB

Nach 1 Jahr		Herabstufungen um eine Stufe									
Anz. Ausfälle	0	10	20	40	60	80	100	120	140	160	180
0	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA	AA
1	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	A-	A-	A-	A-
2	AA+	AA	A+	A-	BBB+						
3	AA	A	BBB+	BBB	BBB	BBB	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
4	A-	BBB+	BBB	BBB-							

Nach 2 Jahren		Herabstufungen um eine Stufe									
Anz. Ausfälle	0	10	20	40	60	80	100	120	140	160	180
0	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA+	AA+	AA	AA
1	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-
2	AAA	AAA	AA	AA	A+	A	A	A-	A-	A-	A-
3	AA+	AA	A+	A-	A-	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
4	AA	A-	BBB+	BBB+	BBB	BBB	BBB	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-

Nach 3 Jahren		Herabstufungen um eine Stufe									
Anz. Ausfälle	0	10	20	40	60	80	100	120	140	160	180
0	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
1	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA+
2	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA
3	AAA	AAA	AA	AA	AA-	A+	A	A	A	A	A
4	AA+	AA	A+	A-	A-	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+

Nach 4 Jahren		Herabstufungen um eine Stufe									
Anz. Ausfälle	0	10	20	40	60	80	100	120	140	160	180
0	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
1	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
2	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
3	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA
4	AAA	AA+	AA	AA	AA	A+	A+	A+	A+	A	A

Die oben dargestellte Analyse geht davon aus, dass Ausfälle zunächst diejenigen Schuldner mit dem schwächsten Rating und dem höchsten Spread betreffen und für Herabstufungen gleiches gilt. Wie durch die Analyse ersichtlich wird, präsentiert sich der vorgeschlagene STCDO zu Beginn der Transaktion als außerordentlich robust und kann sich im Laufe der Zeit noch erheblich verbessern, sodass er als akzeptables Risiko betrachtet werden kann.

### 5.6 Strategie des Engagements

Die Transaktion entspricht dem Anliegen der HSH, ihre risikogewichteten Aktiva nach Basel I über ein effizientes Rahmenwerk zu optimieren.

### 5.7 Sonstige wichtige Hinweise

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzer S

14.12.2007

– Seite 7 [Fortsetzung] im Original –

– Seite 12 –

## 5.8 Zusammenfassung

### Chancen / Stärken

- Diese Transaktion erfüllt die Anforderungen der HSH, ihre risikogewichteten Aktiva zu geringen oder ohne Mehrkosten und über ein effizientes Rahmenwerk zu optimieren.

#### 5.8.1

### Risiken / Schwächen

- Ausführung: Risiko, dass BNPP die Transaktionen nicht wie vorgeschlagen oder nicht rechtzeitig durchführt.
- Mildernde Faktoren: Die BNPP ist ein vertrauenswürdiger Kontrahent, mit der die Abteilung Neukreditvergabe [Originations] seit Langem erfolgreich zusammenarbeitet. Über die wichtigsten wirtschaftlichen und strukturellen Bedingungen wurde bereits Einvernehmen erzielt.

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzer :

14.12.2007

– Seite 8 im Original –

– Seite 13 –

- 5.8.2
- Die Transaktion wurde durch die Rechts- und Compliance-Abteilung bereits als BaFin-konform bestätigt.
  - Zusätzliche Vermögenswerttrisiken: Über die BLF wird die HSH Risiken tragen, die sich auf die Vermögenswerte des bestehenden Portfolios und auf neue strukturierte Schuldtitel beziehen.
  - Mildernde Faktoren: Die HSH wird aktiv am Prozess der Titelauswahl beteiligt und fühlt sich aufgrund des Analyseverfahrens mit dem Risiko sicher.
- 5.8.3
- Mit der BNPP ein renommierter Arrangeur.
  - Preisermittlung des Repo-Geschäfts: Zeichnungen gemäß der BLF hängen weitgehend von intransparenten Repo-Preisen ab, die durch die BNPP gestellt werden.
  - Mildernde Faktoren: Derzeit bietet sich der BNPP kein wirtschaftlicher Anreiz, die BLF zu zeichnen, solange es nicht zu einem Ereignis in Form einer Herabstufung i) der HSH oder ii) der strukturierten Schuldtitel unterhalb von BBB kommt.
- 5.8.4
- Das Referenzschuldnerisiko bezieht sich auf Vermögenswerte, die die HSH bereits beurteilt hat oder die defensiv strukturiert und mit sehr hohem Rating eingestuft wurden.
  - Anpassung von Basel-I- zu Basel-II-Rahmenwerk: Ab Ende 2007 wird die HSH vorwiegend die Vorgaben von Basel II erfüllen müssen.
  - Mildernde Faktoren: Die HSH behält sich ein Kündigungsrecht vor und die Transaktion ist flexibel genug, künftig zu einer anrechnungsfähigen Liquiditätsfazilität umstrukturiert zu werden, die die Basel-II-Kriterien erfüllt.
- 5.8.5
- Dadurch erzielt die HSH über ein effizientes Rahmenwerk einen zusätzlichen Ertrag von voraussichtlich rund 3 Mio. € pro Jahr.
  - HSH-Abwertungsrisiko: Sollte die HSH bis unter die Stufe von A- / A3 herabgestuft werden, wird die HSH unter der BLF gezogen.
  - Mildernde Faktoren: erkanntes Risiko, als unwahrscheinlich erachtet.

**Erste Risikobewertung****Gesamtbewertung**

Die Transaktion wird befürwortet, da:

- sie das Anliegen der HSH erfüllt, ihre risikogewichteten Aktiva über ein effizientes Rahmenwerk zu optimieren;
- das zusätzlich zu tragende Risiko akzeptabel ist, angemessen gemanagt und überwacht werden kann und künftig in einer Form vorliegen wird, die der Anforderung der HSH entspricht, gemäß Basel II zu bilanzieren; und
- die Struktur durch die Rechts- und Compliance-Abteilung genauestens geprüft und letztlich genehmigt wurde.

**Voraussetzungen**

Eine Genehmigung unterliegt den folgenden Voraussetzungen:

- zufriedenstellende rechtliche Prüfung der Dokumente;
- zufriedenstellende Abschlussprüfung der strukturierten Kreditvermögenswerte und
- vollständige Analyse des Portfolios durch die Bereiche Real Estate und Commodity Finance, einschließlich des zu erwartenden Verlusts.

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzer E

14.12.2007

– Seite 8 [Fortsetzung] im Original –

– Seite 14 –

Aussteller	Name des Abstimmenden Markt- UB	UB <sup>4</sup> Real Estate / Commodity Finance	Global Heads
S P	L M S	M S	P D /F O
M: S	Geschäftsführer Niederlassung London		Leiter Neugeschäft
Structured Credit Analysis		L Q	
		H -J B	

<sup>4</sup> Anm. d. Übers.: Hier steht bereits im Originaltext das Kürzel „UB“. Nach Einschätzung des Übersetzers handelt es sich um das deutsche Kürzel für „Unternehmensbereich“, das fälschlicherweise im Englischen verwendet wurde. Die englische Übersetzung lautet „Business Unit“ und das entsprechende Kürzel „BU“ ist relativ leicht mit dem englischen zu verwechseln.

## Zweitvotum vom 17. Dezember 2007:

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzer S

Kreditnehmer: Durch BNP P	aufgelegte Zweckgesellschaft	Datum: 17.12.2007
- Seite 1 im Original -		- Seite 1 -

**Zweite Risikobewertung – Kreditrisikomanagement****Anmerkungen zum Antrag**

Die FMD der Niederlassung London hat gemeinsam mit BNP P eine Transaktion strukturiert, mit der sich die nach Basel I geforderte Eigenkapitalausstattung um rund 128 Mio. EUR erheblich senken lässt. Grundlage der Transaktion sind Vermögenswerte der Unternehmensbereiche Real Estate und Commodity Finance im Gesamtwert von bis zu 2 Mrd. EUR. Die Transaktion hat eine Laufzeit von 364 Tagen. Von einer Verlängerung um bis zu sieben Jahren ist jedoch auszugehen. Da die im Antrag dargelegte, beabsichtigte Eigenkapitaleinsparung im Hinblick auf die Bestimmungen von Basel I strukturiert ist, ist für 2008 mit einer Neustrukturierung zu rechnen. Teile der Transaktion wurden jedoch bereits im Hinblick auf die neuen Bestimmungen von Basel II strukturiert.

Die vorgeschlagene Transaktion, für die eine Liquiditätsfazilität von 2,400 Mrd. EUR eingerichtet wird (ökonomisches Kapital / Rating kann bislang nicht ermittelt werden), besteht aus zwei Teilen:

1. Um die zu 100 % risikogewichteten Aktiva für das Portfolio zu senken, wird eine HSH-Tochtergesellschaft von BNP P einen CDS-Schutz für das Portfolio erwerben. Da es sich bei der Tochtergesellschaft um eine voll konsolidierte Tochtergesellschaft handelt, wird die HSH Nordbank von der 20%-igen Risikogewichtung für den Sicherungsgeber BNP P profitieren.

Der erste Teil der Transaktion überträgt das Kreditrisiko auf BNP P und führt zur gewünschten Eigenkapitaleinsparung gemäß Basel I.

Den zweiten Teil der Transaktion bildet eine rechtlich eigenständige Struktur. Dieser Teil der Transaktion schafft über das zugrunde liegende Portfolio einen Schutz für BNP P

2. Die NewCoSPV, eine von BNP P aufgelegte und bereits bestehende Zweckgesellschaft, wird Credit Linked Notes (CLN) im Wert von bis zu 4 Mrd. EUR erwerben, die mit dem zuvor genannten Portfolio unterlegt sind. Zugleich verbessert die NewCoSPV die durchschnittliche Kreditqualität ihres Portfolios durch den zusätzlichen Erwerb hoch defensiver Single Tranche CDOs (STCDO) im Wert von 820 Mio. EUR (das Gesamtportfolio umfasst somit 4,82 Mrd. EUR).
3. Die Finanzierung des Gesamtportfolios der NewCoSPV erfolgt über eine Repo-Fazilität von BNP P mit einem Volumen von 4,82 Mrd. EUR. Zudem werden die HSH Nordbank und BNP P; gemeinsam eine Sicherungsfazilität mit einem Volumen von 4,82 Mrd. EUR für die NewCoSPV einrichten (HSH Nordbank 2,4 Mrd., BNP Paribas 2,42 Mrd.). Die Sicherungsfazilität ist so strukturiert, dass sie nach Basel I eine Risikogewichtung von 0 % erhält. Laut den Vertragsbestimmungen der Repo-Fazilität kann von der NewCoSPV verlangt werden, Deckungsvermögen auszuweisen, um Veränderungen der Marktpreise [Mark-to-Market-Bewertung]<sup>1</sup> für das Portfolio (CLN und STCDO) auszugleichen.

<sup>1</sup> Anm. d. Übers.: Einschübe in eckigen Klammern stammen vom Übersetzer. Sie verweisen meist auf Fachtermini im englischen Text, die aufgelöst wurden, um die Lesbarkeit des deutschen Textes zu verbessern. Der Einschub in eckigen Klammern stellt dabei sicher, dass die fachliche Genauigkeit dennoch gewährleistet bleibt.

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzer S

– Seite 1 (Fortsetzung) im Original –

– Seite 2 –

Für den Fall dass aufgrund einer Verschlechterung der Kreditqualität Deckungsvermögen verlangt wird, zieht die NewCoSPV dieses bei der Liquiditätssicherungsfazilität anteilig und unter Berücksichtigung der Gleichrangigkeit [pari passu] ein. Derzeit wird mit BNP P der Vorschlag besprochen, für die Repo-Fazilität eine Erstdeckung auszuweisen. Welche Beiträge BNP P und die HSH Nordbank jeweils zu dieser Erstdeckung leisten, wurde bislang nicht festgelegt. Nach aktuellem Stand könnte die Erstdeckung einen entsprechenden Ausweis von rund 60 Mio. EUR von der HSH Nordbank erfordern.

Das Term Sheet der Transaktion wurde durch den Unternehmensbereich Recht und Compliance überprüft. Zudem wurden die Unternehmensbereiche Finanzen und Group Risk Management im Zusammenhang mit den Anforderungen aus Basel I und Basel II herangezogen. Diese Aspekte fallen nicht in den Aufgabenbereich der Geschäftseinheit Kreditrisikomanagement [KRM]. Wir konzentrieren uns daher ausschließlich auf die aus der Transaktion hervorgehenden Risiken.

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzer S

Kreditnehmer: Durch BNP P	aufgelegte Zweckgesellschaft	Datum: 17.12.2007
– Seite 2 im Original –		– Seite 3 –

## Risiken

### a) In Übereinstimmung mit dem Markt-UB

- Obwohl verschiedene Unternehmensbereiche der HSH Nordbank bereits Due-Diligence-Prüfungen durchgeführt haben, bleibt ein gewisses Risiko bestehen, dass die Bankenaufsicht die Transaktion nicht als ein Instrument der Basel-I-Eigenkapitaleinsparung akzeptiert. Die Konsequenzen einer möglichen Zurückweisung durch die BaFin können nicht beurteilt werden.
- Die vorgeschlagene Transaktion weist einen eher hohen Komplexitätsgrad auf und scheint daher mit erheblichen operativen Risiken einherzugehen. Das NPNM-Gremium weist explizit darauf hin, dass angesichts der Einzigartigkeit der Transaktion gewisse operative Risiken akzeptiert werden müssen.
- Das Kreditrisiko, das sich aus dem ersten Teil der Transaktion ergibt, ist ein Kontrahentenrisiko, das durch die Verpflichtungen der BNP P im Rahmen des Credit Default Swap entsteht. Für die BNP P wird ein separater Kreditantrag eingereicht, um die erforderlichen Kreditlinien für den CDS zu beantragen.

Für den zweiten Teil der Transaktion sind die folgenden Aspekte zu berücksichtigen:

- a) Die HSH Nordbank wird über die Liquiditätssicherungsfazilität Kreditrisiken ausgesetzt, d. h. über die Deckungsanforderungen für die Repo-Fazilität im Zusammenhang mit den Veränderungen der Mark-to-Market-Bewertung des Portfolios. Zeichnungen nach Maßgabe der Liquiditätssicherungsfazilität hängen von den Repo-Preisen ab, die von BNP P gestellt werden. Allerdings wäre die BNP P in gleichem Maße betroffen wie die HSH Nordbank, da die Liquiditätssicherungsfazilität nach dem Prinzip der Gleichrangigkeit [pari passu] strukturiert ist.
  - b) Die HSH Nordbank geht mit dem Single Tranche CDO (STCDO), der Wertpapiere privatwirtschaftlicher und staatlicher Emittenten enthält, neue Kreditrisiken ein. Die einzelnen Vermögenswerte im STCDO wurden jedoch noch nicht ausgewählt. Allerdings sind die Risikokriterien für das STCDO-Portfolio konservativer als die Kriterien des STCDO, der sich bereits im Portfolio der HSH Nordbank befindet (z. B. Erst-Rating von AAA ggü. A, maximales gewichtetes durchschnittliches Rating von A- ggü. BBB-, bessere Streuung der Kredite). Zuversichtlich stimmt uns zudem, dass die HSH Nordbank an der Auswahl der im STCDO gebündelten Wertpapiere beteiligt ist (einschließlich Vetorecht) und zum Anlageberater der NewCoSPV im Hinblick auf den STCDO ernannt wird.
- Es ist aus unserer Sicht nicht abschätzbar, ob die Struktur für die HSH Nordbank gewinnbringend sein wird, da ihre Laufzeit unsicher ist und ihre Entwicklung von der Marktlage abhängt.

### b) In Abweichung vom Markt-UB / zusätzliche Anmerkungen

## Positive Aspekte

### a) In Übereinstimmung mit dem Markt-UB

- Das neue Kreditrisiko, das sich aus der Transaktion ergibt, steht in Bezug zu den vergleichsweise hochwertigen Wertpapieren der Ratingstufe AAA, wobei die HSH Nordbank aktiv an der Auswahl dieser Wertpapiere beteiligt wird.

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzer S

– Seite 2 [Fortsetzung] im Original –

– Seite 4 –

- Vorbedingung durch FMD London: Eine zufriedenstellende rechtliche Prüfung der Dokumentation durch den Unternehmensbereich Recht und Compliance wird gefordert.

**b) In Abweichung vom Markt-UB / zusätzliche Anmerkungen**

**Fazit**

Wie oben dargelegt erachten wir die Kreditrisiken im Rahmen der Transaktion als akzeptabel und befürworten daher die Transaktion. Dennoch weisen wir darauf hin, dass im Zuge der Neustrukturierung der Transaktion (die für 2008 zu erwarten ist) derzeit nicht abschätzbare Kosten entstehen können.

Übersetzung im Ermittlungsverfahren, Übersetzer S

Kreditnehmer: Durch BNP P. aufgelegte Zweckgesellschaft	Datum: 17.12.2007
---	-------------------

- Seite 3 im Original -	- Seite 5 -
-------------------------	-------------

### Voraussetzungen

--

### Empfehlungen

### Weitere Anmerkungen

Der Zeitrahmen der zweiten Risikobewertung war außerordentlich eng und in Anbetracht der Komplexität sowie der zugrunde liegenden Beträge unangemessen knapp bemessen.

Der Text bezieht sich auf Seite 5 auf eine vorrangig besicherte Fazilität (SF) [Senior Facility]. Diese SF war Teil einer zurückliegenden Phase der Transaktion, ist aber nicht Teil der aktuellen Struktur.

Dem KRM wird ein Überblick über das finale Portfolio vorgelegt werden. Dieser Überblick wird eine Art Ex-post-Darstellung sein und ist nicht als endgültiger Portfolioabgleich beabsichtigt.

### Kreditrisikomanagement Rating/Votierung OE 3816 Real Estate

### Entscheidung

- nicht genehmigt
- genehmigt auf Grundlage der durch den Markt-UB und Nicht-Markt-UB KRM verfügbaren Voraussetzungen
- mit den folgenden Ausnahmen <sup>(1)</sup>:
  - folgende Empfehlungen werden zu Voraussetzungen verwandelt:
  - zusätzliche Voraussetzungen:

Herr F

Herr B

Herr R

Herr S

<sup>1</sup> Eine Annullierung der Voraussetzungen, die durch den Nicht-Markt-Unternehmensbereich (UB KRM) verfügt werden, ist gemäß Zuständigkeitsrichtlinien nur im Rahmen des Eskalationsprozesses zulässig. Daher ist, um die Entscheidung in Übereinstimmung mit dem Eskalationsprozess zu treffen, die Beteiligung des Leiters der UB KRM („M1-Leitung“) auf Kompetenzstufe 4 erforderlich, beziehungsweise die Beteiligung des CRO der HSH Nordbank AG auf den Kompetenzstufen 2 und 3.

## NPNM-Votum vom 14. Dezember 2007:

14. Dez. 2007 17:16

HSH Nordbank AG +49 40 3

Nr. 3241 S. 1

Asservat: 10.1/EDV/1

Datei: N

.pdf

Pfad:

BNP\Vorstandsvorlagen

**NPNM – Votum zwecks Genehmigung eines strukturierten Produktes im Rahmen der Anweisung „Neuartige Produkte / Neue Märkte“****Hier: NPNM 07/113 RWA Hedge BNPP**

Für das oben genannte Produkt wurde der NPNM – Prozess gemäß der Anweisung „Neuartige Produkte / Neue Märkte“ durchlaufen. Alle von den relevanten Fachbereichen adressierten Punkte wurden aufgenommen und werden entsprechend vor Handelsstart abgearbeitet.

Aufgrund der Dringlichkeit des Antrages und der sehr kurzfristig zu erfolgenden Umsetzung erstellen wir dieses Votum auf Basis von noch nicht final vorliegenden Dokumenten. Der Dokumentationsprozess wird in Abstimmung mit dem UB Recht bis zum Handelstag abgeschlossen.

**NPNM-relevante Risiken**

- Aufgrund der nötigen manuellen Tätigkeiten in der Meldewesenanrechnung entstehen zusätzliche, jedoch vertretbare operationelle Risiken. Derartige manuelle Tätigkeiten werden ebenfalls bei den besicherten Verbriefungstransaktionen vorgenommen.
- Die Rechtsrisiken wurden durch die Unterstützung des UB Recht minimiert.
- Sofern eine Ausgestaltung des CDS gemäß IFRS als Finanzgarantie nicht möglich ist, kann voraussichtlich keine Fair Value-Bewertung des CDS erfolgen. Dies würde zu einem nicht IFRS konformen Ausweis im Konzernabschluss der HSH Nordbank führen.
- Unter Zugrundelegung der Annahme, dass die HSH Nordbank die Mehrheit der Shares (und damit verbunden der Stimmrechte) an der SPV0 hält, besteht unseres Erachtens eine Pflicht zur Vollkonsolidierung der SPV0 nach IFRS. Grundlage für diese Einschätzung ist das Bestehen eines Control-Verhältnisses im Sinne des IAS 27 sowie die Erfüllung des Kriteriums SIC-12.10 (a). Eine Erfüllung auch der anderen SIC-12-Kriterien kann unter Umständen erreicht werden, lässt sich allerdings erst nach detaillierter Prüfung der Struktur im Nachgang beurteilen.

Kel, 14. Dezember 2007

Es schreibt Ihnen:

§ 18  
OE .....  
Tel. 0431 / §  
Fax. 0431 /

**Restriktionen / Hinweise an den initierenden Bereich:**

1. Folgende Voraussetzungen müssen vor Geschäftsabschluss bzw. in Abstimmung mit den jeweiligen OEs unverzüglich nach Geschäftsabschluss erfüllt werden:
  - Die Stellungnahme der OE 0827 Accounting / Grundsatzfragen zur Bilanzierung, GroMikV und aufsichtsrechtlicher Behandlung muss schriftlich bei NPNM vorliegen.
  - Die Stellungnahme aus der OE 0240 Bankrecht muss schriftlich bei NPNM vorliegen.

14. Dez. 2007 17:16

HSH Nordbank AG +49 40 3

Nr. 3241 S. 2

Asservat: 10.1/EDV/1

Datei: N

pdf

Pfad:

BNP\Vorstandsvorlagen

- o Die Stellungnahmen werden keine geschäftsstoppenden Kriterien aufweisen.
  - o Die Würdigung erfolgt vorbehaltlich einer abschließenden Prüfung und Verifizierung der getroffenen Aussagen im Nachgang auf Basis sämtlicher finaler Unterlagen. Es wird darauf hingewiesen, dass die Notwendigkeit einer Änderung der ursprünglich getroffenen Aussagen aufgrund der Analyse der letztendlichen Vertragsdokumente nicht ausgeschlossen werden kann. Des Weiteren wird explizit darauf hingewiesen, dass der initierende Marktbereich für die fristgerechte, eine Konsolidierung ermöglichende Bereitstellung der in den Reporting-Packages spezifizierten Daten verantwortlich ist.
2. Die Erfassung der Teilkomponenten hat wie im separat von NPNM zur Verfügung gestellten Produktkonzept zu erfolgen.
  3. Vier Wochen vor Beendigung der Struktur ist die OE 3691 NPNM schriftlich zu informieren, um im Rahmen des NPNM – Prozesses die entsprechenden Schritte abzustimmen.
  4. Eine vollständig korrekte Bewertung der Transaktion würde bedeuten, dass alle Einzelkomponenten und Ereignisse vollständig in den Systemen der HSH abgebildet und bewertet werden müssten. Dies ist zum einen technisch und prozessual nicht möglich, zum anderen kann der Portfolio CDS der HSH Sub, welcher sich im Wert der Shares wieder spiegelt, nicht korrekt bewertet werden. Vor dem Hintergrund der kurzen Laufzeit der Transaktion (bis Mitte April 2008) wird eine darstellbare Abbildung gewählt, die das Marktrisiko bestmöglich repliziert.
  5. Dieses Votum ist dem KRM -Votum beizufügen und bindet die Herrn R und S ein. Eine separate Vorstandsvorlage wird nicht erstellt.

**Empfehlung:**

Wir empfehlen die Freigabe dieses Geschäfts auf Basis einer Einzelgeschäftsgenehmigung. Jede weitere Struktur dieser Art muss, auch bei nur geringfügigen Änderungen der Struktur oder der Komponenten, aufgrund der hohen Komplexität des Gesamtkonstrukts den NPNM – Prozess erneut durchlaufen.

Mit freundlichen Grüßen

OE S B

14.12.07

OE D T

14.12.07

bb) Besondere Informationen des Angeklagten S.. aus Nachfragen bei M.. S..

Der Angeklagte S.. führte anlässlich seiner Entscheidung über die Transaktion „Omega 55“ mit dem Mitverfasser der Kreditvorlage M.. S.. in der Niederlassung London der HSH Nordbank AG über die Transaktion ein Telefongespräch und richtete an M.. S.. verschiedene Nachfragen. Hieraus ergaben sich allerdings, namentlich da M.. S.. die Nachfragen im Wesentlichen dahingehend beantwortete, dass die Transaktion noch nicht vollständig im Detail ausgearbeitet sei, keine für die vorliegende Entscheidung erheblichen zusätzlichen Erkenntnisse des Angeklagten S...

c) Unzureichende Informationslage der Angeklagten hinsichtlich der Erreichung der aufsichtsrechtlichen Transaktionsziele (RWA-Entlastung)

Aus den dem Vorstand vorgelegten Dokumenten über die Transaktion „Omega 55“ war nicht ausreichend ersichtlich, ob die mit der Transaktion bezweckte Verbesserung der aufsichtsrechtlich zu bestimmenden Eigenkapitalquote der HSH Nordbank AG erreicht werden würde, weil insoweit weder ausreichend dargestellt war, in welchem Umfang eine Rechtsprüfung der Transaktion unter aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten stattgefunden hatte, noch aufgrund welcher rechtlichen Erwägungen die Transaktion zu einer aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalentlastung führen sollte, obwohl sich das wirtschaftliche Risiko der HSH Nordbank AG durch die Transaktion nicht minderte und der Zweck der Transaktion damit in offensichtlichem Widerspruch zu aufsichtsrechtlichen Grundprinzipien stand. Im Einzelnen:

aa) Informationslage der Angeklagten zur Frage der aufsichtsrechtlichen Wirkungen der Transaktion „Omega 55“ und deren Prüfung durch die Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG

Die Angeklagten wurden durch die Vorstandsunterlagen zu der Frage, ob mit der Transaktion „Omega 55“ die aufsichtsrechtliche Zielsetzung einer Entlastung der für die aufsichtsrechtliche Bestimmung der Eigenkapitalquote maßgeblichen risikogewichteten Aktiva (RWA) in Höhe von 128 Mio. EUR erreicht werden

würde, und ob diese Frage insbesondere von der Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG hinreichend geprüft worden war, insbesondere wie folgt informiert:

aaa) Die Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 enthielt über die Frage der Erreichung der aufsichtsrechtlichen Transaktionsziele keine Informationen.

bbb) Die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 enthält hierüber verschiedene Aussagen. Insbesondere wird schon einleitend unter Ziff. 1 unter der Überschrift „Wichtige Hinweise“ auf den Transaktionszweck einer „Optimierung der risikogewichteten Aktiva der HSH“ hingewiesen, dies wird im weiteren Text noch mehrfach erwähnt.

Unter Ziff. 5.3 („Rechtslage“) wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG in Kiel die Transaktion anhand eines „Term Sheets“ geprüft habe und bestätigt habe, dass die in dem Kreditantrag vom 14. Dezember 2007 beschriebene Behandlung der risikogewichteten Aktiva nach Basel I sachgerecht sei. Diese „Behandlung“ wird unter Ziff. 5.5 tabellarisch verdeutlicht: Hiernach senke sich für ein bestehendes Portfolio von 2 Mrd. EUR durch die Transaktion die (aufsichtsrechtliche) Risikogewichtung von zuvor 100% auf 20 % und damit das vorzuhaltende „Basel-I-Kapital“ von 160 Mio. EUR auf 32 Mio. EUR ab.

Im Hinblick auf die aufsichtsrechtliche Bedeutung der von der HSH Nordbank AG übernommenen Liquiditätsfazilitäten wird unter Ziff. 5.1 im vorletzten Satz des vierten Absatzes darauf hingewiesen, dass „die BLF“ (wobei „BLF“ eine Abkürzung für den im englischen Originaltext zur Beschreibung sämtlicher Liquiditätsfazilitäten gebrauchten Begriff „Back-Stop-Liquidity-Facility“ ist) so strukturiert werde, „dass die risikogewichteten Aktiva gemäß Basel I einen Wert von 0% erreichen“.

Dass die Transaktion von der Rechtsabteilung mit positivem Ergebnis geprüft worden sei, wird schließlich auch in der Zusammenfassung unter Ziff. 5.8.2 des Dokuments mit dem Hinweis „Die Transaktion wurde durch die Rechts- und Compliance-Abteilung bereits als BaFin-konform bestätigt“ sowie in der Gesamtbewertung am Ende des Dokuments (im Anschluss an Ziff. 5.8.5) mit

dem Hinweis, dass die Struktur durch die Rechts- und Compliance-Abteilung „genauestens“ geprüft und genehmigt worden sei, nochmals ausdrücklich bekräftigt.

ccc) Das Zweitvotum vom 17. Dezember 2007 zur Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 enthält zu den aufsichtsrechtlichen Wirkungen der Transaktion verschiedene Hinweise. Zunächst wird unter der Überschrift „Anmerkungen zum Antrag“ (dort Absatz 1) grundsätzlich dargestellt, dass die Transaktion eine Reduzierung der nach den Regeln von Basel I erforderlichen Eigenkapitalausstattung um rund 128 Mio. EUR im Hinblick auf ein Portfolio von Vermögenswerten der HSH Nordbank AG im „Gesamtwert von bis zu 2 Mrd. EUR“ bewirken soll. Zur Funktionsweise dieser Reduzierung wird (Absatz 2) ausgeführt, dass das Geschäft aus zwei Teilen bestehe und im ersten dieser Teile die HSH Nordbank AG im Hinblick auf das Portfolio von 2 Mrd. EUR im Wege einer CDS-Besicherung für eine von der HSH Nordbank AG konsolidierte Zweckgesellschaft von der 20%igen Risikogewichtung der BNPP profitiere. Zum zweiten Teil ist (Absatz 3, dort Ziff. 3) ebenfalls erwähnt, dass die Liquiditätsfazilität (die in der Übersetzung als „Sicherungsfazilität“ bezeichnet ist, wobei im Original auch hier von der „Backstop Facility“ die Rede und daher die Liquiditätsfazilität im zweiten Teil des Geschäfts gemeint ist) „nach Basel I eine Risikogewichtung von 0% erhält“.

Sodann heißt es zur Frage, ob und mit welchem Ergebnis die aufsichtsrechtlichen Wirkungen der Transaktion geprüft worden sind (Absatz 5, d. h. im letzten Absatz vor der Zwischenüberschrift „Risiken“), dass „das Term Sheet der Transaktion“ durch den Unternehmensbereich Recht und Compliance „überprüft“ worden sei und ferner die Unternehmensbereiche Finanzen und Group Risk Management im Zusammenhang mit den Anforderungen aus Basel I und Basel II herangezogen worden seien, sodann allerdings „Diese Aspekte fallen nicht in den Aufgabenbereich der Geschäftseinheit Kreditrisikomanagement. Wir konzentrieren uns daher ausschließlich auf die aus der Transaktion hervorgehenden Risiken“.

Schließlich wird unter der Überschrift „Risiken“ unter Buchst. a) („In Übereinstimmung mit dem Markt-UB“) erwähnt, dass, obwohl verschiedene

Unternehmensbereiche der HSH Nordbank bereits „Due-Diligence-Prüfungen“ durchgeführt hätten, „ein gewisses Risiko“ bestehen bleibe, „dass die Bankenaufsicht die Transaktion nicht als Instrument der Basel-I-Eigenkapitaleinsparung akzeptiert“, und dass „die Konsequenzen einer möglichen Zurückweisung durch die BaFin“ „nicht beurteilt werden“ könnten.

Unter der Überschrift „Positive Aspekte“ wird unter Buchst. a) („In Übereinstimmung mit dem Markt-UB“) schließlich noch darauf hingewiesen, dass von Seiten FMD London (d. h. von Seiten der in der Londoner Niederlassung das Geschäft betreibenden Marktabteilung) eine zufriedenstellende rechtliche Prüfung der Dokumentation durch den Unternehmensbereich Recht und Compliance gefordert werde.

ddd) Das NPNM-Votum vom 14. Dezember 2007 enthält zu (aufsichts-)rechtlichen Fragen im Zusammenhang mit der Transaktion „Omega 55“ zum einen unter der Überschrift „NPNM-relevante Risiken“ (dort Spiegelstrich 2) den Hinweis: „Die Rechtsrisiken wurden durch die Unterstützung des UB Recht minimiert.“, sowie unter der Überschrift „Restriktionen/Hinweise an den initiiierenden Bereich:“ unter Ziff. 1 die Maßgabe, dass weitere Voraussetzungen vor oder in Abstimmung mit den jeweiligen OEs (wobei es sich bei dem Kürzel „OE“ um eine Abkürzung für „Organisationseinheit(en)“ handelt) vor oder unverzüglich nach Geschäftsabschluss erfüllt werden müssen, namentlich eine Stellungnahme aus der „OE 240 Bankrecht“ „schriftlich bei NPNM vorliegen“ müsse und keine „geschäftsstoppenden Kriterien“ enthalten dürfe.

#### bb) Unzulänglichkeit der Informationslage

---

Die dem Vorstand über die Fragen der aufsichtsrechtlichen Wirkungen der Transaktion „Omega 55“ und die aufsichtsrechtliche Prüfung der Transaktion durch die zuständige Rechtsabteilung anhand der genannten vier Dokumente vermittelten Informationen waren nicht ausreichend, um eine hinreichend informierte Entscheidung über die Zustimmung zum Abschluss der Transaktion „Omega 55“ zu treffen.

Dabei lag aufgrund der Informationen in den Vorstandsunterlagen für jeden fachkundigen Leser auf der Hand, dass die Transaktion „Omega 55“ erhebliche Rechtsrisiken aufwies und daher insbesondere in aufsichtsrechtlicher Hinsicht einer besonders sorgfältigen Prüfung bedurfte.

Zugleich mangelte es sowohl an den für eine pflichtgemäße Entscheidung der Angeklagten über die Zustimmung zu der Transaktion gemäß § 93 Abs. 1 AktG erforderlichen hinreichenden Informationen über die Frage, ob die Transaktion einer ausreichenden Prüfung durch die Rechtsabteilung im Hinblick auf ihre aufsichtsrechtlichen Folgen unterzogen worden war, als auch darüber, durch welche besondere rechtliche Vertragskonstruktion eine Entlastung der risikogewichteten Aktiva mit der Transaktion erreicht werden sollte, obwohl die HSH Nordbank AG mit der Transaktion kein wirtschaftliches Risiko abgab. Dies war auch den Angeklagten bewusst. Im Einzelnen:

aaa) Erhebliche Rechtsrisiken und besonderer aufsichtsrechtlicher Prüfungsbedarf innerhalb der Transaktion „Omega 55“

Zunächst war anhand der in den Vorstandsunterlagen enthaltenen Darstellung der Transaktion zu bestimmen, in welchem Umfang rechtliche Informationen über die Transaktion „Omega 55“ für eine i. S. d. § 93 AktG pflichtgemäße Entscheidung über die Zustimmung zum Abschluss der Transaktion erforderlich waren.

Für jeden fachkundigen Leser ergab sich aus der Lektüre der Vorstandsunterlagen, dass die Transaktion „Omega 55“ besondere rechtliche Risiken aufwies.

Dies ergab sich zum einen daraus, dass die Transaktion allein einer RWA-Entlastung der HSH Nordbank AG und damit der Erreichung einer bestimmten, nach aufsichtsrechtlichen Vorschriften zu beurteilenden Rechtsfolge diene, ohne deren Erreichung die Transaktion für die HSH Nordbank AG sinnlos und wirtschaftlich nachteilig war (dazu Ziff. (1)).

Zum anderen folgten besondere (aufsichts-)rechtliche Risiken der Transaktion auch daraus, dass ihre in den Vorstandsunterlagen dargestellte Struktur, nach der die HSH Nordbank AG ein wirtschaftliches Risiko zunächst abgab, sodann

ein inhaltsgleiches Risiko aber auf sie zurückübertragen wurde, die Erreichung der bezweckten RWA-Entlastung offensichtlich in Frage stellte. Dies ergab sich insbesondere daraus, dass eine Verringerung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen bei gleichbleibender wirtschaftlicher Risikosituation eines Finanzinstituts in direktem Widerspruch zu dem allgemeinen aufsichtsrechtlichen Grundprinzip steht, wonach die Finanzinstitute für vorhandene Risiken Eigenkapital vorzuhalten haben, oder vereinfacht dargestellt: Weil die Transaktion das Risiko aus einem Kreditportfolio im Wert von 2 Mrd. EUR „zum Verschwinden“ bringen sollte (dazu Ziff. (2)).

Aufgrund der aus den Vorstandsunterlagen ersichtlichen erheblichen Rechtsrisiken war es zur Vorbereitung der Zustimmungsentscheidung erforderlich, dass die Angeklagten sich sowohl unzweideutig über die Frage vergewisserten, ob und mit welchem Ergebnis die Transaktion in aufsichtsrechtlicher Hinsicht gründlich von den dafür zuständigen Mitarbeitern der Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG geprüft und „genehmigt“ oder „freigegeben“ worden war, als auch sich selbst jedenfalls in Grundzügen darüber informierten, aufgrund welcher wesentlichen aufsichtsrechtlichen Überlegungen die Transaktion zum Ziel einer RWA-Entlastung führen sollte, obwohl sie an den wirtschaftlichen Risiken, denen die HSH Nordbank AG ausgesetzt war, nichts änderte (dazu Ziff. (3)).

#### (1) Aufsichtsrechtliche Rechtsfolge „RWA-Entlastung“ als zentraler Zweck der Transaktion

Das Erreichen einer rechtlich wirksamen RWA- und damit Eigenkapitalentlastung der HSH Nordbank AG nach den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen unter „Basel I“ stellte den zentralen Zweck der Transaktion dar, bei dessen Verfehlen sich die gesamte Transaktion als für das Institut sinnlos und wirtschaftliche nachteilig erwies. Mithin lag der Transaktionszweck konkret in der Erreichung einer bestimmten Rechtsfolge.

Schon deshalb gehörte es zu einer pflichtgemäßen Behandlung des Geschäfts durch den Vorstand, insbesondere den mit der Transaktion verbundenen Rechtsfragen besondere Aufmerksamkeit zu widmen.

Auf den genannten Transaktionszweck der Eigenkapital- bzw. RWA-Entlastung der HSH Nordbank AG wurde in den Vorstandsunterlagen deutlich hingewiesen, insbesondere wurde dies in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 und dem Zweitvotum vom 17. Dezember 2007 bereits in den einleitenden Bemerkungen deutlich hervorgehoben.

(2) Besondere aufsichtsrechtliche Risiken aufgrund der für die HSH Nordbank AG risikoneutralen Darstellung der Transaktionsstruktur in den Vorstandsunterlagen

Darüber hinaus lag auch anhand der aus den Vorstandsunterlagen hervorgehenden Konstruktion der Transaktion „Omega 55“ auf der Hand, dass die damit bezweckte RWA-Entlastung falls überhaupt, so allenfalls durch Verwendung besonderer juristischer „Kunstgriffe“ würde erzielt werden können.

Denn die Transaktion stand zu dem aufsichtsrechtlichen Grundprinzip, wonach ein Finanzinstitut für vorhandene Risiken in Höhe von mindestens 8 % Eigenkapital vorzuhalten hatte, in direktem Widerspruch, weil eine RWA-Entlastung erzielt werden sollte, ohne dass sich durch die Transaktion zugleich das wirtschaftliche Risiko, dem die HSH Nordbank AG ausgesetzt war, verringerte. Die Transaktion sollte im Ergebnis das in dem Kreditportfolio der HSH Nordbank AG im Gesamtwert von etwa 2 Mrd. EUR liegende Risiko aufsichtsrechtlich „verschwinden lassen“.

Dies ging aus der Darstellung des Gesamtgeschäfts in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 und dem zugehörigen Zweitvotum vom 17. Dezember 2007 klar hervor. Insoweit war deutlich dargestellt, dass das Risiko aus dem genannten Portfolio zwar in einem ersten Teil des Geschäfts auf die BNPP übertragen, in einem zweiten Teil aber ein inhaltsgleiches Risiko auf die HSH Nordbank AG zurückverlagert wurde, so dass sich die wirtschaftliche Risikosituation der HSH Nordbank AG durch die Transaktion im Ergebnis nicht veränderte.

Insbesondere ergab sich diese „Hin- und Zurückverlagerung“ des Risikos aus dem Kreditportfolio der HSH Nordbank AG aus der Darstellung der Transaktion in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 und dem zugehörigen Zweitvotum:

(a) Darstellung in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007

Sowohl in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 als auch in dem zugehörigen Zweitvotum vom 17. Dezember 2007 wird deutlich mitgeteilt, dass die Gesamttransaktion aus zwei Teilen bestehe, und dass zunächst im ersten Teil die BNPP vermittelt über eine Zweckgesellschaft ein Portfolio von Vermögenswerten der HSH Nordbank AG im Wert von etwa 2 Mrd. EUR durch einen CDS absichern werde, weshalb die HSH Nordbank AG von der guten Bonitätseinstufung der BNPP unter den Basel-I-Regelungen profitiere und eine Eigenkapitalersparnis von etwa 128 Mio. EUR erziele.

Ebenso deutlich geht aus den zwei genannten Dokumenten hervor, dass die HSH Nordbank AG, vermittelt über eine Liquiditätsfazilität, dasselbe oder ein inhaltsgleiches Risiko im zweiten Teil der Transaktion zurücknimmt und damit ihrerseits die BNPP gegenüber den Risiken aus dem im A-Teil übernommenen Risiken absichert.

Aus der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 geht diese Risikorückübernahme im zweiten Teil der Transaktion unter anderem dadurch hervor, dass dort zunächst unter Ziff. 5.1 (Absatz 4) geschildert wird, dass im Rahmen einer „weiteren, separaten Transaktion“ eine als NewCoSPV bezeichnete Zweckgesellschaft unter anderem ein Portfolio von Credit Linked Notes (CLN) im Wert von 4 Mrd. EUR übernehmen werde, dass die Eigenfinanzierung der Gesellschaft NewCoSPV zunächst über eine Repo-Fazilität erfolgen solle, dass darüber hinaus die NewCoSPV aber auch „Zugang“ zu einer Liquiditätssicherungsfazilität (BLF) erhalte, die unter bestimmten Voraussetzungen die Finanzierung gewährleiste, wenn die Repo-Fazilität diese nicht mehr leisten könne, und dass die HSH Nordbank AG sich an dieser Liquiditätsfazilität im Gesamtvolumen von 4,82 Mrd. EUR in Höhe von 2,4 Mrd. EUR beteilige.

Zum näheren Inhalt dieser Liquiditätsfazilität teilt die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 sodann unter Ziff. 5.4 (Absatz 1) zunächst mit, dass eine Finanzierung der NewCoSPV über die Repo-Fazilität über die gesamte Laufzeit der Transaktion erwartet werde, dass sich allerdings (Absatz 2) „die Regresshaftung der HSH letztlich über die BLF auf die Aktiva der NewCoSPV“

erstrecke. Zum Gegenstand dieser „Regresshaftung“ wird sodann ausgeführt, dass die von NewCoSPV erworbenen Vermögenswerte in Höhe von 4 Mrd. EUR zwar „neu“ seien, sich aber auf Referenzschuldner bezögen, die der HSH Nordbank AG vertraut seien und von ihr als zuverlässig erachtet würden, da sie bereits Bestandteil des ursprünglichen „Portfolios“ seien. Der Begriff des „Portfolios“ ist zuvor in der Kreditvorlage unter Ziff. 5.1 (Absatz 1) ausdrücklich dem im A-Teil abgesicherten Kreditportfolio der HSH Nordbank AG zugewiesen worden. Im Übrigen enthält die Kreditvorlage zu diesen „vertrauten“ Vermögenswerten oder Referenzschuldnern keine genaueren Ausführungen.

Zusammengefasst teilt die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 insoweit aber mit, dass die HSH Nordbank AG im zweiten Teil des Geschäfts eine Liquiditätsfazilität in Höhe von ca. 2,4 Mrd. EUR zugunsten der Zweckgesellschaft „NewCoSPV“ zur Verfügung stellt, dass ferner die HSH Nordbank AG über die Liquiditätsfazilität eine „Regresshaftung“ für die von der NewCoSPV erworbenen Aktiva übernimmt, und dass es sich bei den Vermögenswerten von NewCoSPV in Höhe von 4 Mrd. EUR um solche Werte handelt, deren Referenzschuldner der HSH Nordbank AG deshalb bekannt sind, weil sie bereits Bestandteil des ursprünglichen „Portfolios“ seien.

Damit liegt schon anhand der Darstellung in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 auf der Hand, dass die HSH Nordbank AG im zweiten Teil der Transaktion ein dem im ersten Teil abgegebenen Risiko inhaltsgleiches, nämlich auf dieselben Referenzschuldner bezogenes Risiko übernimmt, dessen nominelle Höhe von etwa 2 Mrd. EUR auch der nominellen Höhe des im ersten Teil der Transaktion abgegebenen Risikos entspricht.

Aufgrund dieser Darstellung des Geschäfts liegt ebenfalls auf der Hand, dass das Kreditrisiko aus dem Portfolio der HSH Nordbank AG in Höhe von etwa 2 Mrd. EUR durch die zwei Teile der Transaktion nur „hin- und hergeschoben“ wird. Ergänzend ist darauf hinzuweisen, dass der gesamte in der genannten Kreditvorlage dargestellte, auf die CLNs bezogene Teil der Liquiditätsfazilität, würde es sich nicht um eine Rückübertragung des im ersten Teil von der BNPP übernommenen Risikos handeln, keinerlei verständlichen Sinn ergeben würde.

Im Übrigen wird die Haftung der HSH Nordbank AG für die Vermögenswerte der NewCoSPV im zweiten Teil der Transaktion auch unter Ziff. 5.8.2 der

Kreditvorlage mit dem Satz zusammengefasst: „Über die BLF wird die HSH Risiken tragen, die sich auf die Vermögenswerte des bestehenden Portfolios und auf neue strukturierte Schuldtitel beziehen“.

(b) Darstellung im Zweitvotum vom 17. Dezember 2007

---

Darüber hinaus stellt auch das Zweitvotum die Rückübertragung des Risikos auf die HSH Nordbank AG im zweiten Teil der Transaktion deutlich dar.

Insoweit wird dort unter der Überschrift „Anmerkungen zum Antrag“ (Absatz 2) zunächst auf die Zweiteilung des Geschäfts hingewiesen, und hinsichtlich des zweiten Teils sodann ausgeführt, dass dieser Teil „über das zugrunde liegende Portfolio einen Schutz für BNP P.“ schaffe. Unter Ziff. 2. wird sodann ausgeführt, dass die NewCoSPV Credit Linked Notes (CLN) im Wert von bis zu 4 Mrd. EUR erwerben werde, die „mit dem zuvor genannten Portfolio unterlegt“ seien.

Dabei kann mit dem „zuvor genannten Portfolio“ allein das im ersten Teil der Transaktion im Wege eines CDS abgesicherte Portfolio von Krediten der HSH Nordbank AG aus den Unternehmensbereichen Real Estate und Commodity Finance im Wert von „bis zu“ 2 Mrd. EUR gemeint sein, da ein anderes „Portfolio“ im Zweitvotum nicht „zuvor“ erwähnt wird und die Transaktion im Übrigen auch kein anderes „Portfolio“ enthält, das von der genannten Formulierung sonst in sinngebender Weise gemeint gewesen sein könnte, insbesondere auch nicht dasjenige des STCDO, da dieses offensichtlich nicht den CLNs „unterlegt“ sein kann.

Insoweit stellt das Zweitvotum deutlich dar, dass – zum Zweck eines „Schutzes“ der BNPP – die Zweckgesellschaft NewCoSPV im Gesamtwert von 4 Mrd. EUR CLN erwirbt, deren Referenzwerte die Kreditforderungen aus dem Portfolio der HSH Nordbank AG sind, und die mithin das in diesem Kreditforderungsportfolio liegende (Ausfall-)Risiko in doppelter Höhe verkörpern.

Unter Ziff. 3 wird sodann der Haftungsmechanismus des zweiten Teils der Transaktion dahingehend dargestellt, dass die Finanzierung des Portfolios der NewCoSPV über eine Repo-Fazilität im Volumen von 4,82 Mrd. EUR erfolgt und „zudem“ die HSH Nordbank AG und die BNPP gemeinsam eine

Sicherungsfazilität in gleicher Höhe einrichten, wovon 2,4 Mrd. EUR auf die HSH Nordbank AG entfallen. Sodann wird geschildert, dass nach den Regelungen der Repo-Fazilität von der NewCoSPV verlangt werden könne, Deckungsvermögen auszuweisen, um Marktwertveränderungen des aus CLNs und STCDO bestehenden Portfolios auszugleichen. Ferner wird geschildert, dass für den Fall, dass Deckungsvermögen aufgrund einer Verschlechterung der Kreditqualität verlangt werde, die NewCoSPV dieses bei der Liquiditätssicherungsfazilität einziehe.

Mit dieser Darstellung erklärt das Zweitvotum dem fachkundigen Leser nicht nur ausdrücklich, dass der zweite Teil der Transaktion dem „Schutz der BNPP“ dient, sondern erläutert zugleich, wie dieser „Schutz“ über die von der NewCoSPV erworbenen CLNs vermittelt wird, nämlich indem NewCoSPV bei (Markt-)Wertverlusten bzw. einer „Verschlechterung der Kreditqualität“ hinsichtlich der von ihr erworbenen Vermögenswerte Deckungssummen ausweisen muss und zu diesem Zweck die Liquiditätsfazilitäten in Anspruch nehmen kann. Mithin haftet die anteilig von der HSH Nordbank AG und der BNPP bereitgestellte Liquiditätsfazilität bis zur Höhe von 4 Mrd. EUR für Wertverluste derjenigen von NewCoSPV erworbenen Vermögenswerte, die sich auf das im ersten Geschäftsteil abgesicherte „Portfolio“ als Referenzwerte beziehen.

Die Höhe des Anteils der HSH Nordbank AG an dieser über die Liquiditätsfazilität vermittelten Verlusthaftung entspricht mit einem Betrag von 2 Mrd. EUR der Höhe der von der BNPP im ersten Teil der Transaktion übernommenen CDS-Gewährleistung. Die von der HSH Nordbank AG im zweiten Teil der Transaktion über die Liquiditätsfazilität (oder „Sicherungsfazilität“) übernommenen Risiken entsprechen demnach inhaltlich wie betragsmäßig dem im ersten Teil an die BNPP abgegebenen Kreditrisiko.

Nach alledem lag für den Leser der Vorstandsunterlagen und damit zugleich für die Angeklagten auf der Hand, dass die HSH Nordbank AG im Rahmen der Gesamttransaktion das Ausfall- bzw. Verlustrisiko aus dem Kreditportfolio im Gesamtwert von etwa 2 Mrd. EUR nicht an die BNPP abgab, sondern dieses Risiko nach Abschluss der Transaktion in gleicher Weise trug wie vor dem Geschäftsabschluss.

(c) Bedeutung des Hinweises, dass die BLF nicht in Anspruch genommen werden könne, um notleidende Vermögenswerte der NewCoSPV zu finanzieren

Das vorgenannte Ergebnis der Darstellung der Transaktionsstruktur in den Vorstandsunterlagen wurde auch nicht durch den Hinweis der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 (Ziff. 5.5, Absatz 3) in Frage gestellt, wonach

„Zu beachten ist, dass die BLF nicht in Anspruch genommen werden kann, um zahlungsunfähige Aktiva zu finanzieren“.

Insoweit ist zunächst klarzustellen, dass eine genauere Übersetzung des Satzes gelautet hätte, dass zu beachten sei, dass die BFL nicht in Anspruch genommen werden könne, um „ausgefallene“ oder „notleidende“ Vermögenswerte (engl.: „defaulted assets“) zu finanzieren.

Dem genannten Satz ist nicht etwa zu entnehmen, dass die HSH Nordbank AG über die im Rahmen der Transaktion vereinbarte Liquiditätsfazilität für ausgefallene/notleidend gewordene Vermögenswerte der NewCoSPV grundsätzlich nicht haftet.

Der Satz stellt vielmehr nur klar, dass die Liquiditätsfazilität für einen ausgefallenen oder notleidenden Vermögenswert „nicht in Anspruch genommen werden kann“, mithin für einen notleidenden Vermögenswert nur dann haftet, wenn sie im Zeitpunkt des Ausfalls oder „Notleidend-werdens“ bereits in Anspruch genommen (also „gezogen“) worden ist. Nicht mehr gezogen werden kann sie demgegenüber wegen eines Vermögenswertes, der bereits vor einer Ziehung ausgefallen ist.

Dass dies im Ergebnis keine Begrenzung der Haftung der HSH Nordbank AG für Wertverluste der Vermögenswerte der NewCoSPV darstellt, ergibt sich vor allem aus dem in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 unter Ziff. 5.8.3 enthaltenen Hinweis, wonach die BNPP über den sog. „Repo-Spread“ die Ziehung der Liquiditätsfazilität steuern kann:

„Preisermittlung des Repo-Geschäfts: Zeichnungen gemäß der BLF hängen weitgehend von intransparenten Repo-Preisen ab, die durch die BNPP gestellt werden“.

Insoweit ist allerdings zunächst die Übersetzung des englischen Originals der Kreditvorlage dahingehend zu korrigieren, dass die verwendete Begrifflichkeit „Zeichnungen gemäß der BLF“ richtigerweise durch „Ziehungen der BLF“ zu ersetzen ist. Der insofern maßgebliche englische Originalbegriff lautet „drawings under the BLF“. Der Begriff der „drawings“ wird sowohl in den Vorstandsunterlagen als auch in dem späteren Vertragswerk durchgängig zur Beschreibung einer „Ziehung“, d. h. einer Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilität(en) benutzt.

Aus dieser in der Kreditvorlage dargestellten Möglichkeit der BNPP, durch „intransparente Repo-Preise“ Ziehungen der Liquiditätsfazilität zu veranlassen, folgt, dass der vorgenannte Hinweis, dass die Liquiditätsfazilität für ausgefallene bzw. notleidende Vermögenswerte der NewCoSPV nicht in Anspruch genommen werden kann, im Ergebnis nichts daran ändert, dass die HSH Nordbank AG für die Vermögenswerte der NewCoSPV, darunter die auf das ursprüngliche Kreditportfolio referenzierenden CLNs, voll einzustehen hat. Denn hiernach muss die HSH Nordbank AG mit einer jederzeitigen, durch die BNPP mittels Erhöhung der Repo-Preise herbeigeführten Ziehung der Fazilität und einem sich dann anschließenden späteren Ausfall der Rückzahlung im Falle des Wertverlustes der Vermögenswerte der NewCoSPV rechnen.

Ein weiterer Hinweis darauf, dass die BNPP die Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilität veranlassen kann, findet sich im Übrigen auch unter Ziff. 5.5 (Absatz 3) der Kreditvorlage:

„Die BLF geht eine Deckungsverpflichtung ein, um die Finanzierung der NewCoSPV in dem Falle sicherzustellen, dass der Finanzierungssatz laut RF einen Schwellenwert überschreitet, der durch die BNPP gemäß ihrer Rolle als Verwaltungsstelle zu berechnen ist.“

Hiernach kann die BNPP innerhalb der Repo-Fazilität (im Text der Kreditvorlage zum Teil als „RF“ bezeichnet) einen Schwellenwert festlegen, von dem abhängt, ob bzw. wann die Finanzierung der NewCoSPV durch die BLF erfolgt.

Nach alledem ging aus den Vorstandsunterlagen deutlich hervor, dass die HSH Nordbank AG die Risiken aus dem Kreditportfolio im Wert von ca. 2 Mrd. EUR im Rahmen der Gesamttransaktion zunächst abgab, im zweiten Teil des Vertragswerks jedoch zurücknahm, und damit insgesamt vor wie nach

Abschluss der Transaktion diesen Risiken ausgesetzt war, so dass für den Leser dieser Dokumente auf der Hand lag, dass eine aufsichtsrechtlich wirksame Eigenkapitalentlastung durch die Transaktion allenfalls unter besonderen weiteren rechtlichen Voraussetzungen zu erreichen war.

In umgekehrter Hinsicht musste ein informierter Leser der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 allerdings nicht schon aufgrund des sich daraus ergebenden Widerspruchs der Transaktion „Omega 55“ zu dem aufsichtsrechtlichen Grundprinzip, wonach ein Finanzinstitut für wirtschaftliche Risiken Eigenkapital vorzuhalten hat, den zwingenden Schluss ziehen, dass die mit der Transaktion angestrebte RWA-Entlastung nicht wirksam zustande kommen konnte. Insbesondere die Aufsichtsbehörde BaFin vertrat unter der Geltung der Basel-I-Regelungen die Rechtsauffassung, dass bestimmte Formen sog. „regulatorischer Arbitrage“ zwar nicht wünschenswert seien, aus Rechtsgründen aber von den Aufsichtsbehörden nicht unterbunden werden könnten. Der Begriff der „regulatorischen Arbitrage“ bezeichnet in diesem Zusammenhang Geschäfte, durch die – insbesondere durch Vereinbarung von Liquiditätsfazilitäten mit unterjähriger Laufzeit – aufsichtsrechtlich eine Eigenkapitalentlastung eines Finanzinstituts erreicht werden bzw. eine zusätzliche Eigenkapitalbelastung vermieden werden sollte, obwohl das Institut bei wirtschaftlicher Betrachtung Risiken tatsächlich nicht abgab bzw. neue Risiken übernahm.

### (3) Folgerungen für die Informierungspflichten der Angeklagten

Da die Transaktion nach dem Vorgesagten besondere, aus den Vorstandsunterlagen klar hervorgehende (aufsichts-)rechtliche Risiken aufwies, gehörte es zu den aus § 93 Abs. 1 AktG folgenden Pflichten der Angeklagten, eine Zustimmungsentscheidung zu der Transaktion nur zu treffen, nachdem sie sich hinreichend darüber vergewissert hatten, dass diese Rechtsrisiken durch fachkundiges Personal, namentlich die im Institut dafür zuständigen Mitarbeiter der Rechtsabteilung einer hinreichend gründlichen Prüfung unterzogen worden waren.

Darüber hinaus war es ebenfalls Bestandteil einer pflichtgemäßen Zustimmungsentscheidung, dass die Angeklagten sich selbst zumindest über die

Grundzüge der rechtlichen Überlegungen und Vorschriften, aufgrund derer der beabsichtigte aufsichtsrechtliche Erfolg der Transaktion erzielt werden sollte, soweit Kenntnis verschafften, dass ihnen auch eine eigene, zumindest grundlegende Plausibilitätsprüfung dieser rechtlichen Vorgehensweise möglich war.

Im Hinblick auf dieses zweite Erfordernis einer pflichtgemäßen Entscheidungsvorbereitung ist zu ergänzen, dass nach Auffassung der Strafkammer zu den aus § 93 Abs. 1 AktG folgenden Vorstandspflichten nicht für jede von einem Finanzinstitut durchgeführte Kreditvergabe- oder sonstige Transaktion die Beifügung eines Rechtsgutachtens zur Vorbereitung der Vorstandsentscheidung erforderlich ist. Prinzipiell gilt für die rechtlichen ebenso wie für die wirtschaftlichen, bilanziellen und sonstigen Aspekte einer Transaktion der Grundsatz der Arbeitsteilung, wonach der Vorstand sich nur mit denjenigen Informationen ausstatten lassen muss, die eine Plausibilisierung der grundlegenden Funktionen und Folgen eines Geschäfts vermitteln, und sich im Übrigen grundsätzlich – jedenfalls in Ermangelung von Anhaltspunkten für das Gegenteil – auf eine ordnungsgemäße Bearbeitung der Angelegenheit durch die dafür zuständigen Fachkräfte des Unternehmens verlassen kann.

Welche Ausführlichkeit allerdings für die Informationslage des Vorstands zur Plausibilisierung der wesentlichen Wirkungen einer Transaktion zu fordern ist, richtet sich nach den Besonderheiten des jeweiligen Geschäfts. Für die vorliegende Transaktion „Omega 55“ waren Informationen über die (aufsichts-)rechtliche Wirkungsweise insbesondere deshalb von besonderer Bedeutung, weil – wie dargestellt – das Erreichen der aufsichtsrechtlichen Zielsetzung den in den Vorstandsunterlagen deutlich genannten zentralen Zweck der Transaktion darstellte, und darüber hinaus die Erreichung dieses Ziels sich als offensichtlich problematisch darstellte, weil die Struktur des Geschäfts in offensichtlichem Widerspruch zu den Grundgedanken der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalbestimmungen stand.

Aus diesen Gründen war es für die vorliegende Transaktion „Omega 55“ zur pflichtgemäßen Vorbereitung der Zustimmungsentscheidung für die Angeklagten erforderlich, sich auch inhaltlich zumindest mit den wesentlichen rechtlichen Überlegungen auseinanderzusetzen, aus denen sich hätte ergeben sollen, dass

und wie dieses Ziel auch ohne Abgabe wirtschaftlicher Risiken durch die HSH Nordbank AG hätte erreicht werden sollen.

Insoweit ist ergänzend darauf hinzuweisen, dass eine genauere Erläuterung der zu erwartenden wirtschaftlichen Vorteile und Risiken einer Transaktion in den Unterlagen, die dem Vorstand zur Vorbereitung einer Kreditentscheidung vorgelegt werden, eine Selbstverständlichkeit darstellt. Würde sich beispielsweise die Beschreibung der wirtschaftlichen Ergebnisse einer Transaktion, die sich ihrer Struktur nach als mit hohen Verlustrisiken behaftet darstellt, auf die schlichte Mitteilung „Die Transaktion erbringt einen Gewinn von 30 Mio. EUR.“ beschränken, so wäre dies offensichtlich unzureichend. Gleiches hat insoweit aber auch für die Darstellung der rechtlichen Auswirkungen einer Transaktion zu gelten, wenn diese ihrer Struktur nach – wie hier – erhebliche Rechtsrisiken aufweist und zugleich der „Rechtserfolg“ der Transaktion deren zentralen Zweck darstellt. Insoweit ist kein Grund ersichtlich, an die Informations- und Plausibilisierungsanforderungen des entscheidenden Vorstandes für rechtliche Fragen geringere Anforderungen zu stellen, als dies für wirtschaftliche, bilanzielle oder sonstige Transaktionsrisiken der Fall ist. Hätte hingegen ein Vorstand keine Pflicht zu einer zumindest grundlegenden Plausibilisierung der wesentlichen Lösungsschritte für die Überwindung rechtlicher Risiken im Vorfeld einer Entscheidung, so trüge er diesbezüglich auch keinerlei eigene Verantwortung, sondern könnte diese vollständig auf die zuständige Fachabteilung übertragen. Die von § 93 Abs. 1 AktG begründeten Sorgfaltspflichten liefen dann, soweit sie sich auf die Überprüfung von Rechtsrisiken bezögen, ins Leere. Für eine solche Ausnahme von den Sorgfaltspflichten des Vorstandes einer Aktiengesellschaft für rechtliche Risiken besteht kein Grund.

#### bbb) Unzulänglichkeit der aus den Vorstandsunterlagen hervorgehenden Informationen über aufsichtsrechtliche Fragen

Die den Angeklagten aus den Vorstandsunterlagen zur Verfügung stehenden Informationen waren zu den beiden dargelegten Fragenkreisen unzureichend: Weder ergab sich aus den Vorstandsunterlagen eindeutig, ob bzw. in welchem Umfang und mit welchem Ergebnis eine aufsichtsrechtliche Prüfung der

Transaktion durch fachkundiges Personal durchgeführt worden war (dazu Ziff. (1)), noch wurde der Vorstand mit denjenigen Informationen ausgestattet, die zu einer zumindest grundlegenden Plausibilisierung derjenigen rechtlichen Überlegungen erforderlich war, aufgrund derer die Transaktion die damit bezweckte RWA-Entlastung bewirken sollte (dazu Ziff. (2)).

(1) Unzureichende Information über aufsichtsrechtliche Prüfung der Transaktion „Omega 55“ durch die Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG, insbesondere Nichtbeachtung der Funktionstrennung zwischen „Markt“ und „Marktfolge“

Die Angeklagten waren nicht hinreichend, insbesondere nicht unter Beachtung des Gebots der Funktionstrennung zwischen „Markt“ und „Marktfolge“, über die Frage informiert, ob bzw. in welchem Umfang sowie mit welchem Ergebnis eine fachkundige Prüfung der aufsichtsrechtlichen Wirkungen der Transaktion „Omega 55“ durchgeführt worden war.

Wie bereits dargestellt, enthielt zwar die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 mehrere eindeutige Aussagen des Inhalts, dass die Transaktion „Omega 55“ von der in Kiel ansässigen Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG geprüft worden sei und unter den Regeln von Basel I damit eine aufsichtsrechtliche Eigenkapitalentlastung in Höhe von 128 Mio. EUR erzielt werde.

Diese Information war indes im Hinblick auf das Gebot der Funktionstrennung zwischen „Markt“ und „Marktfolge“, die daraus folgende Trennung zwischen „Erst-“ und „Zweitvotum“ bei der Vorbereitung von Vorstandsentscheidungen sowie das dahinterliegende allgemeine „Vier-Augen-Prinzip“, wonach jede von einer ein Geschäft initiiierenden Unternehmensabteilung („Marktabteilung“) getroffene Entscheidung durch davon funktionell getrennte andere Fachabteilungen („Marktfolge“) einer Kontrolle unterzogen werden muss, unzureichend. Denn die durch das „Zweitvotum“ vom 17. Dezember 2007 repräsentierte Stellungnahme der „Marktfolge“ enthielt über die Frage, ob die aufsichtsrechtlichen Wirkungen der Transaktion ausreichend geprüft worden seien, keine deutliche Aussage. Gleiches gilt für das – für die Sondersituation eines für die Bank „neuen“ Geschäfts – ebenfalls der „Marktfolge“ zuzurechnende NPNM-Votum.

Zur Frage der (aufsichts-)rechtlichen Prüfung teilt der Verfasser des Zweitvotums mit, dass die Rechtsabteilung sich im Wege der Prüfung eines „Term Sheets“ mit der Transaktion befasst habe, bzw. dass „verschiedene“ nicht näher bezeichnete „Unternehmensbereiche“ der HSH Nordbank AG (ebenfalls nicht näher bezeichnete) „Due-Diligence-Prüfungen“ durchgeführt hätten. Zu welchem Ergebnis die rechtliche Prüfung gekommen ist, wird nicht konkret mitgeteilt. Ebenso wenig ist ersichtlich, ob dem Verfasser des Zweitvotums ein Bericht der Rechtsabteilung über diese Prüfung vorlag oder ob die Rechtsabteilung überhaupt in irgendeiner Weise bei der Abfassung des Zweitvotums ihre Ergebnisse eingebracht hat oder sonst hinzugezogen worden ist, oder ob stattdessen der Verfasser des Zweitvotums diese Information nur ungeprüft aus der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 übernommen hat.

Stattdessen teilen die Verfasser des Zweitvotums mit, dass „diese Aspekte“, namentlich die zum fachlichen Bereich der Abteilungen „Recht und Compliance“, „Finanzen“ und „Group Risk Management“ gehörenden mit der Transaktion verbundenen Fragen nicht in den Bereich ihrer eigenen Geschäftseinheit KRM (Kreditrisikomanagement) fielen und das Zweitvotum sich daher „ausschließlich“ auf die aus der Transaktion hervorgehenden „Risiken“ konzentriere.

Mithin enthält das Zweitvotum einen klaren Hinweis darauf, dass es in wesentlichen Teilen unvollständig ist, weil es allein durch die Abteilung KRM verfasst worden ist und diese sich zu Einzelheiten der Tätigkeit und etwaiger Prüfungsergebnisse der anderen erwähnten Abteilungen nicht fachkundig äußern kann.

Ebenso wenig wie das Zweitvotum lässt auch das Votum des NPNM-Bereichs erkennen, ob bzw. in welchem Umfang und mit welchem Ergebnis eine aufsichtsrechtliche Prüfung der Transaktion durchgeführt worden ist. Der Hinweis auf die „Minimierung“ der Rechtsrisiken durch Unterstützung des UB Recht ist insofern offensichtlich nichtssagend und lässt insbesondere schon nicht erkennen, ob den spezifischen aufsichtsrechtlichen Fragen der Transaktion besondere oder überhaupt irgendwelche Aufmerksamkeit gewidmet worden ist.

Darüber hinaus stellt das NPNM-Votum auch klar, dass jedenfalls eine schriftliche Stellungnahme der Rechtsabteilung dort im Zeitpunkt der Abfassung nicht vorlag, und lässt im Übrigen klar ein Bedürfnis erkennen, sich dagegen

abzusichern, dass die nachzureichende rechtliche Stellungnahme noch „geschäftsstoppende Kriterien“ enthalten könnte, was einen deutlichen Hinweis darauf darstellt, dass die (aufsichts-)rechtlichen Fragen im NPNM-Prozess keiner abschließenden Klärung zugeführt worden, sondern mit Unsicherheiten behaftet sind.

Schließlich ist außerdem das NPNM-Votum auch offensichtlich insgesamt unzulänglich, da es keinerlei Aussagen über den zweiten (hier als B-Teil bezeichneten) Teil der Transaktion trifft, insbesondere auch keine der für diesen Teil maßgeblichen Strukturen, Zweckgesellschaften oder Schlüsselbegriffe (wie etwa „CLN“, „Repo-Fazilität“, „Liquiditätsfazilität“ oder „STCDO“) anspricht. Für den Leser, dem die Existenz dieses zweiten Teils sowohl aus der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 als auch aus dem Zweitvotums bekannt war, lag insofern die Unvollständigkeit des NPNM-Votums auf der Hand.

Nach alledem hat der Vorstand es versäumt, sich von Seiten der Marktfolge hinreichend klar über die Frage zu informieren, ob und in welchem Umfang und mit welchem Ergebnis eine Rechtsprüfung der Gesamttransaktion durchgeführt worden war.

Die hierauf bezogenen Angaben des Erstvotums (d. h. der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007) sind demgegenüber unzureichend, da die Funktions- und Votentrennung zwischen „Markt“ und „Marktfolge“ gerade zum Ziel hat, die Auffassungen der Marktabteilung, deren Hauptinteresse regelmäßig stärker auf den Abschluss von Geschäften als auf die Beachtung von deren Risiken gerichtet ist, einer unabhängigen Kontrolle zu unterziehen. Es liegt insofern auf der Hand, dass diese Kontrollfunktion leerläuft, wenn ein Vorstand sich das Ergebnis einer „Kontrolle“ gerade von der zu kontrollierenden Abteilung mitteilen lässt.

Mithin wurden die Angeklagten ihrer Pflicht zur Wahrung dieser Funktionstrennung bei der Informationsbeschaffung über die Frage der fachkundigen aufsichtsrechtlichen Prüfung der Transaktion „Omega 55“ nicht gerecht und waren daher über diese Frage unzureichend informiert.

(2) Unzureichende Informationen über die mit der Erreichung der aufsichtsrechtlichen Ziele der Transaktion verbundenen wesentlichen Rechtsfragen

Die Angeklagten waren darüber hinaus auch über die wesentlichen rechtlichen Grundgedanken der geplanten aufsichtsrechtlichen Funktionsweise unzureichend informiert. Insoweit wird in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 und im Zweitvotum vom 17. Dezember 2007 schlicht und ohne nachvollziehbare Begründung behauptet, dass die Transaktion die angestrebte Eigenkapitalentlastung unter den Regelungen von Basel I bewirken werde.

Über diese bloße Behauptung des Ergebnisses der Transaktion hinaus standen den Angeklagten jedoch keine Informationen zur Verfügung, anhand derer sich hätte plausibilisieren lassen, aufgrund welcher rechtlichen Überlegungen und Vorschriften die Transaktion zu einer Reduzierung der aufsichtsrechtlich bei der Bestimmung der Eigenkapitalquote einzurechnenden risikogewichteten Aktiva der HSH Nordbank AG führen sollte, obwohl die HSH Nordbank AG mit der Transaktion keine wirtschaftlichen Risiken abgab.

Nicht aussagekräftig ist insoweit der in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 (dort Ziff. 5.1, Absatz 4) und im Zweitvotum (Ziff. 3 unter der Überschrift „Anmerkungen zum Antrag“) enthaltene erläuternde Hinweis, wonach die Liquiditätsfazilität so strukturiert sei, dass sie nach den Regelungen von Basel I eine Risikogewichtung von 0 % erhalte, und zwar auch nicht in Verbindung mit dem weiteren Hinweis, dass diese Fazilität eine Laufzeit von 364 Tagen habe (Kreditvorlage vom 4. Dezember 2007, Ziff. 5.1 Absatz 4), bzw. dass „die Transaktion“ eine Laufzeit von 364 Tagen habe (Zweitvotum vom 17. Dezember 2007, Absatz 1 unter der Überschrift „Anmerkungen zum Antrag“).

Zwar kann im Hinblick auf einen mit den Grundzügen des Aufsichtsrechts vertrauten Bankvorstand als Leser dieser Dokumente vorausgesetzt werden, dass diesem das aufsichtsrechtliche Regelungsgefüge unter den Vorschriften von „Basel I“ insoweit bekannt ist, dass hiernach die grundsätzliche Möglichkeit bestand, dass eine nicht in Anspruch genommene Liquiditätsfazilität (im Sinne einer Kreditlinie mit einer unterjährigen Laufzeit) wegen des damit verbundenen vernachlässigbaren Risikos für das Finanzinstitut im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalberechnung eine Risikogewichtung von 0%

erhielt, mithin als risikogewichtetes Aktivum bei der Eigenkapitalberechnung nicht ins Gewicht fiel.

Auch vor diesem Hintergrund ist eine Plausibilisierung der Erreichung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalentlastung durch die Transaktion „Omega 55“ allerdings nicht möglich. Denn wie dargestellt, verlagerte die im Rahmen dieser Transaktion vereinbarte „Liquiditätsfazilität“ nach der Darstellung in den Vorstandsunterlagen das Risiko aus den im ersten Transaktionsteil abgesicherten Krediten im Wert von 2 Mrd. EUR zurück auf die HSH Nordbank AG. Mithin handelte es sich offensichtlich gerade nicht um eine „Kreditlinie“ mit „vernachlässigbarem Risiko“, sondern um eine der Sache nach derivative Struktur, mit der das Ausfallrisiko von Wertpapieren (CLNs) der NewCoSPV, die ihrerseits das Risiko aus dem Kreditportfolio der HSH Nordbank AG verkörperten, auf die HSH Nordbank AG (zurück-)übertragen wurde.

Die oben genannten Hinweise auf die Unterjährigkeit und die 0-prozentige Risikogewichtung der in der Transaktion „Omega 55“ vereinbarten Liquiditätsfazilität trugen mithin nichts Wesentliches zur Klärung der maßgeblichen aufsichtsrechtlichen Rechtsfragen bei, sondern verlagerten diese Problematik lediglich auf die ungeklärt bleibende Frage, ob und wie es aufsichtsrechtlich möglich bzw. zulässig sein sollte, eine „Liquiditätsfazilität“, mit der ein Kreditrisiko auf die HSH Nordbank AG übertragen wurde, so auszugestalten, dass diese eine Risikogewichtung von 0% erhielt, obwohl das damit verbundene Risiko keineswegs vernachlässigbar war.

Die zentrale aufsichtsrechtliche Frage, auf welche rechtlich zulässige Weise das aufsichtsrechtliche Risiko aus dem Kreditportfolio durch die Transaktion „verschwinden“ sollte, war damit nicht nachvollziehbar erläutert.

#### cc) Subjektive Kenntnis der Angeklagten von der Unzulänglichkeit ihres Informationsstandes über die aufsichtsrechtlichen Wirkungen der Transaktion

Den Angeklagten war bewusst, dass sie im Zeitpunkt ihrer Zustimmung zu der Transaktion „Omega 55“ über die Frage der Erreichung der aufsichtsrechtlichen Ziele der Transaktion und namentlich über die Frage einer ausreichenden und erfolgreichen aufsichtsrechtlichen Prüfung durch die Rechtsabteilung und über

den rechtlichen Weg, auf dem die Transaktion diese Ziele erreichen sollte, unzureichend informiert waren.

Dabei ist die Strafkammer zugunsten der Angeklagten davon ausgegangen, dass diese die aus den genannten vier Vorstandsunterlagen bestehenden Dokumente über die Transaktion gelesen und die darin enthaltenen Aussagen als solche auch verstanden haben, da zum einen keine Anhaltspunkte für ein „blindes“ Unterschreiben ohne Lektüre und Verständnis der Dokumente durch die Angeklagten vorlagen, und der Strafkammer ferner auch keinerlei Anhaltspunkte für eine diesbezüglich mangelnde fachliche oder intellektuelle Befähigung der Angeklagten bekannt geworden sind.

Ebenso ist die Strafkammer überzeugt, dass den Angeklagten die Grundsätze der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalberechnung jedenfalls insoweit vertraut waren, als der wesentliche Zweck der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalvorschriften darin besteht, sicherzustellen, dass die Finanzinstitute zur Absicherung vorhandener wirtschaftlicher Risiken Eigenkapital vorhalten. Gleiches gilt für den Umstand, dass den Angeklagten bekannt war, dass nicht in Anspruch genommene Liquiditätsfazilitäten bzw. Kreditlinien mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr aufgrund des geringen damit verbundenen Risikos unter bestimmten Umständen als aufsichtsrechtlich mit 0% in die Eigenkapitalberechnung einfließende risikogewichtete Aktiva zu beurteilen sein können.

Insoweit handelt es sich jeweils um selbstverständliches Alltagswissen eines Bankvorstandes, darüber hinaus hatten sich sämtliche Angeklagte auch erst kurze Zeit zuvor, insbesondere auf einer Vorstandssitzung am 20. November 2007, auf der sämtliche Angeklagte anwesend waren, mit einem Konzept zur „Restrukturierung“ des bestehenden CDO-Portfolios befasst, worin insbesondere erwogen wurde, dieses Portfolio auf eine Zweckgesellschaft auszulagern und diese Gesellschaft durch eine Liquiditätsfazilität abzusichern, wobei das Konzept als einen der Vorteile dieses Vorschlags den Umstand hervorhob, dass „der Asset-Transfer bei gleichzeitiger Stellung einer Liquiditätsfazilität unter Basel I zu einer entsprechenden RWA-Entlastung führt“.

Schließlich ist die Strafkammer auch davon überzeugt, dass den Angeklagten das Gebot der funktionellen und organisatorischen Trennung von „Markt“ und

„Marktfolge“ und die aufsichtsrechtliche Erforderlichkeit eines NPNM-Votums bei für das Institut „neuen“ Geschäften grundsätzlich bekannt war, da beide Grundsätze sich in den ihnen vorgelegten Unterlagen (Zweitvotum und NPNM-Votum) widerspiegeln und im Übrigen die genannten Grundsätze Kernbestandteile der MaRisk sind und ebenfalls selbstverständliches Grundwissen eines Bankvorstandes darstellen.

Hiervon ausgehend war den Angeklagten ihre unzureichende Informationslage bewusst. Namentlich waren ihnen aus den Vorstandsunterlagen die für die erheblichen in der Transaktion liegenden rechtlichen Risiken maßgeblichen Umstände bekannt. Ergänzend wurden sie auch noch durch einen Hinweis im Zweitvotum (unter der Überschrift „Risiken“ unter Buchst. a) „In Übereinstimmung mit dem Markt-UB“, dort im Absatz 1) auf solche Risiken aufmerksam gemacht, wonach „ein gewisses Risiko“ bestehe, „dass die Bankenaufsicht die Transaktion nicht als ein Instrument der Basel-I-Eigenkapitaleinsparung akzeptiert“. Hieraus folgte für die Angeklagten zwar nicht schon, dass deren Verfasser von der aufsichtsrechtlichen Erfolglosigkeit der Transaktion ausgingen, wohl aber, dass auch von dieser Seite ein erwähnenswertes aufsichtsrechtliches Risiko gesehen wurde.

Vor diesem Hintergrund war den Angeklagten aufgrund der Lektüre der Vorstandsunterlagen bewusst, dass es einer genauen aufsichtsrechtlichen Prüfung der Transaktion „Omega 55“ durch die Rechtsabteilung einerseits und einer zumindest grundlegenden Plausibilitätsanalyse der aufsichtsrechtlichen Funktionsweise der Transaktion durch sie selbst andererseits bedurfte.

Dass den Angeklagten ferner auch bekannt war, dass sie in beiderlei Hinsicht nur über unzureichende Informationen verfügten, liegt auf der Hand.

#### d) Unzureichende Informationslage zu Kosten- und Erträgen der Transaktion

##### „Omega 55“

Die Angeklagten haben ferner ihre Pflichten aus § 93 Abs. 1 AktG auch dadurch verletzt, dass sie sich über die wirtschaftlichen Kosten und Erträge der Transaktion „Omega 55“ im Vorfeld ihrer Zustimmung zu dem Geschäft keine hinreichenden Informationen beschafften.

Die in den Vorstandsunterlagen enthaltenen Hinweise auf Kosten und Erträge ermöglichten es ihnen insbesondere wegen mangelnder Angaben zum Wert des im Rahmen der Transaktion strukturierten STCDO nicht, eine auch nur näherungsweise Berechnung der per Saldo mit der Transaktion verbundenen Kosten durchzuführen.

#### aa) Kosten und Erträge des A-Teils der Transaktion „Omega 55“

Wie bereits dargelegt, war der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 sowie dem zugehörigen Zweitvotum zu entnehmen, dass die Transaktion sich in zwei Teile gliederte, die in der in der Kreditvorlage enthaltenen Skizze (Seite 3 des Originals, Seite 5 der Übersetzung) mit den Buchstaben „A“ und „B“ (entsprechend der in diesem Urteil verwendeten Diktion) gekennzeichnet wurden.

Im Hinblick auf die „Erträge“ oder Vorteile des A-Teils für die HSH Nordbank AG ging aus den Vorstandsunterlagen offensichtlich hervor, dass diese für sich genommen in einer CDS-Besicherung des Kreditportfolios der HSH Nordbank AG lagen, die allerdings im B-Teil rückgängig gemacht wurde. Im Kontext der Gesamttransaktion erbrachte der A-Teil also einen sich mit dem B-Teil zu Null saldierenden „Ertrag“ und stellte sich insofern nur als Zwischenschritt zur Erreichung der mit der Gesamttransaktion bezweckten RWA-Entlastung dar.

Im Hinblick auf die Kosten des A-Teils war, wie bereits dargestellt, aus den genannten Vorstandsunterlagen ersichtlich, dass im A-Teil der Transaktion Kosten für die Vergütung des von der BNPP bereitgestellten „CDS-Schutzes“ für das Kreditportfolio der HSH Nordbank AG im Wert von 2 Mrd. EUR anfallen würden. Zur Höhe dieser Kosten des A-Teils enthält die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 allein folgenden Hinweis (Ziff. 5.5, Absatz 2):

„Die Kosten der Verpackung des Portfolios in den CDS werden geringer sein als die über das Portfolio erzielte Marge“.

Dieser Hinweis ist als solcher im Zusammenhang der vorliegenden Gesamttransaktion ohne sinnvollen wirtschaftlichen Gehalt. Zwar dürfte grundsätzlich bei isoliert und für sich betrachteten CDS-Geschäften der Hinweis, dass die Absicherung zu einer Prämie erfolgt, die unter der Marge aus dem

abgesicherten Portfolio liegt, eine für die wirtschaftliche Betrachtung wertvolle Information sein. Wenngleich eine genaue Benennung der Höhe der Kosten gleichwohl wünschenswert wäre, ergäbe sich daraus immerhin, dass die Besicherung eines Portfolios sich per Saldo nicht als Verlustgeschäft darstellt, sondern die (Zins-)Einkünfte aus dem Portfolios auch nach Abzug der CDS-Prämien und der Refinanzierungskosten der Bank noch einen positiven Restertrag erbringen.

Sinnlos ist demgegenüber diese Information – für sich betrachtet – im vorliegenden Zusammenhang der Gesamttransaktion. Da die HSH Nordbank AG das Risiko aus dem Kreditportfolio zwar im A-Teil an die BNPP abgab, aus den Vorstandsunterlagen aber, wie bereits dargestellt, zugleich hervorging, dass die HSH Nordbank AG dasselbe bzw. ein inhaltsgleiches Risiko im B-Teil wieder zurücknahm, kam es als Ergebnis der Gesamttransaktion gar nicht zu einer Besicherung des Kreditportfolios der HSH Nordbank AG.

Insofern hat der oben genannte Hinweis auf die „Kosten der Verpackung des Portfolios in den CDS“ im Kontext der Gesamttransaktion den Inhalt, dass die Kosten einer im Ergebnis gar nicht stattfindenden Absicherung die Marge aus dem im Ergebnis gar nicht abgesicherten Portfolio nicht übersteigen. Diese Information hat für sich betrachtet keinen sinnvollen wirtschaftlichen Gehalt.

Gleichwohl ermöglichte der genannte Kostenhinweis bei ungefährender Kenntnis der Höhe der genannten Marge aus dem abgesicherten Kreditportfolio – die durchschnittlich etwa ein Prozent bezogen auf das Nominalvolumen betrug – eine überschlägige Berechnung mit dem Ergebnis, dass die Kosten des A-Teils einen Betrag von 20 Mio. EUR jährlich nicht übersteigen würden.

Im Übrigen hätte der genannte Hinweis eine überschlägige Berechnung der per Saldo aus der Risikohin- und Zurückübertragung (A-Teil und B-Teil 1) entstehenden Kosten oder Erträge ermöglichen können, wenn die Kreditvorlage ihn mit einem entsprechenden Hinweis auf die im Rahmen des B-Teils im Zusammenhang mit der Rücknahme des Risikos anfallenden Kosten oder Erträge verknüpft hätte. Der Leser der Vorlage hätte hieraus ein Bild der per Saldo für diesen Teil der Transaktion anfallenden Kosten gewinnen können. An einer in dieser Hinsicht differenzierten Darstellung der Kosten und Erträge des B-Teils fehlt es allerdings, wie nachfolgend erläutert wird, ebenfalls.

bb) Kosten und Erträge des B-Teils der Transaktion „Omega 55“

Zu den Erträgen des B-Teils enthält die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 (Ziff. 5.5, Absatz 2) den zusammenfassenden Hinweis:

„Die über die BLF erzielte Marge ist ebenfalls noch unbekannt, da sie von den zum Zeitpunkt der Ausführung herrschenden Marktbedingungen abhängt. Auf Grundlage der Gespräche mit BNPP und der aktuellen Marktbedingungen ist jedoch damit zu rechnen, dass die HSH einen zusätzlichen Ertrag von zirka 3 Mio. EUR pro Jahr erzielen wird.“

Weitere konkrete Bezifferungen von Geld- oder Wertbeträgen hinsichtlich der Kosten, Erträge oder Risiken des B-Teils benennt die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 ebenso wenig wie die übrigen Vorstandsunterlagen.

Die dargestellte Informationslage ist ungeeignet, dem Leser der Vorstandsunterlagen eine klare Vorstellung von der Kosten- und Ertragslage des B-Teils zu vermitteln.

Allein im Hinblick auf die Kosten bzw. Risiken des auf die CLNs bezogenen Teils der Liquiditätsfazilität (B-Teil 1) wird insoweit aus der Darstellung der Transaktionsstruktur wegen der damit verbundenen Risikorückübertragung deutlich, dass dieses Risiko sich mit den Vorteilen aus dem A-Teil (Risikoabsicherung durch die BNPP) zu Null saldiert.

Welches Entgelt der HSH Nordbank AG demgegenüber für diese Risikorückübernahme zufließt, ist allerdings schon unklar, weil hinsichtlich der Erträge des B-Teils nur undifferenziert ein jährlicher – im Übrigen auch als noch nicht endgültig feststehend bezeichneter – Gesamtbetrag genannt und nicht erläutert wird, aus welchen Teilbeträgen für welche Teilgeschäfte sich dieser zusammensetzt. Es fehlt insofern an der Ausweisung eines Teilbetrages an Erträgen für das auf die Liquiditätsfazilität(en) für die CLNs bezogene Teilgeschäft, die dem Leser der Vorstandsunterlagen (im Zusammenhang mit der über die Erträge des A-Teils getroffenen Aussage hinsichtlich der die Marge aus dem Kreditportfolio nicht übersteigenden Kosten) eine wenigstens überschlägige Kalkulation ermöglichen würde, welche Kosten die Hin- und

Zurücktransferierung des Risikos aus dem Kreditportfolio des HSH Nordbank AG per Saldo verursacht.

Darüber hinaus ist aus dem genannten Hinweis auf die Erträge von 3 Mio. EUR jährlich auch nicht zu entnehmen, ob und gegebenenfalls in welcher Weise darin der Umstand berücksichtigt ist, dass die HSH Nordbank AG im zweiten Teil des B-Teils über eine weitere Liquiditätsfazilität bis zur Höhe von 400 Mio. EUR das Risiko aus einem STCDO übernimmt.

Der wichtigste Mangel in der Behandlung der Kosten- und Ertragslage des B-Teils liegt allerdings darüber hinaus im Fehlen einer konkreten Auseinandersetzung mit dem Wert des von der HSH Nordbank AG übernommenen STCDO-Risikos. Die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 setzt sich insoweit zwar mit dem „Ausfallrisiko“ des STCDO auseinander, nicht aber mit der Frage, welchen (Markt-)Wert der STCDO bzw. die darauf bezogene Liquiditätsfazilität bei Abschluss des Geschäftes haben werde. Beide Faktoren hätten indes der Analyse bedurft.

Betreffend das Ausfallrisiko des STCDO wird dieser in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 zunächst mehrfach als „hochgradig defensiv“ (Ziff. 5.1, Absatz 4; ebenso Ziff. 5.4, Absatz 2) bezeichnet. Konkret analysiert wird das in dem STCDO liegende Risiko sodann anhand einiger wesentlicher Eckdaten seiner Strukturierung sowie im Hinblick auf sein aktuelles und künftig zu erwartendes Rating. Eine tabellarische Aufstellung (Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007, Seite 6 im Original, Seite 10 der Übersetzung) weist insbesondere aus, dass der STCDO bestimmten Anforderungen unter anderem an das Mindestrating der Tranche, die Zahl der Einzelwerte im Referenzportfolio, die Maximalgewichtung der einzelnen Referenzwerte innerhalb des Portfolios und verschiedenen weiteren Voraussetzungen genügt. Die als „anerkannte Kriterien“ bezeichneten Anforderungen entstammen einer Liste von Voraussetzungen, die innerhalb der HSH Nordbank AG für ein sog. „Schnellankaufsverfahren“ von STCDOs festgelegt worden waren und als Indikation für ein relativ sicheres und wenig problematisches STCDO-Geschäft aufgefasst wurden.

In einer weiteren tabellarischen Aufstellung wurde sodann in Abhängigkeit von künftigen Ausfällen im Referenzportfolio einerseits und Rating-Herabstufungen der Einzelwerte im Referenzportfolio andererseits die innerhalb der nächsten

vier Jahre zu erwartende Ratingentwicklung des STCDO dargestellt, woraus sich ergab, dass der STCDO im Laufe der Jahre mehrere Ausfälle von Referenzwerten ebenso wie eine nicht unerhebliche Anzahl von Herabstufungen der einzelnen Referenzwerte unter Beibehaltung eines akzeptablen bis guten Ratings würde „verkräften“ können.

Aus dieser „Analyse“ folgte im Wesentlichen, dass – jedenfalls unter weitgehender Beschränkung der Betrachtungsweise auf Ratinginformationen – die Behauptung zutraf, dass es sich um einen „hochgradig defensiven“, mithin auf ein sehr geringes Ausfallrisiko angelegten STCDO handelte.

Demgegenüber fehlt eine Auseinandersetzung mit dem „Wert“ des STCDO bzw. der darauf bezogenen Liquiditätsfazilität. Den Vorstandsunterlagen ließ sich nicht entnehmen, ob der STCDO bzw. die Liquiditätsfazilität möglicherweise von Anfang an einen „negativen Marktwert“ haben und sich damit möglicherweise bereits im Zeitpunkt des bevorstehenden Vertragsschlusses als „Verlustgeschäft“ für die HSH Nordbank AG darstellen würden.

Denn über den „Wert“ des STCDO bzw. der darauf bezogenen Liquiditätsfazilität lässt sich den oben dargestellten Informationen über das Ausfallrisiko nichts entnehmen. Wie im Zusammenhang mit den Feststellungen zum Vermögensnachteil der HSH Nordbank AG aus der Gesamttransaktion noch näher darzustellen sein wird (unten Ziff. 5), bestimmen sich der Wert eines STCDO und mit einigen Abweichungen der Wert der darauf bezogenen Liquiditätsfazilität anhand der Differenz zwischen den während der Laufzeit zu erwartenden Verlusten und den während der Laufzeit zu erwartenden Prämienzahlungen. Die Wertermittlung ist im Einzelnen durchaus kompliziert, insbesondere da sie die umfangreiche Auswertung von Marktdaten sowie eine aufwendige stochastische Berechnung der zu erwartenden Verluste aus dem STCDO-Portfolio erfordert.

Insofern ist die überschlägige Abschätzung des Wertes eines STCDO wegen der Kompliziertheit des Berechnungsvorgangs praktisch unmöglich. Erst recht ist sie ausgeschlossen, wenn – wie hier – die zu erwartenden Prämienzahlungen nicht bekannt sind. Ob sich die in der Kreditvorlage erwähnten „Zusatzerträge“ von jährlich 3 Mio. EUR insoweit teilweise auch auf die Vergütung der

Liquiditätsfazilität für den STCDO beziehen, lässt sich der Kreditvorlage nicht entnehmen.

Vor diesem Hintergrund ermöglichten die Vorstandsunterlagen den Lesern keine auch nur einigermaßen konkrete Einschätzung dazu, ob es sich bei der Risikoübernahme für den STCDO um ein für die HSH Nordbank AG günstiges oder ungünstiges Geschäft handelte. Denn auch ein „hochgradig defensiv“ ausgestalteter STCDO – mit einer entsprechend hohen externen Ratingeinstufung von „AAA“ (nach Standard & Poor´s) – in der hier vorliegenden Größenordnung eines „Investments“ von 400 Mio. EUR kann bei entsprechend niedriger Vergütung ohne weiteres einen „Verlust“ im Sinne eines negativen Marktwertes (vgl. auch hierzu unten Ziff. 5) in deutlich zweistelliger Millionenhöhe bedeuten. Die sich aus dem Rating ergebende Einschätzung des Ausfallrisikos als „sicher“ oder „hochgradig defensiv“ bedeutet daher keineswegs, dass eine konkrete Analyse des (Markt-)Wertes des STCDO unterbleiben konnte.

#### cc) Zusammenfassung

---

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Vorstandsunterlagen keine konkrete Einschätzung der konkreten Kosten und Erträge der Gesamttransaktion ermöglichten.

Der Hinweis auf die Kosten des A-Teils ließ sich, soweit zugunsten der Angeklagten eine Kenntnis der durchschnittlich etwa ein Prozent betragenden Marge aus dem im A-Teil abgesicherten Kreditportfolio der HSH Nordbank AG im Nominalvolumen von 2 Mrd. EUR vorausgesetzt wird, mit bis zu 20 Mio. EUR näherungsweise bestimmen, wobei es sich nach der Angabe in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 um einen jährlichen Betrag handeln sollte (entsprechend der ebenfalls eine jährliche Größe darstellenden „Marge“).

Diesen bis zu etwa 20 Mio. EUR jährlich betragenden Kosten standen im Hinblick auf den B-Teil nicht näher erläuterte und außerdem als vorläufiger Schätzbetrag gekennzeichnete Einkünfte von 3 Mio. EUR jährlich sowie ein seinem Wert nach nicht beziffertes STCDO-Engagement im Nominalwert von 400 Mio. EUR gegenüber, wobei der Marktwert des STCDOs bzw. der darauf

bezogenen Liquiditätsfazilität ohne weiteres im deutlich mehrstelligen negativen Millionenbereich liegen konnte. Den Angeklagten konnte daher anhand der Kreditunterlagen nicht klar sein, ob das Engagement die HSH Nordbank AG 10, 20, 30 oder auch 40 Millionen EUR kosten werde.

Diese Unsicherheiten wurden schließlich noch ergänzt durch Hinweise der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 auf die Vorläufigkeit selbst der getroffenen vagen Aussagen. So heißt es unter Ziff. 5.1 (Absatz 3) im Hinblick auf das Kreditportfolio der HSH Nordbank AG :

„Aus welchen Vermögenswerten sich das Portfolio letztlich zusammensetzen wird, ist noch nicht endgültig festgelegt. Daher enthält dieser Antrag noch keine detaillierten Angaben zu Faktoren wie dem durchschnittlichen gewichteten Rating, Spread, erwarteten Verlusten und Anforderungen an die Ausstattung mit ökonomischem Kapital.“,

sowie unter Ziff. 5.5 (Absatz 2):

„Da die endgültige Zusammensetzung des Portfolios nicht feststeht, ist dessen gewichteter durchschnittlicher Spread zwar noch unbekannt ...“.

Darauf, dass auch die Einschätzung jährlicher „zusätzlicher Erträge“ aus dem B-Teil in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 als nur vorläufige Einschätzung dargestellt ist, wurde bereits hingewiesen.

Dass im Übrigen auch bei den Verfassern des Zweitvotums Unklarheit über die wirtschaftlichen Auswirkungen der Transaktion herrschte, ist zum Einen aus der Abwesenheit jeder konkreten Bezifferung der wirtschaftlichen Folgen der Transaktion im Zweitvotum zu entnehmen und wird ergänzend unter der Überschrift „Risiken“ (dort Buchst. a), letzter Absatz) mit dem Hinweis:

„Es ist aus unserer Sicht nicht abschätzbar, ob die Struktur für die HSH Nordbank gewinnbringend sein wird, da ihre Laufzeit unsicher ist und ihre Entwicklung von der Marktlage abhängt.“

zum Ausdruck gebracht.

Nach alledem haben die Angeklagten ihre Pflichten aus § 93 Abs. 1 AktG auch dadurch verletzt, dass sie sich keinen hinreichend konkreten Überblick über die Kosten und Erträge der Transaktion verschafften. Dass den Angeklagten die

Unzulänglichkeit ihres diesbezüglichen Informationsstandes auch bewusst war, liegt angesichts der ihnen schlicht fehlenden Möglichkeit, die Gesamtkosten der Transaktion auch nur ungefähr abzuschätzen, auf der Hand.

#### e) Unzureichende NPNM-Prüfung der Transaktion „Omega 55“

Die Angeklagten erklärten ferner ihre Zustimmung zu der Transaktion „Omega 55“ auch trotz eines ihnen vorliegenden, unter Verletzung der MaRisk, die ihrerseits eine Konkretisierung der Pflichten aus § 93 Abs. 1 AktG darstellen, inhaltlich offensichtlich unzureichenden NPNM-Votums.

Das NPNM-Votum vom 14. Dezember 2007 ließ nicht eindeutig erkennen, ob die sog. „NPNM-Prüfung“ nur für den A-Teil der Transaktion „Omega 55“ oder aber für die Gesamttransaktion durchgeführt worden war, wobei es in diesem Zusammenhang nicht maßgeblich auf die in der Hauptverhandlung intensiv diskutierte Frage ankommt, ob die Überschrift des Votums

„NPNM 07/113 RWA Hedge BNPP“

im Zusammenhang mit dem einleitenden Satz:

„Für das oben genannte Produkt wurde der NPNM-Prozess gemäß der Anweisung „Neuartige Produkte / Neue Märkte“ durchlaufen.“

bereits die Vermutung nahelegte, dass sich das Votum nur auf den A-Teil der Transaktion bezog, oder ob dieser Titel vielmehr die Auslegung nahelegte, dass das Votum die Gesamttransaktion abdeckte. Insoweit sind beide Interpretationen denkbar, die genannten Formulierungen besitzen als solche keine eindeutige Aussagekraft.

Dafür, dass das NPNM-Votum den B-Teil der Transaktion nicht berücksichtigte, sprach allerdings für einen aufgrund der übrigen Vorstandsunterlagen über die Transaktion informierten Leser der folgende, unter Ziff.4 in das Votum aufgenommene Hinweis:

„Eine vollständig korrekte Bewertung der Transaktion würde bedeuten, dass alle Einzelkomponenten und Ereignisse vollständig in den Systemen der HSH abgebildet und bewertet werden müssten. Dies ist zum einen technisch und prozessual nicht möglich, zum anderen kann der Portfolio

CDS der HSH Sub, welcher sich im Wert der Shares widerspiegelt, nicht korrekt bewertet werden. Vor dem Hintergrund der kurzen Laufzeit der Transaktion (bis Mitte April 2008) wird eine darstellbare Abbildung gewählt, die das Marktrisiko bestmöglich repliziert.“

Hiernach gingen die Verfasser des NPNM-Votums offensichtlich davon aus, dass die Laufzeit der Transaktion lediglich bis Mitte April 2008 andauern würde. Einem Leser der übrigen Vorstandsunterlagen war jedoch insbesondere aufgrund eines Hinweises unter Ziff. 5.4 (im letzten Absatz) der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 sowie einem entsprechenden Hinweis aus dem Zweitvotum unter der Überschrift „Anmerkungen zum Antrag (Absatz 1) bekannt, dass jedenfalls der den STCDO betreffende Teil der Vereinbarung eine auf sieben Jahre angelegte Laufzeit hatte, woraus sich ergibt, dass das NPNM-Votum diesen Teil der Vereinbarung nicht berücksichtigt hatte.

Maßgeblich ist darüber hinaus aber auch, dass das NPNM-Votum aus Sicht eines fachkundigen Lesers, der mit dem wesentlichen Inhalt der Transaktion „Omega 55“ im Sinne der Darstellungen in den übrigen Vorstandsunterlagen vertraut war, überhaupt keinerlei inhaltliche Informationen zum B-Teil der Transaktion enthielt und schon deshalb nicht erkennen ließ, ob dieser Teil überhaupt einer NPNM-Prüfung unterzogen worden war.

Das Votum geht insoweit weder auf die Zweiteilung des Gesamtgeschäfts ein, noch werden mit den Vereinbarungen im B-Teil in Zusammenhang zu bringende Begriffe (wie STCDO, Liquiditätsfazilität etc.) oder Namen der im B-Teil beteiligten Zweckgesellschaften erwähnt.

Das Fehlen von Ausführungen zum B-Teil der Transaktion wird im NPNM-Votum auch nicht begründet, etwa in dem Sinne, dass der B-Teil des Gesamtgeschäfts einer NPNM-Prüfung gar nicht bedürfte, weil es sich um ein für die HSH Nordbank AG bereits bekanntes, schon früher genehmigtes Geschäft gehandelt hätte.

Dass es sich allerdings keineswegs um ein bereits „bekanntes“ oder schon früher genehmigtes Geschäft handelte, lag für den fachkundigen Leser der übrigen Vorstandsunterlagen auch auf der Hand.

Dies folgte schon daraus, dass der A-Teil offensichtlich Gegenstand des NPNM-Votums geworden und insoweit als „neuartiges Geschäft“ behandelt worden war, dieser A-Teil aber nach den bereits dargestellten Ausführungen der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 zur Gesamtstruktur, insbesondere des daraus hervorgehenden Zusammenhangs zwischen Risikoabgabe im A-Teil und Risikorücknahme im B-Teil, in seinen Auswirkungen gar nicht sinnvoll rechtlich oder wirtschaftlich losgelöst vom B-Teil betrachtet werden konnte. Nach weiteren Ausführungen in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 (Ziff. 5.5 Absatz 9 (der Tabelle zum Schnellankaufsverfahren nachfolgend)) im Zusammenhang mit dem die Risikoübernahme für den STCDO betreffenden Teil des Geschäfts:

„Darüber hinaus handelt es sich hierbei um eine Vorbedingung für die Transaktion“.

war außerdem klagestellt, dass auch der den STCDO betreffende Teil des Geschäfts zwingend mit dem Rest der Transaktion verbunden war. Insofern war offensichtlich, dass eine NPNM-Prüfung, da sie aus im A-Teil der Transaktion liegenden Gründen überhaupt erforderlich war, auch die gesamte Transaktion erfassen musste und mithin Ausführungen zum B-Teil unverzichtbar waren.

Im Übrigen war aus den übrigen Vorstandsunterlagen auch offenkundig, dass der B-Teil der Transaktion deutlich komplexer gestaltet war als der A-Teil, und dass es sich im Übrigen bei der Transaktion „Omega 55“ ohnehin um eine „einzigartige“ Struktur handelte. Auch aus diesen Gründen lag die Erforderlichkeit einer die gesamte Transaktion erfassenden NPNM-Prüfung auf der Hand.

Die Strafkammer ist überzeugt, dass diese aus den Vorstandsunterlagen klar hervorgehenden Umstände auch den Angeklagten bei ihrer Lektüre der Dokumente bewusst geworden sind.

#### f) Fehlende Angabe des „ökonomischen Eigenkapitals“ in den Vorstandsunterlagen

Eine weitere objektive Pflichtverletzung der Angeklagten lag nicht schon darin, dass sie der Transaktion „Omega 55“ zustimmten, obwohl darin keine Angabe

des sog. „ökonomischen Eigenkapitals“ enthalten und namentlich der dafür vorgesehene Raum unter Ziff. 2 der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 („Anforderungen an das ökonomische Eigenkapital“) nicht ausgefüllt war, sondern den Hinweis „TBA“ (engl. für „to be announced“, übersetzt: „wird (noch) bekanntgegeben“) enthielt.

Das „ökonomische Eigenkapital“ im Sinne des in der Kreditvorlage anzugebenden Betrages war eine Berechnungsgröße, die bei der HSH Nordbank AG der wirtschaftlichen Abschätzung der Auswirkungen bestimmter Arten möglicherweise mit einem Geschäft verbundener Verluste (sog. Konzentrationsrisiken) auf das Eigenkapital der HSH Nordbank AG und damit der Risikosteuerung diene.

Die Angabe des „ökonomischen Eigenkapitals“ in der Kreditvorlage hatte insbesondere drei Funktionen. Sie hatte zunächst Auswirkungen auf die Entscheidungskompetenzen für ein Geschäft, namentlich war bei Überschreitung einer bestimmten Betragsgrenze für das ökonomische Eigenkapital durch eine abzuschließende Transaktion eine Gesamtvorstandsentscheidung einzuholen, worauf es allerdings im vorliegenden Zusammenhang nicht ankommt, da für die Transaktion „Omega 55“ bereits aus anderen Gründen eine Gesamtvorstandsentscheidung erforderlich und dies den Angeklagten auch bewusst war (vgl. dazu unten Buchst. g)).

Zwei weitere Bedeutungen der Höhe des ökonomischen Eigenkapitals lagen darin, dass für eine Transaktion bei Überschreitung bestimmter als „Reportinggrenze“ und „Ratinggrenze“ bezeichneter Schwellenwerte für den ökonomischen Eigenkapitalbedarf nach dem Kredithandbuch der HSH Nordbank AG besondere Regelungen galten.

Zweck und Auswirkungen der Reporting- und der Ratinggrenze sowie deren Höhe waren unter Ziff. 3.2.2.3. des Kredithandbuchs des HSH Nordbank AG (Stand: 27. September 2007) unter der Überschrift „Prüfung von Konzentrationsrisiken für Kreditnehmereinheiten“ geregelt. Die Einführung dieser Konzentrationsrisiko-Grenzen beruhte auf einem Beschluss des Vorstands der HSH Nordbank AG.

Der Sache nach sollten Neugeschäfte der HSH Nordbank AG im Hinblick auf die Konzentration von Risiken daraufhin überprüft werden, welche Folgen der

Ausfall einer einzelnen „Kreditnehmereinheit“ für die HSH Nordbank AG haben werde. Unter einer Kreditnehmereinheit war prinzipiell ein einzelner Schuldner zu verstehen, je nach Bedingungen des Einzelfalls konnten allerdings auch mehrere individuelle Schuldner zu einer Kreditnehmereinheit zusammenzufassen sein, wenn hinsichtlich solcher Schuldner ein gemeinsames Ausfallrisiko bestand.

Zum Zweck der die Reporting- und die Ratinggrenze betreffenden Prüfung hieß es in Ziff. 3.2.2.3 des Kredithandbuchs unter Ziff. I: „Die Prüfung von Konzentrationsrisiken soll verhindern, dass sich ein einzelnes Kreditereignis kritisch auf die Kapitalisierung der Bank niederschlägt.“ Die Grenzwerte für die Reporting- und die Ratinggrenze orientierten sich daher daran, dass bei dem Abschluss neuer Transaktionen überprüft werden sollte, ob aufgrund des Ausfalls einer einzelnen Kreditnehmereinheit bestimmte besonders ungünstige Folgen für die HSH Nordbank AG drohten.

Aufgehend von dieser Grundüberlegung war für die Reporting- und die Ratinggrenze unter Ziff. 3.2.2.3 des Kredithandbuchs Folgendes geregelt:

#### aa) Reportinggrenze

---

Hinsichtlich der Reportinggrenze war im Kredithandbuch in der o. g. Fassung folgendes festgelegt:

„Das GuV Ergebnis reduziert sich auf Null, wenn eine Kreditnehmereinheit oberhalb der Reportinggrenze (Gesamtengagement > 1,0 Mrd. EUR, ökonomischer Eigenkapitalbedarf > 28,6 Mio. EUR) ausfällt.“

Wenn eine Transaktion mithin für eine Kreditnehmereinheit den Schwellenwert für die Reportinggrenze überschritt, bedeutete dies, dass eine Transaktion Risiken enthielt, nach denen bereits der Ausfall einer einzelnen Kreditnehmereinheit das GuV-Ergebnis der HSH Nordbank AG auf Null reduzieren konnte.

Geschäfte, bei denen die Reportinggrenze hinsichtlich irgendeiner Kreditnehmereinheit überschritten wurde, waren nach den weiteren Regelungen des Kredithandbuchs (aaO.) nur mit Bewilligung des Vorstandes möglich, und

erforderten darüber hinaus einen Bericht an den sog. „Risikoausschuss“ der HSH Nordbank AG, bei dem es sich um ein Untergremium des Aufsichtsrates handelte.

Hiernach kann die Frage, ob im Rahmen der Transaktion „Omega 55“ die Reportinggrenze überschritten wurde, für die vorliegende Betrachtung einer Pflichtverletzung der Angeklagten im Rahmen ihrer Zustimmung zu der Transaktion „Omega 55“ außer Betracht bleiben, da die Überschreitung der Reportinggrenze dem Vorstand keine besonderen schon bei der Zustimmung zu einer Transaktion zu berücksichtigenden Pflichten auferlegt. Eine Pflichtverletzung hätte insofern nur darin liegen können, nach Abschluss der Transaktion den Risikoausschuss nicht zu informieren, nicht aber schon darin, der Transaktion als solcher zuzustimmen. Im Übrigen fand ein Bericht über die Transaktion an den Risikoausschuss am 7. April 2008 auch tatsächlich statt.

#### bb) Ratinggrenze

##### aaa) Objektive Nichtüberschreitung der Ratinggrenze

Hinsichtlich der Ratinggrenze enthielt das Kredithandbuch (aaO.) folgende Regelung:

„Ein GuV-Verlust tritt ein, so dass das Kernkapital unterhalb des für das Zielrating der Bank erforderliche Mindestniveau fällt, wenn eine Kreditnehmereinheit oberhalb der Ratinggrenze (Gesamtengagement > 1,5 Mrd. EUR, ökonomischen Eigenkapitalbedarf > 57,4 Mio. EUR) ausfällt.“

Die genannten Kriterien für die Überschreitung der Ratinggrenze sind als kumulative Voraussetzungen zu verstehen, da die Benennung des Nominalbetrags eines Engagements allein noch keine – für die vorliegende Betrachtung aber offensichtlich entscheidende – Risikogewichtung enthält.

Die so bestimmte Ratinggrenze durfte nach der Regelung im Kredithandbuch „in keinem Fall überschritten werden“. Dadurch sollte verhindert werden, dass die HSH Nordbank AG Transaktionen abschloss, bei denen schon der (Zahlungs-)Ausfall einer einzigen Kreditnehmereinheit zu einem so erheblichen GuV-

Verlust und einer entsprechenden Absenkung des Kernkapitals führte, dass die HSH Nordbank AG Gefahr lief, das von ihr angestrebte Rating zu verfehlen. Allerdings durfte der Vorstand der HSH Nordbank AG, da das Verbot solcher Geschäfte seinerseits auf einer Vorstandsentscheidung beruhte, sich über diese selbstauferlegte Verpflichtung jedenfalls durch eine Gesamtvorstandsentscheidung ohne Pflichtverletzung hinwegsetzen.

Unabhängig hiervon lag eine Überschreitung der Ratinggrenze durch die Transaktion „Omega 55“ aber auch nicht vor.

Zwar gab es – im Nachgang der Zustimmung der Angeklagten zu der Transaktion – Berechnungen, die eine Überschreitung der Ratinggrenze annahmen, diese beruhten indes auf einem fehlerhaften Verständnis des Vertragswerks der Transaktion „Omega 55“.

Zunächst hatte der Londoner Mitarbeiter S.. P.. im Januar 2008 mittels der EDV-Anwendung „BABE“ („Barwertige Adressenausfallrisiko-Bewertung“) eine Berechnung durchgeführt, die hinsichtlich der OMEGA als Kreditnehmereinheit einen ökonomischen Kapitalbedarf von ca. 90,2 Mio. EUR ermittelte. Diese Berechnung wurde allerdings von der HSH Nordbank AG der weiteren Behandlung der Transaktion nicht zugrundegelegt.

Weitere Berechnungen wurden im Vorfeld der bereits genannten Sitzung des Risikoausschusses der HSH Nordbank AG vom 7. April 2008 durch den Mitarbeiter E.. Z.. aus dem Analysebereich der Abteilung „Group Risk Management“ (GRM) durchgeführt. E.. Z.. errechnete den Bedarf an ökonomischem Eigenkapital im Hinblick auf das die Zweckgesellschaft OMEGA betreffende Ausfallrisiko mit ca. 104 Mio. EUR, im Hinblick auf die BNPP als potentiell ausfallende Kreditnehmereinheit mit 22,7 Mio. EUR für die Transaktion „Omega 55“ und mit 42,6 Mio. EUR für das nach Abschluss der Transaktion „Omega 55“ bestehende Gesamtgeschäft mit der BNPP, sowie ferner im Hinblick auf Ausfälle von Schuldern aus dem Referenzportfolio der OMEGA mit maximal 19,2 Mio. EUR sowie im Hinblick auf den STCDO als solchen mit 3,84 Mio. EUR.

Auf Basis dieser Berechnungen wurde im Vorfeld der Sitzung des Risikoausschusses vom 7. April 2008 zwischen dem – als Verfasser des Zweitvotums für die Transaktion „Omega 55“ auch für die Vorbereitung des

Berichts an den Risikoausschuss zuständigen – Mitarbeiter A. B., seinem zuständigen M1-Leiter und dem Angeklagten Prof. Dr. N. über das hinsichtlich dieser Transaktion zu berichtende ökonomische Eigenkapital diskutiert. Der Angeklagte Prof. Dr. N. entschied hierbei, dass der höchste genannte Wert, namentlich der auf die OMEGA als Kreditnehmereinheit bezogene Betrag von 104 Mio. EUR an den Risikoausschuss berichtet werden sollte, was in der Sitzung am 7. April 2008 – durch den Angeklagten Prof. Dr. N. als Berichterstatter – auch geschah. Der Risikoausschuss nahm den Bericht über die Transaktion zur Kenntnis.

Tatsächlich war allerdings die Ratinggrenze durch die Transaktion „Omega 55“ nicht überschritten worden. Die Berechnung des ökonomischen Eigenkapitals auf Basis der von der HSH Nordbank AG gegenüber der Zweckgesellschaft OMEGA zur Verfügung gestellten Liquiditätsfazilitäten im Gesamtnominal von 2,4 Mrd. EUR ist fehlerhaft und beruht auf einer unzureichenden Analyse des Vertragswerks zur Transaktion „Omega 55“, namentlich weil dabei die gesamten gegenüber OMEGA zur Verfügung gestellten Liquiditätsfazilitäten wie Kreditlinien oder Kredite behandelt werden, hinsichtlich derer die Rückzahlungsforderungen der HSH Nordbank AG mit einem Bonitäts- oder Ausfallrisiko der OMEGA belastet sind.

Entsprechende unzutreffende Annahmen über die Funktionsweise der Transaktion legte insbesondere auch der Mitarbeiter Z., wie aus einer diesbezüglichen Email vom 27. März 2008 hervorgeht, einleitend seiner Berechnung des ökonomischen Eigenkapitalbedarfs für das auf die OMEGA bezogene „Konzentrationsrisiko“ zugrunde:

„Omega ist der direkte Kontrahent mit der Folge:

Verkauf der CDO-Tranche erfolgt über Omega. Die HSH Nordbank hat keine direkte Kontrolle über die Tranche. Das Geld der LiquiFaz liegt auf einem BNP Konto, wobei Omega Zugriff auf das Konto hat.“

Im Anschluss an die Nennung dieser Prämissen wird in der Email der durch einen Ausfall der OMEGA potentiell bewirkte (Eigenkapital-)Verlust auf Grundlage der Gesamthöhe der von der HSH Nordbank AG im B-Teil zur Verfügung gestellten Liquiditätsfazilitäten von 2,4 Mrd. EUR unter Berücksichtigung verschiedener insbesondere die Wahrscheinlichkeit der

Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilität(en) berücksichtigender Risikogewichtungsfaktoren auf ca. 104 Mio. EUR berechnet.

Die Berechnung bildet mithin ein Risiko ab, das darin besteht, dass die HSH Nordbank AG aus den von ihr zur Verfügung gestellten Liquiditätsfazilitäten in Anspruch genommen wird und sodann mit Ansprüchen auf Rückforderung solcher Ziehungen ausfällt, weil bei der OMEGA ein Kreditereignis – wie z. B. Insolvenz – eintritt, mithin die OMEGA als Schuldner ausfällt.

Die Berechnung geht damit von Voraussetzungen aus, die dem Vertragswerk der Transaktion nicht entsprechen, insbesondere da die Liquiditätsfazilitäten als „normale“, mit dem Risiko eines Ausfalls der Rückzahlung der Darlehensvaluta bei Ausfall des Schuldners belastete Kredite behandelt werden und das Zusammenwirken von A- und B-Teil der Transaktion und die spezifischen Ziehungsmechanismen der Liquiditätsfazilitäten keine Berücksichtigung finden.

Insbesondere vernachlässigen die Ausgangsvoraussetzungen der genannten Berechnung des ökonomischen Eigenkapitals den Umstand, dass den Liquiditätsfazilitäten im Nominalwert von ca. 2 Mrd. EUR, die sich auf die von OMEGA gehaltenen CLNs bezogen, im Falle ihrer Ziehung jeweils ein über die M. Ltd. vermittelter Anspruch der HSH Nordbank AG aus dem dortigen CDS-Geschäft gegenüberstand.

Die hinsichtlich dieser Liquiditätsfazilitäten vorgesehenen sog. *Liquiditätsziehungen* dienen, wie im Zusammenhang mit der Analyse des Vertragswerks bereits dargestellt, allein dazu, im Falle von Kreditereignissen aus dem im A-Teil abgesicherten Kreditportfolio die aus dem dortigen CDS entstehenden Verpflichtungen der BNPP zur Leistung eines *Barausgleichs* „rückgängig zu machen“, indem die Ziehungsbeträge durch OMEGA unter der Repo-Vereinbarung an die BNPP weitergeleitet wurden und die BNPP damit im Hinblick auf das Kreditportfolio der HSH Nordbank AG risikolos gestellt wurde.

Insofern bestand ein „Kontrahentenrisiko“ der HSH Nordbank AG im Hinblick darauf, dass Gelder aus *Liquiditätsziehungen* der auf die CLNs von OMEGA bezogenen Liquiditätsfazilitäten wegen einer Insolvenz oder eines sonstigen Zahlungsausfalls der OMEGA nicht zurückgezahlt werden würden, gerade nicht. Diese Ziehungen waren ohnehin nicht zur Rückzahlung an die HSH Nordbank AG vorgesehen und beinhalteten im Rahmen des Zusammenwirkens von A-Teil

und B-Teil 1 kein mit dem Ausfallrisiko der OMEGA belastetes Rückzahlungsrisiko der HSH Nordbank AG, sondern nahmen der HSH Nordbank AG lediglich die ihr unter den Regelungen des A-Teils zufließenden Vorteile, stellte sich also im Kontext der Gesamttransaktion als „Nullsummengeschäft“ dar.

Zu dem in der oben genannten Email des Mitarbeiters Z.. genannten Szenario, dass „das Geld der LiquiFaz“ „auf einem BNP Konto“ liegt, „wobei Omega Zugriff auf das Konto hat“, hätte es im Hinblick auf die die CLNs von OMEGA betreffenden Liquiditätsfazilitäten mithin allenfalls dann – theoretisch – kommen können, wenn sämtliche auf die CLNs bezogenen Liquiditätsfazilitäten im Rahmen einer *Term-Out-Ziehung* durch OMEGA gezogen worden wären, mithin unabhängig davon gezogen worden wären, ob im abgesicherten Kreditportfolio der HSH Nordbank AG Verluste (bzw. „Kreditereignisse“) eingetreten waren und daher zugleich unabhängig von Ansprüchen der HSH Nordbank AG in derselben Höhe aus dem A-Teil.

Jedoch trat, wie bereits dargestellt, eine Term-Out-Ziehung der auf die CLNs bezogenen Liquiditätsfazilitäten nach Ziff. 4. 3 Buchst. b) des Kreditvertrages nur dann ein, wenn die HSH Nordbank AG sich entschloss, diese Liquiditätsfazilitäten nicht zu verlängern. Dieses Risiko musste die HSH Nordbank AG jedoch zu keiner Zeit eingehen, vielmehr hätte sie, sofern sie sich entschloss, diese Liquiditätsfazilitäten nicht zu verlängern, das Vertragswerk stattdessen kündigen bzw. durch eine Übertragung nach Ziff. 10 des Kreditvertrages beenden können.

Hiernach bestand ein der Berechnung des ökonomischen Eigenkapitals im Hinblick auf die Ratinggrenze zugrunde zu legendes, auf die OMEGA als Kontrahenten abstellendes Konzentrationsrisiko im Hinblick auf den auf die CLNs entfallenden Teil der Liquiditätsfazilitäten nicht.

Hinsichtlich des auf den STCDO entfallenden Teils der Liquiditätsfazilität betrug der Bedarf an ökonomischem Eigenkapital für den STCDO nach den Berechnungen des Mitarbeiters Z.. unter Zugrundelegung eines im Vergleich zu den CLNs geringen Gewichtungsfaktors lediglich 3,84 Mio. EUR und fällt schon deshalb für die Frage einer Überschreitung der Ratinggrenze nicht ins Gewicht. Gleiches gilt für etwaige mit einem Ausfallrisiko der OMEGA potentiell belastete

Zahlungen im Rahmen der Bereitstellungsprovision oder der Verzinsung gezogener Beträge, die schon wegen ihres verhältnismäßig geringen Umfangs im Hinblick auf eine Überschreitung der Ratinggrenze ebenfalls nicht ins Gewicht fallen.

Unabhängig davon enthält das Vertragswerk „Omega 55“ aber außerdem noch weitere Regelungen, die die HSH Nordbank AG vor Zahlungsausfällen der OMEGA schützten, so dass im Ergebnis hinsichtlich der OMEGA gar kein nennenswertes „Kontrahentenrisiko“ und damit zugleich kein erhebliches „Konzentrationsrisiko“ für die HSH Nordbank AG bestand.

Zunächst war eine Insolvenz der OMEGA nach dem Vertragswerk schon insgesamt ausgeschlossen, da die OMEGA nicht berechtigt war, irgendwelche Verpflichtungen einzugehen, hinsichtlich derer es zu einer Zahlungsunfähigkeit überhaupt hätte kommen können. Jede andere Gestaltung hätte auch ihrer Struktur als „insolvenzferne“ und ausschließlich für die Zwecke der Transaktion ausgestaltete reine „Zweckgesellschaft“ widersprochen.

Darüber hinaus schließlich enthielt das Vertragswerk, um die Liquiditätsgeber ergänzend gegenüber der an sich bereits vertraglich ausgeschlossenen Zahlungsunfähigkeit und auch noch darüber hinaus gegen sonstige (Zahlungs-)Versäumnisse der OMEGA ergänzend abzusichern, unter Ziff. 15.1 des Kreditvertrages das Recht eines jeden Liquiditäts- bzw. Kreditgebers, mithin auch der HSH Nordbank AG, an die BNPP als *Führungsbank* einen Antrag zu stellen, hinsichtlich der OMEGA ein „Ausfallereignis“ festzustellen, wenn OMEGA (selbst in nur geringfügiger Weise) ihre Verpflichtungen nicht erfüllen würde. Die entsprechende Feststellung eines Ausfallereignisses hatte insbesondere zur Folge, dass „jede Fazilität endet“, mithin sämtliche Ansprüche der OMEGA aus den Liquiditätsfazilitäten erloschen. Der entsprechende Antrag konnte in einer Vielzahl von Fällen gestellt werden, insbesondere im Falle der Insolvenz der OMEGA (Ziff. 15.1 Buchst. (g)), darüber hinaus aber auch schon bei Nichterbringung irgendwelcher fälliger vertraglich vorgesehener Zahlungen durch OMEGA (Ziff. 15.1 Buchst. (a)), bei Unrichtigkeit irgendwelcher von OMEGA gegebenen Zusicherungen oder Gewährleistungen (Ziff. 15.1 Buchst. (b)), oder für den Fall, dass es OMEGA aus rechtlichen (Ziff. 15.1 Buchst. (d))

oder sonstigen (Ziff. 15.1 Buchst. (e)) Gründen unmöglich sein oder werden sollte, irgendwelche vertraglichen Verpflichtungen zu erfüllen.

OMEGA konnte auch nicht – was im Übrigen ohnehin grob vertragswidrig gewesen wäre und damit einen bei der Berechnung des ökonomischen Eigenkapitalbedarfs der Transaktion für die HSH Nordbank AG nicht zu berücksichtigenden Gesichtspunkt dargestellt hätte – die von ihr gehaltenen Vermögenswerte „verschleudern“, so dass diese für eine Verwertung zum Zwecke der Rückzahlung irgendwelcher Ziehungen aus Liquiditätsfazilitäten nicht mehr zur Verfügung gestanden hätten. Denn die Vermögenswerte als solche waren für die Dauer der Transaktion auf einen im Rahmenvertragswerk (Anhang 1) definierten „Sicherheitentreuhänder“ (diese Funktion wurde von der in London ansässigen Gesellschaft „T. L. D. T. Corporation p.l.c.“ wahrgenommen) übertragen, dem auch die Verwertung der Vermögenswerte oblag, so dass die Vermögenswerte einer (vertragswidrigen) Verfügung durch OMEGA entzogen waren.

Nach alledem war der ökonomische Eigenkapitalbedarf im Hinblick auf ein die OMEGA betreffendes Kontrahentenrisiko vernachlässigbar und insbesondere nicht unter Zugrundelegung eines „Ausfallrisikos“ hinsichtlich der sich auf die CLNs beziehenden Liquiditätsfazilitäten im Nominalwert von 2 Mrd. EUR zu berechnen. Hinsichtlich der verbleibenden, auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität und der sonstigen Forderungen der HSH Nordbank AG gegenüber OMEGA war der Bedarf an ökonomischem Eigenkapital im Übrigen geringfügig und lag weit unterhalb der Ratinggrenze.

Ein „Konzentrationsrisiko“ bestand mithin nur im Hinblick auf einen Zahlungsausfall der BNPP mit Blick auf die Forderungen aus den CDS-Geschäften im A-Teil. Insoweit hätte es nach dem Vertragswerk dazu kommen können, dass bei einem Kreditereignis im dortigen Kreditportfolio Zahlungen an die HSH Nordbank AG aus dem A-Teil ausblieben. Der Mitarbeiter Z.. berechnete das die BNPP betreffende Konzentrationsrisiko für die Transaktion „Omega 55“ auf 22,7 Mio. EUR. Die Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007, die eine Angabe des ökonomischen Eigenkapitalbedarfs im Hinblick auf die der BNPP eingeräumten Kreditlinien enthielt, bezifferte den Gesamtbedarf an ökonomischem Eigenkapital im Hinblick auf sämtliche mit der BNPP betriebenen

(über die Transaktion „Omega 55“ hinausgehenden) Geschäfte mit dem unterhalb der Ratinggrenze liegenden Wert von 29,99 Mio. EUR für die BNPP bzw. 37,17 Mio. EUR für die BNPP-Gruppe. Die Ratinggrenze wurde auch insoweit nicht überschritten.

#### bbb) Subjektive Nichtüberschreitung der Ratinggrenze

Unabhängig davon, dass die Ratinggrenze nach den vorangehenden Ausführungen schon objektiv nicht überschritten war, war jedenfalls auch zugunsten der Angeklagten davon auszugehen, dass diese subjektiv nicht damit rechnen mussten und auch tatsächlich nicht damit rechneten, dass diese Grenze überschritten war.

Dies beruht maßgeblich darauf, dass die Strafkammer überzeugt ist, dass die Angeklagten den Charakter des A-Teils und des B-Teils 1 als Risiko-Kreislaufgeschäft anhand der die Transaktion „Omega 55“ betreffenden Vorstandsunterlagen verstanden und daher davon ausgingen, dass im B-Teil jedenfalls hinsichtlich der CLNs und der darauf bezogenen Liquiditätsfazilitäten der OMEGA kein eigenständiges und mithin auch kein mit einem etwaigen Ausfall von OMEGA verbundenes Risiko enthalten war, weil die Liquiditätsfazilitäten insoweit gerade nur dazu dienten, der BNPP etwaige unter dem CDS im A-Teil zu leistende Zahlungen „zurückzuerstatten“ bzw. der BNPP eine entsprechende Verrechnung zu ermöglichen. Die Angeklagten hatten deshalb keinen Anlass, davon auszugehen, dass hinsichtlich der OMEGA ein zur Überschreitung der Ratinggrenze bestehendes Konzentrationsrisiko aus den Liquiditätsfazilitäten für die CLNs bestand.

Ein eigenständiges „neues“ Risiko, das als solches auch mit dem Ausfallrisiko der OMEGA belastet war, konnte nach den Informationen der Vorstandsunterlagen allenfalls im Hinblick auf die den STCDO betreffende Liquiditätsfazilität und im Hinblick auf die Zahlung von Bereitstellungsprovisionen und Zinsen bestehen. Insoweit gab es aber schon wegen der (vergleichsweise) geringen nominellen Höhe der diesbezüglichen Ansprüche keine Anhaltspunkte für die Angeklagten, mit einer Überschreitung der Ratinggrenze allein durch diesen Teil des Geschäfts zu rechnen.

Hinsichtlich des die BNPP betreffenden Kontrahentenrisikos schließlich durften die Angeklagten sich auf die Angabe des ökonomischen Eigenkapitals in der Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 verlassen, wonach die Ratinggrenze auch insoweit nicht überschritten wurde. Anhaltspunkte, insofern von einem höheren Bedarf an ökonomischem Eigenkapital auszugehen, ergaben sich für die Angeklagten nicht.

g) Verantwortlichkeit sämtlicher Angeklagter für die Zustimmung durch Unterzeichnung der Vorstandsvorlagen

Die durch Unterzeichnung des Zweitvotums vom 17. Dezember 2007 erklärte Zustimmung jedes einzelnen Angeklagten zur Transaktion „Omega 55“ ist für den nachfolgenden Vertragsabschluss der HSH Nordbank AG ursächlich geworden.

Dies ergibt sich zunächst bereits daraus, dass sämtliche Angeklagte der Transaktion tatsächlich im Vorfeld des Vertragsabschlusses durch Unterzeichnung der Vorstandsunterlagen zustimmten.

Darüber hinaus war eine Gesamtvorstandsentscheidung aber auch von Gesetzes wegen aufgrund der in der Transaktion enthaltenen Gewährung eines Großkredits i. S. d. §§ 13 ff. KWG erforderlich (dazu Buchst. aa)), was den Angeklagten auch bekannt war (dazu Buchst. bb)).

aa) Gesetzliches Erfordernis einer Gesamtvorstandsentscheidung

Nach §§ 13a Abs. 2, 13 Abs. 2 KWG darf ein Finanzinstitut unbeschadet der Wirksamkeit des Rechtsgeschäfts einen „Großkredit“ nur auf Grund eines einstimmigen Beschlusses sämtlicher Geschäftsleiter gewähren. Der Beschluss soll vor der Kreditgewährung gefasst werden. Ist dies im Einzelfall wegen der Eilbedürftigkeit des Geschäftes nicht möglich, ist der Beschluss unverzüglich nachzuholen.

### aaa) Gewährung eines Großkredits im Rahmen der Transaktion „Omega 55“

Die Voraussetzungen für die Annahme eines Großkredites im Sinne dieser Vorschriften sind für Handelsbuchinstitute – zu denen die HSH Nordbank AG gehörte – in § 13a Abs. 1 Satz 3 KWG geregelt. Ein Gesamtbuch-Großkredit besteht danach, wenn die Gesamtheit der Kredite an einen Kreditnehmer (kreditnehmerbezogene Gesamtposition) 10 vom Hundert der Eigenmittel erreicht oder überschreitet; für das Handelsinstitut besteht ferner ein Anlagebuch-Großkredit, wenn die Gesamtheit der Kredite an einen Kreditnehmer ohne Berücksichtigung der kreditnehmerbezogenen Handelsbuchgesamtposition 10 vom Hundert des haftenden Eigenkapitals des Instituts erreicht oder überschreitet.

Hiernach enthielt die Transaktion „Omega 55“ die Gewährung eines Großkredits. Das haftende Eigenkapital der HSH Nordbank AG hatte zum Zeitpunkt der Zustimmungsentscheidung der Angeklagten in der Zeit vom 17. bis 20. Dezember 2007 eine Höhe von etwa 12,1 Mrd. EUR, so dass der Schwellenwert für die Bewertung einer Kreditgewährung als Großkredit bei ca. 1,2 Mrd. EUR lag.

Im Rahmen der Transaktion „Omega 55“ stellte sich bereits die Vereinbarung des A-CDS als Großkredit im Sinne der genannten Vorschriften dar und wurde in der Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 („Linienerrhöhung“ für die BNPP) zutreffend auch so behandelt.

Der insofern für die kreditnehmerbezogene Anlagebuch-Gesamtposition in § 19 Abs. 1 KWG und für die kreditnehmerbezogene Handelsbuch-Gesamtposition in §§ 37 ff. der Großkredit- und Millionenkreditverordnung (GroMiKV) geregelte maßgebliche Begriff des „Kredits“ umfasst grundsätzlich sämtliche Aktiva, die ein Ausfallrisiko aufweisen und sich einem Adressaten zuordnen lassen. Als „Großkredit“ kommen mithin nicht nur Darlehensvereinbarungen in Betracht, bei denen sich der Darlehensrückforderungsanspruch als durch das Adressatenrisiko des Schuldners belastet darstellt, sondern im vorliegenden Zusammenhang auch die mit dem Adressatenrisiko (Bonitätsrisiko) der BNPP belasteten Ansprüche aus dem CDS-Besicherungsgeschäft im A-Teil auf Barausgleichszahlungen für Ausfälle in dem abgesicherten Kreditportfolio der HSH Nordbank AG. Dies entspricht dem Zweck der Großkreditvorschriften, eine

besonders sorgfältige Überprüfung solcher Geschäfte sicherzustellen, die für ein Finanzinstitut deshalb mit besonderen „Klumpen“-Risiken verbunden sind, weil bei besonders hoher Abhängigkeit von der Bonität eines Einzelschuldners schon dessen Ausfall ausreichen kann, um das Finanzinstitut in eine bedrohliche Schieflage zu bringen.

Aus diesem Grund hatte die Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 zum Inhalt, dass für die Zwecke der Transaktion „Omega 55“ die Kreditlinien der HSH Nordbank AG gegenüber der im A-Teil zahlungsverpflichteten BNPP auf insgesamt 2 Mrd. EUR angehoben werden mussten. Es handelte sich mithin um einen den festgestellten Schwellenwert von ca. 1,2 Mrd. EUR deutlich überschreitenden Kredit, weshalb auch auf Seite 1 der Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 unter Ziff. 1 in den Hinweisen am rechten Rand der Seite die Rubrik „Großkredit“ angekreuzt war. Der Zusatz „wenn alle Obergrenzen voll ausgelastet sind“ bezieht sich im vorliegenden Zusammenhang darauf, dass es sich nicht um einen auszahlenden Kredit, sondern um eine Kreditlinie handelte, deren tatsächliche „Inanspruchnahme“ davon abhing, in welchem Umfang sich aus den CDS-Geschäften im A-Teil der Transaktion „Omega 55“ zukünftig tatsächlich Zahlungspflichten der BNPP ergeben würden. An der gesetzlichen Einstufung als „Großkredit“ ändert dieser Umstand nichts.

Mithin war aufgrund der CDS-Vereinbarungen im A-Teil mit der Transaktion „Omega 55“ die Gewährung eines Großkredits verbunden. Ob ferner auch die gegenüber der OMEGA zur Verfügung gestellten Liquiditätsfazilitäten in ihrer Gesamthöhe von 2,4 Mrd. EUR als Großkredit zu behandeln sind – wogegen spricht, dass die HSH Nordbank AG über diese Liquiditätsfazilitäten letztlich nur für Ausfälle der von OMEGA gehaltenen Vermögenswerte haftete und insofern kein der OMEGA als Einzelschuldner zuzuordnendes Adressatenrisiko bestand – kann daher hier dahingestellt bleiben.

#### bbb) Folgen der Großkreditgewährung für die Anforderungen an die Vorstandsentscheidung

Da mit der Transaktion „Omega 55“ die Gewährung eines Großkredits verbunden war, hatte über die Transaktion eine Gesamtvorstandsentscheidung nach §§ 13a Abs. 2, 13 Abs. 2 KWG zu erfolgen.

(1) Gesamtvorstandsentscheidung für beide die Transaktion „Omega 55“  
betreffende Kreditvorlagen

Dieses Erfordernis galt nicht allein für die als einen „Großkredit“ beinhaltend ausdrücklich gekennzeichnete und von den Angeklagten gesondert unterzeichnete Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 über die Erhöhung von Kreditlinien für die BNPP, sondern auch für die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 mitsamt dem zugehörigen Zweitvotum vom 17. Dezember 2007, da beide Kreditvorlagen dieselbe Transaktion – die Transaktion „Omega 55“ – betrafen.

Insoweit kann das Erfordernis der Gesamtvorstandsentscheidung für die Gewährung eines Großkredites nicht durch die Aufteilung der Zustimmungentscheidung auf zwei unterschiedliche Vorstandsvorlagen dahingehend verstanden werden, dass in einer ersten Vorstandsvorlage, die der Gesamtvorstandsentscheidung bedarf, allein über die Gewährung „irgendeines“ nicht näher umschriebenen Großkredits an einen bestimmten Schuldner entschieden wird, und sodann über das zur Überschreitung des Schwellenwertes für die Annahme eines Großkredits führende tatsächliche Geschäft in anderer Besetzung entschieden werden könnte.

Denn der Inhalt der Beschlussfassung „sämtlicher Geschäftsleiter“ über die Großkreditgewährung darf sich nicht auf die Höhe eines zu gewährenden Großkredites beschränken, sondern muss auch die Bedingungen, zu denen der Großkredit gewährt werden soll (wie z. B. Laufzeit, Zinsen, Sicherheiten, Tilgungsbestimmungen etc.) umfassen. Zu beschließen ist ferner nicht nur über den Kreditteil, der die Großkreditdefinitionsgrenze übersteigt, sondern über den gesamten Großkredit (vgl. Boos/Fischer/Schulte-Mattler, KWG 2. Aufl. 2004, § 13 KWG Rz. 35).

Vor diesem Hintergrund war eine Gesamtvorstandsentscheidung nicht nur für die Gewährung eines Großkredits an die BNPP als solche, sondern für die gesamte, in der Vorstandsvorlage vom 14. Dezember 2007 und dem zugehörigen Zweitvotum dargestellte Transaktion „Omega 55“ erforderlich.

## (2) Unbeachtlichkeit der Kennzeichnung als „Eilbeschluss“

An der Erforderlichkeit der Gesamtvorstandsentscheidung änderte sich auch nichts dadurch, dass der Angeklagte R.. – als Erstunterzeichner des Zweitvotums vom 17. Dezember 2007 – das Dokument mit dem Zusatz „Eilbeschluss“ gekennzeichnet hatte.

Insbesondere ergibt sich daraus nicht, dass die Zustimmung einzelner Angeklagter für den verbindlichen Abschluss der Transaktion „Omega 55“ nicht kausal geworden oder einzelne Angeklagten aus sonstigen Gründen für den Vertragsabschluss unter dem Gesichtspunkt nicht verantwortlich wären, dass auch bei grundsätzlich gesetzlich vorgesehener Gesamtvorstandsentscheidung ein Vertragsabschluss ohne Verstoß gegen § 13 Abs. 2 KWG aufgrund der Zustimmung von weniger als sämtlichen Geschäftsleitern erfolgen kann, wenn im Einzelfall die Eilbedürftigkeit des Geschäftes dies erfordert.

Dass es hierauf im vorliegenden Fall nicht ankommt, ergibt sich schon daraus, dass eine die Einholung der Entscheidung sämtlicher Geschäftsleiter entbehrlich machende Eilbedürftigkeit im Sinne des § 13 Abs. 2 KWG nicht vorlag, sondern nach dem insofern eindeutigen Wortlaut der Vorschrift gerade nur dann vorliegt, wenn die Transaktion so zeitnah abgeschlossen werden muss, dass die Zeit für die Einholung der Entscheidung sämtlicher Geschäftsleiter nicht ausreicht. Das war vorliegend offensichtlich nicht der Fall, da es zu einer Zustimmung sämtlicher Angeklagter und damit des Gesamtvorstandes der HSH Nordbank AG vor Vertragsschluss tatsächlich kam.

Im Übrigen kommt es hierbei nicht auf etwaige Besonderheiten an, die sich aus internen Regelungen der HSH Nordbank AG über die Vorstandszuständigkeiten und Entscheidungskompetenzen in „Eilfällen“ ergeben, da solche Regelungen ersichtlich keine Abweichung von den gesetzlichen Vorgaben der §§ 13a Abs. 2, 13 Abs. 2 KWG rechtfertigen.

bb) Subjektive Kenntnis der Angeklagten von dem Erfordernis einer Gesamtvorstandsentscheidung

aaa) Kenntnis von der Gewährung eines Großkredits im Rahmen der Transaktion „Omega 55“

Dass mit der Transaktion „Omega 55“ die Gewährung eines Großkredits verbunden war, ging aus der Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 eindeutig hervor und ergab sich zunächst schon daraus, dass in der entsprechenden Rubrik am oberen rechten Rand der Vorlage das Ankreuzfeld in der Rubrik „Großkredit“ markiert war.

Darüber hinaus folgte dies aber auch aus dem Umstand, dass die Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 nach ihrem Inhalt keinem anderen Zweck diene, als die Bonität der BNPP für die durch die Transaktion „Omega 55“ erforderlich werdenden zusätzlichen Kreditlinien in Milliardenhöhe zu bestätigen und im Übrigen die Unterschriften sämtlicher Angeklagter vorsah und dazu kein eigenständiges Zweitvotum vorgelegt wurde.

Die Strafkammer ist insoweit überzeugt, dass die Angeklagten anhand dieser Vorlage erkannten, dass die Transaktion „Omega 55“ die Gewährung eines Großkredits beinhaltet.

bbb) Kenntnis der Angeklagten von der Erforderlichkeit einer Gesamtvorstandsentscheidung

Den Angeklagten war der zum selbstverständlichen Grundlagenwissen eines jeden Bankvorstandes gehörende Umstand bekannt, dass die Gewährung eines Großkredits eine Entscheidung sämtlicher Geschäftsleiter, mithin des aus allen Angeklagten bestehenden Gesamtvorstands der HSH Nordbank AG erforderte.

(1) Kenntnis des Umstandes, dass das Erfordernis der Gesamtvorstandsentscheidung beide die Transaktion „Omega 55“ betreffende Kreditvorlagen umfasste

Den Angeklagten war auch bewusst, dass das Erfordernis einer Gesamtvorstandsentscheidung über die Transaktion „Omega 55“ sich nicht auf die in der Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 dargestellte und ausdrücklich als solche gekennzeichnete Großkreditgewährung beschränkte, sondern sich auf die gesamte, in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 und dem zugehörigen Zweitvotum dargestellte Transaktion „Omega 55“ bezog.

Insbesondere gingen auch nicht einzelne Angeklagte deshalb davon aus, dass ihre Zustimmung zu der Transaktion nicht erforderlich sei, weil auf der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 die auf der ersten Seite am rechten Rand zur Markierung durch Ankreuzen vorgesehene Rubrik „Großkredit“ nicht markiert war.

Vielmehr ergibt sich der Umstand, dass sämtliche Angeklagten vom Erfordernis einer Gesamtvorstandsentscheidung ausgingen, zunächst schon daraus, dass jeder Angeklagte das Zweitvotum vom 17. Dezember 2007 tatsächlich unterzeichnete, wofür kein Grund ersichtlich wäre, wenn nicht sämtliche Angeklagte – zu Recht – davon ausgegangen wären, dass auch diesbezüglich ihre Zustimmung erforderlich war.

Darüber hinaus ist die Strafkammer auch überzeugt, dass sämtlichen Angeklagten bewusst war, dass das Erfordernis einer Gesamtvorstandsentscheidung für die Gewährung eines Großkredites nicht in eine vom Gesamtvorstand zu entscheidende Kreditvorlage über eine inhaltlich im Einzelnen unbestimmte Großkreditgewährung als solche und eine weitere – dann nicht mehr vom Gesamtvorstand zu entscheidende – Kreditvorlage zur Entscheidung über die konkret zur Überschreitung der Großkreditgrenze führende Transaktion aufgespalten werden kann.

Eine andere Auffassung liefe dem vom Erfordernis der Gesamtvorstandsentscheidung offensichtlich verfolgten Zweck, eine besondere Überprüfung von mit einer Großkreditgewährung verbundenen Geschäften sicherzustellen und gerade wegen der besonderen Bedeutung und des erhöhten Risikos solcher Geschäfte die Verantwortung dafür in die Hände sämtlicher

Geschäftsleiter zu legen, so offensichtlich entgegen, dass die Strafkammer überzeugt ist, dass kein Angeklagter, nachdem die Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 keinen Zweifel daran ließ, dass mit der Transaktion „Omega 55“ eine Großkreditgewährung verbunden war, sich von der fehlenden Markierung des Großkredit-Ankreuzfeldes auf der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 dahingehend irreführen ließ, dass er glaubte, seine Zustimmung zu der konkreten Transaktion „Omega 55“ sei nicht erforderlich.

Wie bereits dargelegt, wird diese Überzeugung dadurch bestätigt, dass sämtliche Angeklagte das Zweitvotum vom 17. Dezember 2007 tatsächlich unterzeichneten, darunter auch die Angeklagten V. und Prof. Dr. N., obwohl für sie auf dem Zweitvotum gar keine Unterschriftenzeile vorgesehen war, was umso mehr dafür spricht, dass sie zutreffend davon ausgingen, dass ihre Unterschrift gleichwohl erforderlich sei, da ihre durch die Unterzeichnung bestätigte Befassung mit der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 und dem Zweitvotum sich andernfalls als unnötige Zeitvergeudung dargestellt hätte.

Vor diesem Hintergrund kommt es im vorliegenden Zusammenhang nicht auf die in der Hauptverhandlung umfänglich diskutierte Frage an, ob die Angeklagten auch bereits der Höhe der mit der Transaktion „Omega 55“ verbundenen Kreditgewährung entnahmen, dass die Transaktion die Gewährung eines Großkredits umfasste und daher eine Gesamtvorstandsentscheidung erforderte, oder ob die Kompliziertheit der Großkreditvorschriften einen solchen Rückschluss verbietet.

#### (2) Kenntnis der Angeklagten von der Unbeachtlichkeit der Kennzeichnung des Zweitvotums als „Eilbeschluss“

Schließlich ist die Strafkammer auch überzeugt, dass sämtlichen Angeklagten bewusst war, dass die von dem Angeklagten R. vorgenommene Kennzeichnung des Zweitvotums als „Eilbeschluss“ an ihrer Verantwortlichkeit für die Transaktion „Omega 55“ und der Erforderlichkeit ihrer jeweiligen Zustimmung für den Vertragsabschluss nichts änderte.

Insbesondere ist die Strafkammer insoweit überzeugt, dass den Angeklagten bewusst war, dass bei einer Großkreditentscheidung eine Eilbedürftigkeit,

aufgrund derer ausnahmsweise vom Erfordernis einer Gesamtvorstandsentscheidung vor Abschluss eines Geschäfts abgesehen werden kann, nicht schon dadurch entsteht, dass ein Beschluss als „Eilbeschluss“ gekennzeichnet ist, sondern sich – wie bereits dargestellt – vielmehr nur aus der tatsächlichen Eilbedürftigkeit der Sache in dem Sinne ergeben kann, dass die bis zum spätesten Transaktionsabschluss zur Verfügung stehende Zeit für die Einholung der Zustimmung sämtlicher Vorstandsmitglieder nicht ausreicht.

Eine solche „Eilbedürftigkeit“ war vorliegend nicht gegeben, da die Transaktion „Omega 55“ erst nach Zustimmung sämtlicher Angeklagter verbindlich vertraglich abgeschlossen wurde und die Angeklagten hiermit zumindest rechneten und dies auch billigten. Insoweit bot die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 ihren Lesern ebenso wenig wie die übrigen Vorstandsunterlagen irgendwelchen Anlass zu der Annahme, dass der Vertragsschluss vor dem 21. Dezember 2007 erfolgen werde. Klar ersichtlich war insoweit aus den Vorstandsunterlagen lediglich, dass der Vertragsabschluss für den A-Teil der Transaktion mit dem darin enthaltenen CDS-Geschäft noch vor dem Jahresende 2007 abgeschlossen werden musste, um die damit bezweckte RWA-Entlastungswirkung erreichen zu können. Im Übrigen gaben aber die Vorstandsunterlagen insbesondere aufgrund der zahlreichen Hinweise auf die bis zum Vertragsabschluss noch zu erledigenden weiteren Arbeiten eher Anlass zu der Besorgnis, ob das Ziel eines Vertragsschlusses im Jahr 2007 überhaupt noch erreicht werden könne, demgegenüber aber keinen Anlass für die Annahme, zu diesem Vertragsschluss werde es noch vor dem letzten Geschäftstag vor Weihnachten, mithin dem 21. Dezember 2007 kommen.

Im Übrigen kommt es allerdings auf die Frage, ob ein Angeklagter möglicherweise subjektiv davon ausging, dass es sich bei seiner Unterzeichnung der Vorstandsunterlagen deshalb nur um eine „nachträgliche Genehmigung“ handelte, weil er davon ausging, dass der betreffende Vertragsschluss bereits erfolgt sei, auch deshalb nicht an, weil die unverzügliche Nachholung der Gesamtvorstandsentscheidung im Sinne des § 13 Abs. 2 Satz 3 KWG hinsichtlich der davon betroffenen Geschäftsleiter nicht mit verminderten Prüfungsanforderungen hinsichtlich des Entscheidungsgegenstandes einhergeht

und dieser sich schon aus der äußerst naheliegenden Schlussfolgerung, dass die Nachholung der Gesamtvorstandsentscheidung sonst sinnlos wäre, ergebende Umstand den Angeklagten auch bewusst war.

Schließlich ist die Strafkammer auch überzeugt, dass den Angeklagten bekannt war, dass die verschiedenen Regelungen für „Eilfälle“ aus dem internen Regelwerk der HSH Nordbank AG an den hier dargelegten, sich bereits aus den gesetzlichen Großkreditvorschriften ergebenden Vorstandszuständigkeiten nichts ändern.

h) Keine Beseitigung der Pflichtverletzung durch mit der Zustimmung verbundene Vorbehalte oder Vertrauen auf sorgfältige Arbeit der nachgeordneten Mitarbeiterebene

Die in der unzureichenden Informierung über die aufsichtsrechtlichen Risiken der Transaktion „Omega 55“ bestehende Pflichtverletzung der Angeklagten wird nicht dadurch beseitigt, dass ihre Zustimmung zum Abschluss der Transaktion ausweislich der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 unter Vorbehalt einer „zufriedenstellenden rechtlichen Prüfung der Dokumente“ stand bzw. im NPNM-Votum darauf hingewiesen wurde, dass eine schriftliche „Stellungnahme des OE 0240 Bankrecht“ noch vor oder in Abstimmung mit den jeweiligen Organisationseinheiten unverzüglich nach Geschäftsabschluss „bei NPNM“ vorgelegt werden müsse und diese Stellungnahme keine „geschäftsstoppenden Kriterien“ aufweisen dürfe.

Die Angeklagten durften die Beurteilung der für die Sinnhaftigkeit der Transaktion „Omega 55“ wesentlichen Fragen, zu denen die Sicherstellung des Erreichens der mit der Transaktion verfolgten aufsichtsrechtlichen RWA-Entlastung zweifellos gehörte, nicht durch Vorbehalte der dargestellten Art der nachgeordneten Arbeitsebene überlassen.

Dieser Grundsatz gilt jedenfalls dann, wenn – wie hier – die Entscheidung schon von Gesetzes wegen durch den (Gesamt-)Vorstand zu treffen ist. Könnte sich ein Vorstand in solchen Fällen seiner eigenen Prüfungspflicht durch einen Vorbehalt des Inhalts entledigen, dass die noch offenen Fragen durch

nachgeordnete Mitarbeiter in „zufriedenstellender“ Weise gelöst werden müssen, liefe die Vorstandsverantwortung letztlich ins Leere.

Dabei kommt es nicht maßgeblich darauf an, dass es im Einzelfall sinnvoll erscheinen mag, eine Vorab-Zustimmung des Vorstands zu einer aufwendigen Transaktion deshalb einzuholen, damit nicht unnötige Kosten durch die abschlussreife Vorbereitung einer Transaktion entstehen, die dann letztlich nicht die Zustimmung des Vorstands findet. Sind im Rahmen einer solchen „Vorab-Vorlage“ die für den Vorstand als Entscheidungsgrundlage maßgeblichen Umstände der Transaktion noch nicht abschließend geklärt, so kann der Vorstand über die Transaktion auch noch keine endgültige, d. h. die Transaktion zum Abschluss freigebende Entscheidung treffen. Eine solche Vorab-Vorlage könnte bei pflichtgemäßem Verhalten des Vorstands lediglich eine vorläufige Zustimmung unter der Maßgabe ermöglichen, dass die Transaktion bis zur Abschlussreife weiter vorzubereiten ist, zugleich aber vor Geschäftsabschluss und nach Klärung aller für die Vorstandsentscheidung maßgeblichen Transaktionseigenschaften eine erneute Zuleitung an den Vorstand zur dann endgültigen Entscheidung zu erfolgen hat. Ein solcher Fall liegt indes hier nicht vor.

Sinngemäß gelten diese Ausführungen auch dafür, dass die Angeklagten sich auch im Übrigen hinsichtlich der wesentlichen, von ihnen selbst zu prüfenden Grundlagen der Transaktion „Omega 55“ nicht schlicht auf ein sorgfältiges Arbeiten der nachgeordneten Mitarbeiterenebene verlassen konnten, soweit sich dies nicht aus den ihnen vorgelegten Unterlagen ergab. Andernfalls liefe die – vorliegend wie dargestellt auch gesetzlich vorgeschriebene – Vorstandsverantwortung für die Transaktion ins Leere.

Die Strafkammer hat keine Zweifel, dass den Angeklagten diese offensichtlichen Zusammenhänge auch bewusst waren.

#### i) Besondere Kenntnisse der Angeklagten R.. und F..

Die Angeklagten R.. und F.. erhielten am 20. Dezember 2007 weitere Informationen, die Anlass zu Zweifeln an der Erreichung einer aufsichtsrechtlich wirksamen RWA-Entlastung durch die Transaktion „Omega 55“ gaben.

Namentlich teilte der im Immobilienbereich der HSH Nordbank AG als M2-Leiter tätige Mitarbeiter Dr. S., der auch in die Vertragsverhandlungen zur Transaktion „Omega 55“ eingebunden war, in einer unter anderem an die Angeklagten R. und F. gerichteten Email vom 20. Dezember 2007 um 17.27 Uhr mit, dass die BNPP nunmehr kurz vor dem geplanten Abschlusstermin für die Transaktion „Omega 55“ eine neue Bedingung stelle, die darin bestehe, dass die HSH Nordbank AG einen detaillierten Bericht über die Transaktion zur Offenlegung gegenüber der BaFin erstellen sowie diesen vor dem 30. April 2008 bei der BaFin einreichen und eine Kopie davon der BNPP übersenden solle, und dass ferner für den Fall, dass die BNPP einen solchen Bericht nicht bis zum 30. April 2008 erhalte, alle das Kreditportfolio der HSH Nordbank AG betreffenden Teile des Geschäfts in einer für die BNPP kostenfreien Weise rückabgewickelt werden sollten. Weiter wird in der Email ausgeführt, dass Dr. S. dies mit der Rechtsabteilung besprochen habe und man das im Januar in Ruhe prüfen müsse, die Tendenz aber sei, dass man der BaFin das Geschäft „eher nicht zeigen“ und nur zusagen wolle, der BaFin „über unseren Wirtschaftsprüferbericht alles zu zeigen“.

Die in dieser Email wiedergegebene Auffassung der Rechtsabteilung, dass die von der BNPP geforderte Vorlage des Geschäfts bei der BaFin vermieden werden sollte, hatte der Mitarbeiter der Rechtsabteilung Dr. E. zuvor schon in einer anderen, unter anderem auch an den Angeklagten F. übersandten Email von 16.04 Uhr am selben Tag mitgeteilt und darauf hingewiesen, dass jede feste Verpflichtung in dieser Hinsicht, falls möglich, vermieden werden sollte.

Aus etwaigen aus diesem Email-Verkehr gewonnenen Kenntnissen der Angeklagten R. und F. ergeben sich allerdings keine für die Frage einer weiteren oder schwerwiegenderen Pflichtverletzung der Angeklagten R. und F. erheblichen Erkenntnisse. Zum einen erfuhren sie insoweit, dass die Rechtsabteilung in die Vorbereitung der Transaktion „Omega 55“ eingebunden war, nicht aber, ob insoweit eine abschließende aufsichtsrechtliche Prüfung und Freigabe der Transaktion erfolgt war.

Zum anderen gab die Kenntnis des Anliegens der BNPP, die Transaktion der BaFin vorzulegen, ebenso wie der Hinweis der Rechtsabteilung, dass dies eher vermieden werden solle, den Angeklagten R. und F. grundsätzlich Anlass zu

Zweifeln an der Geeignetheit der Transaktion zur Erzielung der RWA-Entlastung. Insoweit erfuhren sie allerdings aus der Email des Dr. S., dass die Transaktion keineswegs komplett geheimgehalten werden, sondern lediglich eine detaillierte Vorlage bei der BaFin möglichst vermieden und stattdessen die übliche Behandlung erfolgen sollte, die darin bestand, die Transaktion den Wirtschaftsprüfern vorzulegen. Hieraus konnten die Angeklagten R.. und F.. entnehmen, dass die Rechtsabteilung auch keine durchgreifenden Zweifel an der Erreichung der RWA-Entlastung geäußert hatte, da sonst auch eine Vorlage der Transaktion gegenüber den Wirtschaftsprüfern ersichtlich zu vermeiden gewesen wäre.

Insgesamt ergab sich mithin hierdurch keine von den schon aus den Vorstandsunterlagen bekannten Umständen und Unsicherheiten wesentlich abweichende Informationslage der Angeklagten R.. und F...

#### 5. Vermögenseinbußen der HSH Nordbank AG durch die Transaktion „Omega 55“ infolge Pflichtverletzungen der Angeklagten

Die HSH Nordbank AG erlitt aus der Transaktion „Omega 55“ einen auf die pflichtwidrige Zustimmung der Angeklagten zum Vertragsabschluss trotz unzureichender Information über die Erreichbarkeit der mit der Transaktion verfolgten aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalentlastungszwecke zurückzuführenden, vom Vorsatz der Angeklagten – mit Ausnahme des Angeklagten B., aus dessen Einlassung sich insoweit (geringfügige) Besonderheiten ergeben – umfassten Vermögensnachteil in Höhe von ca. EUR 38,5 Mio. EUR. Hinsichtlich des Angeklagten B.. beträgt der von seinem Vorsatz umfasste Vermögensnachteil ca. 39,1 Mio. EUR.

Da die Angeklagten es versäumten, sich hinreichend darüber zu informieren, ob mit der Transaktion die als deren Hauptziel angestrebte Entlastung der Eigenkapitalquote der HSH Nordbank AG auch tatsächlich erreicht werde, und in der Folge einer dieses Ziel verfehlenden und damit für die HSH Nordbank AG insgesamt sinnlosen Transaktion zustimmten, stellen sich sämtliche durch die Transaktion per Saldo verursachten Kosten als Vermögensnachteil der HSH Nordbank AG dar, da bei pflichtgemäßer Prüfung die Verfehlung der

aufsichtsrechtlichen Ziele erkannt und die Transaktion daher nicht abgeschlossen worden wäre.

#### a) Objektiver Vermögensnachteil auf subjektiver Grundlage

Da die Transaktion den damit verbundenen Hauptzweck einer Entlastung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalquote für die HSH Nordbank AG nicht erreichte und im Übrigen für die HSH Nordbank AG wirtschaftlich nachteilig und damit insgesamt sinnlos war, besteht ein Vermögensnachteil der HSH Nordbank AG in Höhe der per Saldo aus der Transaktion folgenden Gesamtkosten.

Dieser Vermögensnachteil beruht auf der unzureichenden Informationslage der Angeklagten über die Geeignetheit der Transaktion, die damit verfolgte Verbesserung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalquote zu bewirken. Bei pflichtgemäßem Verhalten der Angeklagten hätten die Angeklagten entweder eine vollständige aufsichtsrechtliche Prüfung noch veranlasst – mit dem Ergebnis, dass die RWA-Entlastung nicht erreicht werden würde – oder sie hätten jedenfalls erkannt, dass über die Aussichten der Transaktion auf Erzielung der RWA-Entlastung Unklarheit herrschte, weil es zu einer abschließenden Prüfung nicht gekommen war.

In beiden Fällen hätten sie bei pflichtgemäßem Verhalten von der Zustimmung zu der Transaktion abgesehen.

Die Kammer schließt dagegen aus, dass die Angeklagten im Falle einer pflichtgemäßen Nachfrage bei den für die aufsichtsrechtliche Prüfung zuständigen Mitarbeitern S., Dr. E. und W. die – falsche – Auskunft erhalten hätten, dass das Geschäft aufsichtsrechtlich hinreichend und mit dem Ergebnis geprüft worden sei, dass dadurch die aufsichtsrechtlichen Zielsetzungen erreicht würden.

#### aa) Schadensberechnung und Laufzeit der Transaktion

Da die auf der Zustimmungsentscheidung des Vorstands beruhende unmittelbare Vermögensverfügung der HSH Nordbank AG im Abschluss der beiden Vertragsteile der Transaktion „Omega 55“ am 21. Dezember 2007 und

am 24. Januar 2008 bestand, sind die sich aus der pflichtwidrigen Zustimmungsentscheidung der Angeklagten ergebenden Vermögensnachteile der HSH Nordbank AG als Saldo der mit diesen zwei Vertragswerken vereinbarten vermögenswerten Rechte und Pflichten zu berechnen.

Da die Transaktion allerdings bei Abschluss der beiden Teilvertragswerke am 21. Dezember 2007 und am 24. Januar 2008 hinsichtlich des A-Teils und des B-Teils 1 eine mehrjährige Laufzeit vorsah, dabei aber bestimmte Rechte der HSH Nordbank AG bestanden, sich von diesen Vereinbarungen zu lösen, und zugleich die durch die Transaktion per Saldo entstehenden Kosten für die HSH Nordbank AG in Abhängigkeit von der Laufzeit der Transaktion im A-Teil und im B-Teil 1 variierten, war zunächst zu bestimmen, von welcher Vertragslaufzeit für den A-Teil und den B-Teil 1 bei der Berechnung des Vermögensnachteils auszugehen war (dazu Buchst. aaa)).

Bei der Berechnung der sich aus dem B-Teil 2 (STCDO-Geschäft) ergebenden Vermögensnachteile stellte sich hingegen die entsprechende Frage nicht, da die Bewertung der Auswirkungen dieses Vertragsteils auf das Vermögen der HSH Nordbank AG unabhängig von der Laufzeit dieses Teilgeschäfts feststand (dazu Buchst. bbb)).

#### aaa) A-Teil und B-Teil 1

Der Berechnung des Vermögensnachteils aus dem A-Teil und dem B-Teil 1 war nicht die tatsächliche spätere Laufzeit zugrunde zu legen, da diese im Zeitpunkt der Vertragsabschlüsse und damit der Vermögensverfügung noch nicht verbindlich feststand, sondern sich erst aus späteren Entscheidungen der HSH Nordbank AG ergeben würde.

Da die Laufzeit insofern nicht feststand, hat die Strafkammer der Berechnung des sich aus den Teilgeschäften A-Teil und B-Teil 1 ergebenden Vermögensnachteils zugunsten der Angeklagten die kürzestmögliche nach dem Vertragswerk in Betracht kommende Laufzeit zugrunde gelegt, die mit einiger Wahrscheinlichkeit auch der Planung der verantwortlichen Mitarbeiter der HSH Nordbank AG, dem Vorstellungsbild der Angeklagten aufgrund eines diesbezüglichen Hinweises im NPNM-Votum vom 14. Dezember 2007, und im

Übrigen auch – ohne dass es darauf allerdings im vorliegenden Zusammenhang ankäme – der tatsächlichen späteren Durchführung und Auflösung dieses Teils der Gesamttransaktion entsprach.

Der frühestmögliche Kündigungszeitpunkt für die im A-Teil abgeschlossenen Geschäfte ergibt sich aus einer Regelung unter Ziff. 5 („Zusätzliche Bestimmungen“) Buchst. (b) („Option auf vorzeitige Beendigung“) der zwischen der M. Ltd. und der BNPP vereinbarten CDS-Bestätigung, in der es heißt:

„Der Käufer kann die vorliegende Transaktion an jedem Geschäftstag vor dem vereinbarten Laufzeitende beenden, indem er dem Verkäufer eine schriftliche Kündigung ("vorzeitige Kündigung") vorlegt, die bestätigt, dass der Käufer die Transaktion beenden möchte. Nach Erhalt einer solchen Kündigung hat der Verkäufer unter angemessenem Aufwand dafür zu sorgen, dass alle entsprechenden Hedging-Transaktionen beendet werden; vorausgesetzt, der Verkäufer hat den Käufer darüber informiert, dass er in der Lage war, dies zu erwirken, gilt für die Transaktion ein vorzeitiges Laufzeitende zum in der vorzeitigen Kündigung festgelegten Termin; dies ist ein *Zahlungstermin für den Zahlungspflichtigen des festen Zinssatzes* frühestens 30 Kalendertage nach Erhalt der vorzeitigen Kündigung durch den Verkäufer. Ein Vorfälligkeitsbetrag wird ermittelt und ist zahlbar in Bezug auf die Transaktion und das Datum gemäß Abschnitt 6 des ISDA Master Agreement, in der durch Absatz (b) von Teil 5 des entsprechenden Anhangs geänderten Fassung.“

Hieraus geht hervor, dass eine Kündigung nur zu einem Datum erfolgen kann, zu dem die M. Ltd. als *Zahlungspflichtige des festen Zinssatzes* eine (Festbetrags-)Zahlung zu erbringen hat, und ferner dieser Termin frühestens 30 Kalendertage nach Erhalt eines Kündigungsschreibens durch die Gegenpartei liegen darf.

Der erste für eine Kündigung durch die M. Ltd. in Betracht kommende Termin wäre hiernach an sich der 20. April 2008, der allerdings auf einen Sonntag fiel, so dass der frühestmögliche Kündigungszeitpunkt, bei dem es sich nach der dargestellten Regelung um einen Geschäftstag handeln musste, der 21. April 2008 war.

Die Strafkammer ist aufgrund dieser Überlegungen zugunsten der Angeklagten für die Berechnung des Vermögensnachteils von einer Laufzeit des aus A-Teil und B-Teil 1 bestehenden Teilgeschäfts bis zum 21. April 2008 ausgegangen. Daran, dass es sich hierbei um eine Annahme zugunsten der Angeklagten handelt, ändert es nichts, dass die M. Ltd. (und damit zugleich die HSH Nordbank AG) im Falle der vorzeitigen Kündigung einen „Vorfälligkeitsbetrag“ (engl.: „Early Termination Amount“) zu zahlen hatte, schon weil diese Entschädigung nur Beträge umfasste, die im weiteren Verlauf der Vertragsdauer ohne Kündigung ohnehin zahlbar gewesen wären. Im Übrigen ist die Strafkammer aber auch, wie nachfolgend noch zu erläutern, davon ausgegangen, dass die Angeklagten mit der Zahlbarkeit eines solchen Vorfälligkeitsbetrages nicht rechnen mussten und auch tatsächlich nicht rechneten.

#### bbb) B-Teil 2

---

Für die Berechnung der sich aus dem B-Teil 2 für die HSH Nordbank AG ergebenden Vermögensnachteile war keine Bestimmung eines der Laufzeit zugrunde zu legenden Zeitpunktes erforderlich, da sich für die von der HSH Nordbank AG für den STCDO der OMEGA übernommene Liquiditätsfazilität eine Wertbestimmung durchführen lässt, die unabhängig davon ist, ob die HSH Nordbank AG von ihrer vertraglichen Befugnis Gebrauch machte, sich von dem Geschäft zu lösen.

Die HSH Nordbank AG trug insofern das volle Risiko des STCDO – im Gegenzug zu den dafür erlangten Prämien in Form einer Bereitstellungsprovision – bis zum Ende der siebenjährigen Laufzeit des STCDO und konnte sich von diesem Risiko auch durch eine vorzeitige Beendigung des Vertragswerks nicht lösen.

Soweit die HSH Nordbank AG sich entschlossen hätte, die Liquiditätsfazilität für den STCDO nicht zu verlängern, hätte dies wie bereits dargestellt, zu einer sog. „Term-Out-Ziehung“ dieser Liquiditätsfazilität bis zum Ende der siebenjährigen Vertragslaufzeit (entsprechend der Laufzeit des STCDO) geführt und an den Auswirkungen des Geschäfts auf das Vermögen der HSH Nordbank AG nichts geändert.

Hätte die HSH Nordbank AG sich während der Laufzeit des Geschäfts entschlossen (wie tatsächlich geschehen), sich im Wege der Übertragung der vertraglichen Verpflichtungen gemäß Klausel 10 des Kreditvertrages von dem Vertrag zu lösen, so wäre dies nur unter Berücksichtigung des zu diesem Zeitpunkt aktuellen Marktwertes des STCDO, namentlich der Entrichtung der *Liquiditätskredit-Ersetzungskosten* durch die HSH Nordbank AG an den zur Übernahme des Geschäfts bereiten Dritten erfolgt.

Diese der HSH Nordbank AG entstehenden Kosten wiederum hätten sich an dem zum Zeitpunkt der Übertragung bestehenden Verhältnis des in dem STCDO unter Berücksichtigung seiner Restlaufzeit liegenden (Rest-)Risikos einerseits und den für den Rest der Laufzeit zu erwartenden Prämien (Bereitstellungsprovisionen) orientiert.

Im Ergebnis hatte die HSH Nordbank AG daher in jedem Fall für die Wertentwicklung des STCDO unter Berücksichtigung von dessen voller Laufzeit einzustehen gehabt, namentlich auch dann, wenn sie sich in der dargestellten Weise durch „Übertragung“ von dem Geschäft gelöst hätte. Der (positive oder negative) „Wert“ des B-Teils 2 für die HSH Nordbank AG stand daher bereits mit dem Vertragsschluss zum B-Teil am 24. Januar 2008 in gleicher Weise fest, als wenn die HSH Nordbank AG den STCDO selbst erworben hätte.

bb) Saldo aus Zahlungsverpflichtungen und Zahlungsansprüchen im A-Teil und im B-Teil 1

aaa) Kosten und Erträge des A-Teils für die HSH Nordbank AG

### (1) Kosten des A-Teils

Wie bereits dargestellt, hat die Strafkammer der Berechnung der der HSH Nordbank AG aus den Vereinbarungen des A-Teils entstehenden Kosten eine für diesen Transaktionsteil geltende Laufzeit vom 21. Dezember 2007 bis zum 20. April 2008 zugrunde gelegt.

Wie ebenfalls bereits dargelegt, war die HSH Nordbank AG aufgrund der Regelungen des A-Teils des Vertrages verpflichtet, als Inhaberin der Vorzugsaktien der M. Ltd. die aus den zwischen der M. Ltd. und der BNPP geschlossenen CDS-Geschäften folgenden Prämienzahlungsverpflichtungen der M. Ltd. im Wege eines für den Erwerb der Vorzugsaktien zu zahlenden Entgeltes zu übernehmen und jeweils zehn Tage vor Fälligkeit der entsprechenden Zahlungspflicht der M. Ltd. gegenüber der BNPP an die M. Ltd. zu zahlen (vgl. oben Buchst. b) aa) ddd)).

Die Zahlungsverpflichtungen der HSH Nordbank AG entsprechen mithin den Zahlungspflichten der M. Ltd. aus der CDS-Bestätigung vom 21. Dezember 2007, die wie folgt vereinbart bzw. zu berechnen sind:

Wie sich aus der Darstellung des Vertragswerks (vgl. oben Ziff. 1 b) aa) ccc)) bereits ergibt, unterscheidet die zwischen der M. Ltd. und der BNPP im A-Teil abgeschlossene CDS-Bestätigung hinsichtlich der von der M. Ltd. zu leistenden „Prämien“ zwischen drei Arten von „Festbeträgen“ (engl.: „Fixed Amount(s)“).

#### (a) Festbetrag (1)

Hinsichtlich des *Festbetrags (1)* war als Zahlungszeitpunkt in Bezug auf jede Referenzverpflichtung (d. h. jedes einzelne der 194 CDS-Geschäfte) zunächst der 20. April 2008 und sodann jährlich der 20. Januar, 20. April, 20. Juli und 20. Oktober jeden Jahres bestimmt, bis entweder das Laufzeitende der jeweiligen Referenzverbindlichkeit (d. h. der jeweils abgesicherten Kreditforderung der HSH Nordbank AG) und damit auch das Ende des jeweiligen CDS-Geschäftes erreicht sein oder ein (ebenfalls zur Beendigung des entsprechenden CDS-Geschäftes führender) Barausgleich geleistet oder das Geschäft auf sonstige Weise beendet sein würde.

Die Höhe der als *Festbetrag (1)* innerhalb jedes CDS-Geschäfts zu entrichtenden Zahlung war in der CDS-Bestätigung nicht als konkreter Geldbetrag festgelegt, sondern für den jeweils zwischen zwei Zahlungen liegenden Zeitraum für jeden Zahlungszeitpunkt anhand der verstrichenen Zeit zu berechnen. Dabei war die Höhe jedes auf ein einzelnes CDS-Geschäft entfallenden Festbetrags (1) geregelt als das Produkt aus

- der *Festen Rate (1)* (engl. „Fixed Rate (1)“), die in Bezug auf jedes CDS-Geschäft in der Anlage 1 zur CDS-Bestätigung („Reference Registry“) als jährliche Rate angegeben war,
- einem Betrag, den die *Berechnungsstelle* (engl.: „Calculation Agent“, eine von der BNPP wahrgenommene Funktion) festlegt und der dem entsprechenden Nominalbetrag des Referenzwertes jedes CDS-Geschäfts zu Beginn jedes Zahlungszeitraums entspricht (Diese Regelung bewirkt die Berücksichtigung von Wertverlusten bzw. Ausfällen der Referenzwerte der einzelnen CDS-Geschäfte bei der Berechnung des Festbetrags (1)), sowie
- dem *Festzins-Zinstagequotienten* (engl. „Fixed Rate Day Count Fraction“). Hierbei handelt es sich nach dem Definitionsteil unter Ziff. 1 der CDS-Bestätigung um den Quotienten aus der Anzahl der im entsprechenden *Zahlungszeitraum* verstrichenen Zeit, dividiert durch die Gesamtanzahl der Tage eines Jahres, wobei die insofern einem Jahr zugrunde zu legende Anzahl von Tagen in den Allgemeinen Begriffsbestimmungen der CDS-Bestätigung i. V. m. Ziff. 5.3 (c) der CDD 2003 auf 360 Tage festgelegt war. Hinsichtlich des *Zahlungszeitraums* im vorgenannten Sinne ergibt sich aus Ziff. 2.8 und 2.9 CDD 2003, dass es sich um den jeweils zwischen zwei Zahlungszeitpunkten liegenden Zeitraum handelt, wobei jeder Zahlungszeitpunkt dem jeweils nachfolgenden Zahlungszeitraum zugerechnet wird und der erste Zahlungszeitraum am *Datum des Inkrafttretens* des Vertrages beginnt und diesen Tag einschließt, wobei das *Datum des Inkrafttretens* des Vertrages unter Ziff. 1 der CDS-Bestätigung als der 21. Dezember 2007 festgesetzt ist. Hiervon abweichend ist allerdings unter Ziff. 2 der CDS-Bestätigung unter dem Stichwort „Konditionen der Festbeträge“ unter Ziff.

(iv) abweichend geregelt, dass der Zahlungszeitraum im vorgenannten Sinne hinsichtlich des Festbetrages (1) erst am 24. Januar 2008 (einschließlich) beginnt.

Jeder einzelne im Rahmen eines CDS zu zahlende Festbetrag (1) ist daher wie folgt zu berechnen:

$$\text{Festbetrag (1)} =$$

$$\frac{(\text{Feste Rate (1)}) * (\text{Nominalbetrag des Referenzwertes}) * (\text{Zahlungszeitraum in Tagen})}{360 \text{ Tage}}$$

Der Zahlungszeitraum für die am 20. April 2008 von der M. Ltd. zu bewirkenden Festbeträge (1) reicht nach dem Vorgesagten vom 24. Januar 2008 (einschließlich) bis zum 20. April 2008 (ausschließlich) und beträgt mithin 87 Tage. Die einzelnen *Festbeträge (1)* ergeben sich entsprechend nach der oben genannten Berechnungsweise aus der folgenden Tabelle, deren jede laufende Nummer einem der 194 vereinbarten CDS-Geschäfte entspricht, wobei die Nominalwerte der 194 Referenzverbindlichkeiten (d. h. der Kreditforderungen der HSH Nordbank AG) sowie die für jede Referenzverbindlichkeit geltende *Feste Rate (1)* dem Anhang 1 zur CDS-Bestätigung entnommen sind:

Lfd. Nr.	Nominalwert der Referenzforderung in EUR	Feste Rate (1) in %	Festbetrag (1) zum 20. April 2008 in EUR
1	6.333.600,00	0,77	11785,77
2	2.216.100,00	1,48	7926,25
3	9.442.400,00	0,40	9127,65
4	1.400.600,00	0,40	1353,91
5	11.313.300,00	0,50	13670,24
6	4.399.600,00	0,41	4359,27
7	1.019.600,00	0,62	1527,70
8	578.000,00	0,62	866,04
9	24.618.700,00	0,52	30937,50
10	9.654.400,00	0,52	12132,36
11	17.218.600,00	0,68	28295,90
12	5.412.200,00	0,75	9809,61
13	8.692.000,00	0,81	17014,59
14	11.374.300,00	0,12	3298,55
15	1.896.200,00	0,12	549,90
16	7.825.800,00	0,60	11347,41

17	3.284.900,00	0,60	4763,11
18	5.849.400,00	0,60	8481,63
19	2.274.800,00	0,60	3298,46
20	14.202.900,00	0,60	20594,21
21	6.570.100,00	0,60	9526,65
22	478.200,00	0,61	704,95
23	39.253.700,00	0,51	48380,19
24	46.866.200,00	1,37	155166,18
25	200.000.000,00	0,60	290000,00
26	122.232.000,00	0,60	177236,40
27	58.701.000,00	0,60	85116,45
28	41.299.000,00	0,60	59883,55
29	36.705.100,00	0,60	53222,40
30	20.400.000,00	0,50	24650,00
31	5.445.400,00	0,50	6579,86
32	16.457.300,00	0,55	21874,49
33	2.742.900,00	0,55	3645,77
34	3.298.900,00	0,55	4384,79
35	34.000.000,00	0,59	48478,33
36	12.179.800,00	0,41	12068,15
37	2.750.500,00	0,41	2725,29
38	3.840.100,00	0,41	3804,90
39	65.500.000,00	0,36	56985,00
40	1.929.300,00	1,00	4662,48
41	1.384.900,00	0,75	2510,13
42	482.000,00	0,83	966,81
43	2.820.800,00	1,10	7498,63
44	1.621.200,00	0,45	1763,06
45	636.700,00	0,62	953,99
46	837.300,00	0,61	1234,32
47	1.228.500,00	1,30	3859,54
48	878.800,00	1,30	2760,90
49	2.374.100,00	0,97	5565,29
50	3.694.700,00	1,04	9286,01
51	1.220.400,00	1,01	2978,79
52	657.200,00	1,01	1604,12
53	17.250.000,00	0,85	35434,38
54	5.868.300,00	1,31	18578,06
55	857.100,00	5,01	10377,34
56	1.650.000,00	1,31	5223,63
57	14.000.000,00	1,00	33833,33
58	14.200.000,00	1,01	34659,83
59	84.000.000,00	0,63	127890,00
60	1.103.000,00	0,34	906,30
61	1.140.200,00	0,37	1019,53

62	1.360.400,00	0,50	1643,82
63	1.498.900,00	0,50	1811,17
64	2.067.800,00	0,38	1898,93
65	2.039.500,00	0,38	1872,94
66	1.982.300,00	1,02	4886,37
67	3.749.500,00	1,00	9061,29
68	779.200,00	0,51	960,36
69	389.600,00	0,51	480,18
70	351.800,00	0,75	637,64
71	351.800,00	0,75	637,64
72	303.700,00	0,50	366,97
73	183.300,00	0,50	221,49
74	204.900,00	0,50	247,59
75	342.900,00	0,50	414,34
76	223.400,00	0,50	269,94
77	92.800,00	0,50	112,13
78	300.000,00	0,75	543,75
79	130.700,00	0,75	236,89
80	117.600,00	0,75	213,15
81	1.782.500,00	0,50	2153,85
82	891.300,00	0,50	1076,99
83	507.600,00	0,50	613,35
84	391.200,00	0,45	425,43
85	74.800,00	0,82	148,23
86	794.500,00	0,82	1574,43
87	173.900,00	0,50	210,13
88	2.365.200,00	0,50	2857,95
89	411.300,00	0,50	496,99
90	151.400,00	0,81	296,37
91	89.300,00	0,81	174,80
92	1.264.500,00	0,50	1527,94
93	1.411.900,00	0,50	1706,05
94	1.153.500,00	0,50	1393,81
95	2.944.100,00	0,50	3557,45
96	883.300,00	0,50	1067,32
97	381.300,00	0,50	460,74
98	211.100,00	0,95	484,65
99	3.481.400,00	0,50	4206,69
100	1.091.400,00	0,46	1213,27
101	397.100,00	0,87	834,90
102	816.900,00	0,50	987,09
103	343.900,00	0,75	623,32
104	100.400,00	0,75	181,98
105	211.600,00	0,50	255,68
106	271.600,00	0,50	328,18

107	263.600,00	0,52	331,26
108	289.800,00	0,50	350,18
109	203.400,00	0,50	245,78
110	203.300,00	0,50	245,65
111	306.900,00	0,75	556,26
112	571.300,00	0,81	1118,32
113	50.000,00	0,75	90,63
114	435.000,00	0,75	788,44
115	203.700,00	0,75	369,21
116	683.600,00	0,68	1123,38
117	336.300,00	0,75	609,54
118	278.600,00	0,87	585,76
119	56.700,00	0,91	124,69
120	48.900,00	0,91	107,54
121	56.700,00	0,91	124,69
122	97.700,00	0,91	214,86
123	250.200,00	0,91	550,23
124	166.100,00	0,91	365,28
125	678.000,00	0,91	1491,04
126	89.900,00	0,91	197,71
127	170.000,00	0,91	373,86
128	89.900,00	0,91	197,71
129	89.900,00	0,91	197,71
130	203.300,00	0,91	447,09
131	166.100,00	0,91	365,28
132	400.800,00	0,50	484,30
133	386.900,00	0,91	850,86
134	400.600,00	0,91	880,99
135	390.800,00	0,91	859,43
136	173.900,00	0,91	382,44
137	170.000,00	0,91	373,86
138	299.000,00	0,91	657,55
139	170.000,00	0,91	373,86
140	238.000,00	0,87	500,40
141	152.700,00	0,87	321,05
142	191.200,00	0,91	420,48
143	190.400,00	0,91	418,72
144	639.200,00	0,80	1235,79
145	581.700,00	0,80	1124,62
146	15.000,00	0,80	29,00
147	319.600,00	0,80	617,89
148	10.700,00	0,80	20,69
149	330.300,00	0,80	638,58
150	4.978.500,00	0,50	6015,69
151	557.900,00	0,50	674,13

152	52.600,00	0,82	104,24
153	64.800,00	0,82	128,41
154	273.800,00	0,82	542,58
155	82.600,00	0,82	163,69
156	265.200,00	0,82	525,54
157	581.600,00	0,81	1138,48
158	179.800,00	0,88	382,37
159	51.500,00	0,85	105,79
160	411.800,00	0,81	806,10
161	109.500,00	0,81	214,35
162	174.400,00	0,88	370,89
163	174.400,00	0,88	370,89
164	359.500,00	0,88	764,54
165	2.217.700,00	0,50	2679,72
166	5.614.900,00	1,15	15604,74
167	8.353.800,00	1,15	23216,60
168	2.033.800,00	1,15	5652,27
169	8.561.100,00	1,15	23792,72
170	70.000.000,00	0,72	121800,00
171	11.800.000,00	0,50	14258,33
172	18.318.600,00	1,05	46483,45
173	7.500.000,00	0,85	15406,25
174	15.160.000,00	0,85	31141,17
175	3.750.000,00	0,55	4984,38
176	3.750.000,00	0,55	4984,38
177	13.550.000,00	0,53	17355,29
178	7.350.000,00	0,53	9414,13
179	16.000.000,00	0,69	26680,00
180	64.433.200,00	0,65	101213,82
181	106.158.700,00	0,50	128275,10
182	9.684.600,00	0,73	17085,25
183	9.642.400,00	1,20	27962,96
184	13.955.400,00	1,20	40470,66
185	55.854.800,00	0,50	67491,22
186	59.177.700,00	2,65	378983,85
187	7.115.100,00	1,20	20633,79
188	31.780.000,00	1,35	103682,25
189	105.603.600,00	0,65	165885,66
190	89.534.500,00	0,65	140643,78
191	19.987.600,00	0,65	31397,19
192	52.259.700,00	1,10	138923,70
193	24.362.100,00	1,40	82425,11
194	34.206.800,00	0,40	33066,57
<b>Summe</b>			<b>3.509.778,58</b>

Die Summe aller zum 20. April 2008 von der M. Ltd. zahlbaren *Festbeträge (1)* beträgt mithin 3.509.778,58 EUR, wobei die HSH Nordbank AG entsprechende Zahlungen in gleicher Höhe mit einem Vorlauf von 10 Tagen – mithin am 10. April 2008 – an die M. Ltd. zu erbringen hatte.

Da es sich bei dieser Zahlungsverpflichtung der HSH Nordbank AG um eine im Zeitpunkt des Vertragsschlusses zukünftige Verpflichtung handelt, war der Betrag im Rahmen seiner Wertbestimmung im Zeitpunkt des Vertragsschlusses noch zu diskontieren. Den insoweit zu subtrahierenden Betrag hat die Strafkammer im Wege der Schätzung auf Grundlage folgender näherungsweise Berechnung ermittelt:

Der Diskontierung hat die Strafkammer als näherungsweise Refinanzierungssatz der HSH Nordbank AG den Jahresanfang 2008 geltenden 1-Wochen-EURIBOR in Höhe von 4,12% zuzüglich eines Aufschlags von 10 Basispunkten, mithin 4,22 % zugrunde gelegt und in einer – aufgrund der verhältnismäßig kurzen Zeiträume nur zu geringen Abweichungen führenden – vereinfachten Rechnung jeweils die Anzahl der Tage zwischen Datum des Vertragsschlusses und Fälligkeit der Zahlungsverpflichtung durch 360 Tage (entsprechend der nach der Regelung in der CDS-Bestätigung anzunehmenden Anzahl von Tagen im Jahr) dividiert und das Ergebnis mit dem genannten Refinanzierungssatz multipliziert und vom tatsächlichen Zahlungsbetrag subtrahiert. Mithin war hier ausgehend von einem nach Vertragsschluss am 21. Dezember 2007 bis zur Zahlung am 10. April 2008 verstreichenden Zeitraum von 111 Tagen und einem Diskontierungssatz von 4,22 % ein Abzug von

$$3.509.778,57 \text{ EUR} * 0,0422 * 111 \text{ Tage} / 360 \text{ Tage} = 45.668,07 \text{ EUR}$$

vorzunehmen.

Der Wert der Zahlungsverpflichtungen im Zusammenhang mit dem *Festbetrag (1)* entsprach mithin im für die Bestimmung des Vermögensnachteils maßgeblichen Zeitpunkt des Vertragsschlusses am 21. Dezember 2007 einem Betrag von 3.464.110,50 EUR.

(b) Festbetrag (2)

---

Hinsichtlich des weiteren von der M. Ltd. an die BNPP und damit jeweils auch von der HSH Nordbank AG an die M. Ltd. zu entrichtenden *Festbetrages (2)* enthält die CDS-Bestätigung die konkrete Regelung, dass

zum 31. Dezember 2007	ein Betrag von 3.333.334 EUR,
zum 20. Januar 2009	ein Betrag von 2.525.466 EUR,
zum 20. Januar 2010	ein Betrag von 2.380.020 EUR, sowie
zum 20. Januar 2011	ein Betrag von 2.380.020 EUR

zur Zahlung fällig ist. Für die hier zu betrachtende Laufzeit der Transaktion im A-Teil ist nur die erste Zahlung in Höhe von 3.333.334 EUR zu berücksichtigen. Da der Betrag von der M. Ltd. am 31. Dezember 2007 zu zahlen war, war er für die HSH Nordbank AG angesichts des für ihre Zahlung an die M. Ltd. geltenden Vorlaufs von 10 Tagen mit Vertragsabschluss sofort fällig, so dass sich eine Diskontierung erübrigt.

#### (c) Festbetrag (3)

Hinsichtlich des von der M. Ltd. an die BNPP und damit zugleich von der HSH Nordbank AG jeweils zuvor an die M. Ltd. zu entrichtenden *Festbetrags (3)* enthält die CDS-Bestätigung zunächst hinsichtlich des Zahlungsdatums die Regelung, dass erster Zahlungstermin der 31. Dezember 2007 ist, sowie darüber hinaus, beginnend am 20. April 2008 bis einschließlich dem 20. Januar 2009, jeweils der 20. Januar, der 20. April, der 20. Juli und der 20. Oktober jeden Jahres. Unter Berücksichtigung des hier zugrunde zu legenden Laufzeitendes der Transaktion im A-Teil sind mithin am 31. Dezember 2007 sowie am 20. April 2008 jeweils eine Zahlung fällig.

Die Höhe des ersten, am 31. Dezember 2007 fälligen *Festbetrags (3)* ist in der CDS-Bestätigung ausdrücklich auf den Betrag von 347.700 EUR festgesetzt.

Für die zu späteren Zeitpunkten fällig werdenden weiteren *Festbeträge (3)* ist vereinbart, dass diese sich jeweils ergeben als Produkt aus

- der *Festen Rate (3)*, (die in der CDS-Bestätigung konkret auf 0,0463 % festgesetzt ist),

- einem von der *Berechnungsstelle* (BNPP) festzusetzenden Betrag, der hinsichtlich jeder CDS-Vereinbarung dem Nominalbetrag jedes Referenzwertes (d. h. jeder abgesicherten Kreditforderung der HSH Nordbank AG) am Datum des Inkrafttretens des Vertrages (21. Dezember 2007 gemäß Ziff. 1 der CDS-Bestätigung) entspricht, mithin den in der Anlage I zur CDS-Bestätigung ausgewiesenen Nominalwerten der abgesicherten Kreditforderungen der HSH Nordbank AG, sowie
- dem Zahlungszeitraum, der in der bereits dargestellten Regelung zur Berechnung des *Festbetrages (1)* entsprechender Weise anhand der jeweiligen Zahlungstermine für den *Festbetrag (3)* zu bestimmen ist.

Dementsprechend ergibt sich für den zweiten, zum 20. April 2008 fälligen *Festbetrag (3)* unter Berücksichtigung des vom 31. Dezember 2007 (einschließlich) bis zum 20. April 2008 (ausschließlich) reichenden Zahlungszeitraums von 111 Tagen und unter Berücksichtigung der Summe aller Nominalwerte der abgesicherten 194 Kreditforderungen der HSH Nordbank AG als Referenzwerte der 194 CDS-Geschäfte in Höhe von 1.963.712.900 EUR die folgende Berechnung:

$$\begin{aligned} & \text{Festbetrag (3) zum 20. April 2008 =} \\ & \frac{0.0463\% * 1.963.712.900 \text{ EUR} * (\text{Zahlungszeitraum von 111 Tagen})}{360 \text{ Tage}} \\ & = 280.336,38 \text{ EUR} \end{aligned}$$

Eine Diskontierung für den von der M. Ltd. bereits zum 31. Dezember 2007 und 10 Tage zuvor von der HSH Nordbank AG an die M. Ltd. zu leistenden Betrag von 347.700 EUR erübrigt sich, für den zweiten Zahlbetrag von 280.336,38 EUR ist aufgrund der Diskontierung ein nach der bereits dargestellten Schätzungsmethode ermittelter Betrag von 3.319,03 EUR abzuziehen, woraus sich ein Wert der Verpflichtung zum 21. Dezember 2007 von 277.017,35 EUR ergibt.

Die Summe der bis einschließlich zum 20. April 2008 zu zahlenden *Festbeträge (3)* beträgt demnach 347.700 EUR + 277.017,35 EUR = 624.717,35 EUR.

(d) Summe der bis 20. April 2008 zu zahlenden Festbeträge

Die Summe aller von der HSH Nordbank AG bis einschließlich zum 20. April 2008 unter den Regelungen des A-Teils zu zahlenden Festbeträge beträgt hiernach 7.422.161,85 EUR:

Festbetrag (1)	3.464.110,50 EUR
Festbetrag (2)	3.333.334,00 EUR
<u>Festbeträge (3)</u>	<u>624.717,35 EUR</u>
Summe	7.422.161,85 EUR

(e) Vorfälligkeitsbetrag für vorzeitige Beendigung des Vertrages

Darüber hinaus hatte die M. Ltd. gegenüber der BNPP (und damit wiederum die HSH Nordbank AG gegenüber der M. Ltd.) im Falle vorzeitiger Kündigung des Vertragswerks zum A-Teil, namentlich der mit der CDS-Bestätigung getroffenen Vereinbarungen, gemäß der bereits dargestellten Regelung unter Ziff. 5 (b) der CDS-Bestätigung einen sog. Vorfälligkeitsbetrag (engl. „Early Termination Amount“) zu leisten.

Die zur besseren Verständlichkeit hier erneut dargestellte Regelung lautete:

„... Ein Vorfälligkeitsbetrag wird ermittelt und ist zahlbar in Bezug auf die Transaktion und das Datum gemäß Abschnitt 6 des ISDA Master Agreement, in der durch Absatz (b) von Teil 5 des entsprechenden Anhangs geänderten Fassung.“

Abschnitt 6 des hiervon in Bezug genommenen und mit dem A-Teil als Rahmenvertrag zwischen der M. Ltd. und der BNPP vereinbarten ISDA Master Agreement (2002) trifft unter Ziff. 6 bestimmte Regelungen für die Zahlbarkeit von Vorfälligkeitsbeträgen, wobei die Regelungen dem Grundsatz folgen, dass im Falle vorzeitiger Vertragsbeendigung die noch ausstehenden vertraglich vereinbarten Zahlungen im Kündigungszeitpunkt zu erbringen sind, so dass grundsätzlich auch im Falle einer Kündigung einer Partei vertraglich ausgehandelte Vorteile erhalten bleiben.

Die nähere Darlegung dieser Regelungen erübrigt sich vorliegend allerdings deshalb, weil sie nach der dargestellten Regelung aus Ziff. 5 (b) der CDS-

Bestätigung „durch Absatz (b) von Teil 5 des entsprechenden Anhangs“ modifiziert werden. Der „entsprechende Anhang“ bezeichnet dabei eine weitere zwischen der BNPP und der M. Ltd. getroffene Vereinbarung, wonach das ISDA Master Agreement (2002) mit den in diesem Anhang geregelten Modifikationen Anwendung finden soll. Ergänzend nahm, wie bereits dargelegt, auch die CDS-Bestätigung zwischen der M. Ltd. und der BNPP einleitend auf das ISDA Master Agreement (2002) Bezug.

Teil 5 Absatz (b) des genannten Anhangs trifft unter der Überschrift „Vorfälligkeitsbeträge“ folgende Regelung:

„Ungeachtet gegenteiliger Bestimmungen des Vertrags sind die einzigen Beträge, die zum Zweck der Bestimmung jeglichen Vorfälligkeitsbetrages bezüglich der Transaktion berücksichtigt werden, Beträge, welche für die Zwecke der Bestätigung der Transaktion *Festbeträge (2)* oder *Festbeträge (3)* sind.“

Die Regelung bestimmt mithin, dass etwaige Vorfälligkeitsbeträge im Falle der vorzeitigen Vertragsbeendigung auf die – von der M. Ltd. zu zahlenden – *Festbeträge (2)* und *Festbeträge (3)* im Sinne der „Bestätigung der Transaktion“, womit im vorliegenden Zusammenhang die CDS-Bestätigung in Bezug genommen wird, beschränkt sind. Daher hat grundsätzlich die M. Ltd. (und damit zugleich die HSH Nordbank AG) zum Kündigungszeitpunkt als Vorfälligkeitsbetrag über die bis zu diesem Datum bereits fällig gewordenen bzw. bereits geleisteten *Festbeträge (2)* hinaus auch sämtliche weiteren *Festbeträge (2)* und *Festbeträge (3)* im Sinne der CDS-Bestätigung unabhängig von deren im Kündigungszeitpunkt noch nicht eingetretener Fälligkeit zu zahlen.

Es handelt sich mithin um die weiteren *Festbeträge (2)* in Höhe von

2.525.466 EUR, fällig zum 20. Januar 2009,

2.380.020 EUR, fällig zum 20. Januar 2010, sowie

2.380.020 EUR, fällig zum 20. Januar 2011,

sowie ferner um die weiteren *Festbeträge (3)*, für die sich nach der hierzu vorgehend erläuterten Berechnungsmethode folgende Beträge ergeben:

229.825,32 EUR, fällig zum 20. Juli 2008,

229.825,32 EUR, fällig zum 20. Oktober 2008, sowie

232.350,87 EUR, fällig zum 20. Januar 2009.

Eine überschlägige Diskontierung ergibt insoweit die folgenden Beträge für die *Festbeträge (2)*:

2.418.891 EUR, fällig zum 20. Januar 2009,

2.179.146 EUR, fällig zum 20. Januar 2010,

2.078.709 EUR, fällig zum 20. Januar 2011,

sowie für die *Festbeträge (3)*:

224.975 EUR, fällig zum 20. Juli 2008,

222.551 EUR, fällig zum 20. Oktober 2008, sowie

222.544 EUR, fällig zum 20. Januar 2009,

mithin einen Gesamtbetrag von 7.346.816 EUR.

## (2) Erträge des A-Teils

---

Eine Berechnung des Vermögenswertes der sich aus dem A-Teil für die HSH Nordbank AG ergebenden Vorteile ist vorliegend entbehrlich. Entsprechende Vorteile sind zwar grundsätzlich vorhanden, ergeben sich namentlich aus der im Gegenzug für die gezahlten CDS-Prämien ergebenden Risikoabsicherung durch die BNPP, deren Erträge über die von der M. Ltd. zu entrichtende „Vorzugsdividende“ der HSH Nordbank AG zufließen, solange diese Inhaberin der Vorzugsaktien der M. Ltd. ist.

Da allerdings das abgesicherte Risiko, wie bereits dargestellt, durch die Regelungen des B-Teil 1 vollständig auf die HSH Nordbank AG zurückübertragen wurde, und die BNPP ferner auch in dem zwischen den beiden Vertragsschlussdaten für den A-Teil und den B-Teil liegenden Zeitraum nicht zur Leistung von Barausgleichszahlungen aus den CDS-Geschäften im A-Teil verpflichtet war, saldieren sich diese Vorteile der HSH Nordbank AG aus dem A-Teil mit den sich aus der Risikoübernahme für die CLNs im B-Teil 2 ergebenden vermögenswerten Nachteilen zu Null und bedürfen daher keiner gesonderten Bewertung oder Berechnung.

### bbb) Kosten und Erträge des B-Teils 1 für die HSH Nordbank AG

Unter den Regelungen des B-Teils 1 fließt der HSH Nordbank AG zunächst eine „Prämie“ in Form einer sog. „Bereitstellungsprovision“ (engl.: „Commitment Fee“) als Gegenleistung für die zugunsten der OMEGA bereitgestellten, auf die von OMEGA erworbenen CLNs bezogenen Liquiditätsfazilitäten zu.

Zur Bereitstellungsprovision enthält der Kreditvertrag unter Ziff. 7.1 die Regelung, dass OMEGA an jedem *Zahlungstermin* die den Liquiditätskreditgebern an diesem Termin zahlbaren Beträge der *Bereitstellungsprovision* an die *Führungsbank* zu zahlen hat.

Die Regelung wird ergänzt durch Ziff. 9.10 („Zahlungen an die *Finanzierungsparteien*“) des Kreditvertrages, wonach die *Führungsbank* (deren Funktion von der BNPP wahrgenommen wird) gegenüber den *Finanzierungsparteien* (zu denen die *Liquiditätskreditgeber* gehören) die für diese *Finanzierungsparteien* an die *Führungsbank* gezahlten Gelder an die *Finanzierungsparteien* unter anderem in Form von *Bereitstellungsprovisionen* auszuzahlen hat. Die *Führungsbank* ist insofern verpflichtet, die von OMEGA zu erbringenden Bereitstellungsprovisionen an die Liquiditätskreditgeber weiterzuleiten.

Als Zahlungstermine sieht das *Rahmendokument* in Anhang 1 den 20. Januar, 20. April, 20. Juli und 20. Oktober jeden Jahres, beginnend am 20. April 2008, sowie gegebenenfalls das Datum der Auflösung des Portfolios der OMEGA oder das Laufzeitende eines der von OMEGA erworbenen Vermögenswerte (mit dem zugleich die entsprechende Liquiditätsfazilität entfällt) vor.

Die Höhe der Bereitstellungsprovision ist wiederum als jährliche Rate im Anhang 1 zum Kreditvertrag für jeden von OMEGA erworbenen Vermögenswert festgelegt. Dabei entsprechen hinsichtlich sämtlicher von OMEGA erworbener, in dem Anhang aufgeführter CLNs die für die Bereitstellungsprovision angegebenen Raten den in der Anlage 1 zu dem im A-Teil zwischen der BNPP und der M. Ltd. vereinbarten CDS-Bestätigung für die Berechnung des *Festbetrags* (1) angegebenen Raten, allerdings versehen mit einem Abzug von 2 Basispunkten (0,02%) des Nominalbetrages des jeweiligen Referenzwertes.

Beispielhaft beträgt mithin die für den *Festbetrag (1)* maßgebliche Rate aus Anhang I zur CDS-Bestätigung zwischen der M. Ltd. und der BNPP für die erste dort aufgeführte Kreditforderung der HSH Nordbank AG 0,77% und die im Anhang 1 zum Kreditvertrag festgelegte Rate für die Berechnung der an die HSH Nordbank AG zu zahlenden Bereitstellungsprovision hinsichtlich der Liquiditätsfazilität, die sich auf die erste dort genannte CLN bezieht, 0,75%.

Mithin fließen daher über die Bereitstellungsprovision aus dem Kreditvertrag die von der HSH Nordbank AG an die M. Ltd. und von dieser an die BNPP unter dem A-Teil zu zahlenden *Festbeträge (1)* mit einer geringen Differenz von 2 Basispunkten (bezogen auf den Nominalwert der im A-Teil abgesicherten Kreditforderungen, die jeweils dem 49%igen Anteil der HSH Nordbank AG an den im Kreditvertrag bereitgestellten Liquiditätsfazilitäten entsprechen) an die HSH Nordbank AG zurück.

Die Differenz beträgt, wie dargestellt, 2 Basispunkte des Nominalwertes der im A-Teil abgesicherten 194 Kreditforderungen, mithin war an die HSH Nordbank AG zum 20. April 2008 ein Betrag von 3.414.865,78 EUR zu zahlen, nach den o. g. Maßstäben (auf den Zeitpunkt des Vertragsschlusses im B-Teil, d. h. den 24. Januar 2008) diskontiert entspricht dies einem Wert von 3.380.039,84 EUR.

#### ccc) Kosten und Erträge des B-Teils 2 für die HSH Nordbank AG

Die Kammer hat den Sachverständigen Prof. Dr. H.. mit der Berechnung des Wertes der Liquiditätsfazilität für den STCDO beauftragt. Der Sachverständige hat den Wert des STCDO unter Berücksichtigung seiner Einkleidung in eine Liquiditätsfazilität und der sich daraus ergebenden vertraglichen Besonderheiten nach den Vorgaben der Strafkammer berechnet.

#### (1) Vorfragen der Wertberechnung des STCDO

Im Vorfeld der Wertberechnung des STCDO bzw. der darauf bezogenen Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG hat die Strafkammer dem Sachverständigen Prof. Dr. H.. vorgegeben, die Wertberechnung auf den 24. Januar 2008 vorzunehmen (dazu Buchst. (a)) und darüber hinaus dem STCDO nicht das tatsächlich im Rahmen des Vertragswerks vorgesehene Portfolio von

Referenz-Vermögenswerten, sondern ein teilweise hypothetisches Referenzportfolio zugrunde zu legen, in dem keine Anleihen von Finanzinstituten enthalten waren (dazu Buchst. (b)).

#### (a) Zeitpunkt der Wertberechnung

---

Die Strafkammer hat dem Sachverständigen vorgegeben, der Wertberechnung des STCDO den 24. Januar 2008 zugrunde zu legen.

Zwar standen, wie bereits dargestellt, die für den B-Teil 2 und die Wertberechnung dieses Vertragsteils für die HSH Nordbank AG maßgeblichen Parameter des STCDO bereits im Zusammenhang mit dem Abschluss des A-Teils der Transaktion am 21. Dezember 2007 insoweit fest, als diese im Term-Sheet, das dem Abwicklungsschreiben („Unwind Letter“) beigefügt war, bereits einschließlich Attachment Point, Detachment Point, sich daraus ergebender Tranchendicke sowie auch hinsichtlich des Portfolios des STCDO und der für die auf den STCDO bezogene Liquiditätsfazilität durch OMEGA an die HSH Nordbank AG zu zahlenden Bereitstellungsprovision als Gegenstand des noch abzuschließenden B-Teils aufgeführt waren.

Gleichwohl erfolgte die verbindliche Übernahme der Liquiditätsfazilität für den STCDO durch die HSH Nordbank AG erst mit dem Vertragsschluss zum B-Teil am 24. Januar 2008, so dass auch dieser Zeitpunkt der Berechnung des Vermögensnachteils und damit der vorliegenden Wertberechnung zugrunde zu legen war.

#### (b) Inhalt des Referenzportfolios des STCDO

---

Als weitere Vorgabe hat die Strafkammer dem Sachverständigen aufgegeben, die Wertberechnung einerseits anhand des tatsächlich vertraglich festgelegten Referenzportfolios des STCDO, darüber hinaus aber auch anhand eines „hypothetischen“ Referenzportfolios durchzuführen, das – abweichend von der tatsächlichen Zusammenstellung des Referenzportfolios des STCDO – keine Schuldtitel von „Finanzinstituten“ enthielt.

Diese – wegen ihrer Bedeutung für die Wertberechnung des STCDO bereits hier und somit im Vorgriff auf die Feststellungen zur subjektiven Seite der Feststellungen zum Vermögensnachteil dargestellte – Vorgabe beruhte darauf, dass die Angeklagten nach der Darstellung des Referenzportfolios des STCDO in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 davon ausgehen durften, dass das Referenzportfolio allein aus Referenzwerten von „Unternehmen“ und „Staaten“ (im engl. Original: „Corporates“ und „Governments“) bestand. Die Strafkammer konnte nicht hinreichend sicher feststellen, dass die Angeklagten unter dem Begriff „Unternehmen“ bei ihrer Zustimmung zum Abschluss der Transaktion auch „Finanzinstitute“ verstanden hätten.

Da das Vorhandensein von auf Finanzinstitute bezogenen Schuldtiteln im Referenzportfolio des STCDO sich nach dem Ergebnis der für beide Portfolien (mit und ohne „Finanzinstitute“) sachverständig durchgeführten Berechnungen zu Lasten der Angeklagten auswirkte, weil die auf Finanzinstitute bezogenen Referenzwerte im Vergleich zu den übrigen Referenzwerten zu überproportionalen Wertverlusten des STCDO führten, ist die Strafkammer zugunsten der Angeklagten davon ausgegangen, dass diese von einem STCDO ausgingen, dessen Referenzportfolio allein aus Anleihen von Staaten und Wirtschaftsunternehmen unter Ausschluss von Finanzinstituten bestand.

Dieser Umstand führte dazu, dass das der Wertberechnung für den STCDO zugrunde zu legende Referenzportfolio der zu ihren Gunsten angenommenen subjektiven Vorstellung der Angeklagten nachzubilden war, mithin waren bei im Übrigen weitestmöglich gleichbleibenden und den Angaben in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 entsprechenden (insbesondere Rating-)Parametern des STCDO die auf Finanzinstitute entfallenden Referenzwerte durch auf sonstige Wirtschaftsunternehmen und Staaten bezogene Referenzwerte zu ersetzen.

Da die Erläuterung der bei der Bildung des hypothetischen STCDO gewählten Vorgehensweise das Verständnis des Vorgehens bei der Wertberechnung des STCDO teilweise voraussetzt, wird die Bildung des hypothetischen STCDO erst nachfolgend (unter Buchst. bb) bbb) (1)) näher dargestellt.

## (2) Wert der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG

Auf Grundlage der genannten Vorgaben hat der Sachverständige Prof. Dr. H. den (Markt-)Wert der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität für die HSH Nordbank AG zum Zeitpunkt des diesbezüglichen Vertragsschlusses am 24. Januar 2008 unter Zugrundelegung des hypothetischen Referenzportfolios des STCDO „ohne Finanzinstitute“ auf -32,8 Mio. EUR bestimmt.

Dieser „negative Marktwert“ der Liquiditätsfazilität ist so zu verstehen, dass es sich bei der Summe von 32,1 Mio. EUR um den Betrag handelt, der zum Stichtag an einen anderen Marktteilnehmer zu entrichten gewesen wäre, damit dieser sich zur Übernahme des Geschäfts bereitgefunden hätte. Die HSH Nordbank AG erlitt mithin aus diesem Teil des Vertrages (B-Teil 2) mit Vertragsschluss am 24. Januar 2008 einen entsprechenden Vermögensverlust.

Zur Ermittlung dieses Ergebnisses hat der Sachverständige Prof. Dr. H. zunächst für sich genommen den Wert des STCDO mit hypothetischem Referenzportfolio im dargestellten Sinne berechnet, und in einem zweiten Schritt ergänzend Besonderheiten berücksichtigt, die sich aus der Einkleidung der Übernahme des STCDO in die vertraglich vereinbarte Liquiditätsfazilität ergeben.

### (a) Grundsätzliches zur Vorgehensweise bei der Wertberechnung von Finanzprodukten

Zum Verständnis der nachfolgend dargestellten Wertberechnung des STCDO und der Liquiditätsfazilität sollen vorab einige grundsätzliche Erläuterungen zur Vorgehensweise erfolgen:

Hinsichtlich der Bestimmung des „Marktwerts des STCDO“ ist zur Verdeutlichung der Herangehensweise zunächst zu erläutern, dass der „Marktwert“ eines Finanzprodukts sich grundsätzlich danach bestimmt, zu welchem Wert ein anderer Marktteilnehmer dieses Geschäft zu übernehmen bereit wäre. Dieser „Wert“ kann über oder unter der Grenze von Null liegen. Handelt es sich absehbar um ein Geschäft, das bereits Verluste in bestimmter Höhe erfahren hat, würde ein anderer Marktteilnehmer für dessen Übernahme

nicht nur keine Vergütung zahlen, sondern seinerseits eine Zahlung verlangen, um die bisherigen Verluste auszugleichen. In diesem Sinne kann dem Finanzprodukt ein „negativer Marktwert“ beigemessen werden.

Bei der Bestimmung des insoweit zu ermittelnden Marktwertes ist ferner darauf hinzuweisen, dass sich eine aufwendige Berechnung des Marktwertes eines Finanzprodukts grundsätzlich dann erübrigt, wenn dieses am Finanzmarkt „liquide“ (d. h. in nicht unerheblichem Umfang) gehandelt wird, so dass jederzeit aktuelle Marktpreise verfügbar sind und der Wert des Produkts sich daher direkt entsprechenden Marktdaten entnehmen lässt, wie dies beispielsweise bei börsengehandelten Aktien der Fall ist.

Solche konkreten Marktdaten lagen für den vorliegend zu bewertenden STCDO nicht vor, da es sich um ein individuell auf die Transaktion „Omega 55“ zugeschnittenes und eigens zu diesem Zweck strukturiertes Finanzprodukt handelte, das nicht in gleicher Art und Weise „liquide“ am Markt gehandelt wurde.

Die Berechnung des Wertes eines solchen Finanzprodukts erfolgt daher im Wege einer auf bestimmten Annahmen und Vereinfachungen beruhenden modellhaften Berechnung, deren Zweck darin besteht, aus bestimmten vorhandenen Marktdaten, die als solche zwar nicht das zu bewertende Finanzprodukt selbst betreffen, auf dessen Wert aber mittelbar Einfluss haben, mit insbesondere mathematischen Methoden einen – insofern hypothetischen – „Marktwert“ für das entsprechende Finanzprodukt zu bestimmen, der bestmöglich zu ermitteln versucht, welchen Wert oder Preis der Markt dem entsprechenden Produkt beimessen würde, wenn es sich im Handel befände.

#### (b) Zur Wertberechnung des STCDO

##### (aa) Methodische Erläuterung der Wertberechnung des STCDO

Der Sachverständige Prof. Dr. H.. hat in der Hauptverhandlung zunächst die von ihm bei der Wertbestimmung des Single Tranche CDO (STCDO, nachfolgend auch als „die Tranche“ bezeichnet) gewählte Vorgehensweise, die

das Standardmodell für die Wertberechnung von STCDOs im Jahr 2007 darstellte und auch heute noch darstellt, insbesondere wie folgt erläutert:

#### (aaa) Marktpreis als Differenz von Prämien- und Verlusterwartung

Der Marktpreis eines Single Tranche CDO bestimmt sich grundsätzlich als Saldo aller Zahlungsflüsse, die von dem Geschäft während seiner Laufzeit zu erwarten sind und entspricht daher der Differenz der zukünftig erwarteten (auf den Kaufzeitpunkt diskontierten) Prämienzahlungen abzüglich der zu erwartenden (ebenfalls diskontierten) Verlustausgleichszahlungen. Mithin sind im Rahmen der Marktpreisbestimmung der zu erwartende Verlust der Tranche und die zu erwartenden Erträge (Prämienzahlungen) zu ermitteln.

Der erwartete Verlust der CDO-Tranche kann grundsätzlich im Wege der Durchführung von (computergestützten) Simulationen bestimmt werden, die mit einem Modell durchgeführt werden, das unter Berücksichtigung bestimmter, aus Marktdaten zu gewinnender Wahrscheinlichkeitsbedingungen die „Verlustverteilung“ im STCDO-Portfolio über dessen Laufzeit hinweg abbildet.

Hinsichtlich der aus dem STCDO zu erwartenden Prämieinnahmen ist als Rechengröße zwar der *Spread* als solcher bekannt, da er sich aus den Bedingungen des STCDO ergibt.

„Spread“: Der Begriff des „Spreads“ bezeichnet in diesem Zusammenhang in Bezug auf jeden Vermögenswert (z. B. eine Anleihe) die Höhe der für die Übernahme, Absicherung oder Gewährleistung eines solchen Vermögenswerts erwarteten oder tatsächlich gezahlten Prämie, wobei der *Spread* nicht den absoluten Zahlbetrag der Prämie, sondern die zu zahlende prozentuale Rate auf den Nominalwert des Vermögenswertes bezeichnet (vergleichbar einer Zinsrate).

Da sich der zu einem bestimmten zukünftigen Zeitpunkt zu zahlende *Spread* jedoch regelmäßig als anteilige Rate des in diesem Zeitpunkt noch vorhandenen restlichen Nominalwerts des STCDO bzw. seines Referenzportfolios darstellt, nehmen die Prämienzahlungen aus dem STCDO in Abhängigkeit von im Referenzportfolio auftretenden Verlusten des STCDO ebenfalls ab. Die aus dem STCDO zu erwartenden Prämieinnahmen stellen sich insofern in der

mathematischen Betrachtung als Funktion des *Spreads* auf das jeweils noch vorhandene (Rest-)Nominal der Tranche dar, während dieses (Rest-)Nominal seinerseits eine Funktion der Verlustverteilung ist. In diesem Sinne beeinflusst mithin die Verlusterwartung zugleich die Prämienervartung.

#### (bbb) Wahrscheinlichkeitsparameter „Spreads“ und Korrelationen

Zur Vorbereitung der Ermittlung der „Verlustverteilung“ im vorgenannten Sinne sind zunächst zwei Arten von Eingangsparametern zu ermitteln und aufzubereiten:

#### (aaaa) Spreads

Den ersten Eingangsparameter bilden die – in aller Regel als Marktdaten bei einschlägigen Anbietern (z. B. dem US-amerikanischen Datenanbieter Bloomberg L.P.) verfügbaren – Spreads der einzelnen Referenzwerte im Portfolio des STCDO.

Die Höhe solcher Spreads stellt sich als Ausdruck des vom Markt dem jeweiligen Vermögenswert beigemessenen Risikos dar. Die aus Marktdaten gewonnenen Spreads gelten als „fair“, d. h. als dem Risiko des entsprechenden Vermögenswertes angemessen. Wird ein Vermögenswert am Markt als riskant eingeschätzt, steigen die für die Übernahme des Vermögenswertes angebotenen Spreads; entsprechend werden für als „sicher“ geltende Vermögenswerte nur geringe Spreads gezahlt. Der Spread ermöglicht daher einen Rückschluss auf die vom Markt hinsichtlich eines Vermögenswertes angenommene Ausfallwahrscheinlichkeit und kann mit dieser Aussagekraft für die weitere Berechnung genutzt werden.

Die am Markt für die in dem Referenzportfolio des zu untersuchenden STCDO enthaltenen (Referenz-)Vermögenswerte gezahlten Spreads sind in aller Regel als Marktdaten verfügbar, da die für die Zusammenstellung von STCDO-Portfolios ausgewählten Referenzwerte in der Regel einem relativ kleinen Kreis (ca. 600 bis 800 unterschiedliche Staats- und Unternehmensanleihen) am Markt liquide gehandelter Vermögenswerte entnommen werden.

Hinsichtlich jedes Referenzwertes des zu untersuchenden STCDO werden für unterschiedliche Laufzeiten die am Markt gezahlten Spreads – und damit zugleich die vom Markt angenommene Ausfallwahrscheinlichkeit für die jeweilige Laufzeit – aus Marktdaten ermittelt. Aus diesen für bestimmte Zeitpunkte innerhalb der Laufzeit des jeweiligen Vermögenswertes konkret errechneten Ausfallwahrscheinlichkeiten wird sodann – mittels Interpolation hinsichtlich der Lücken zwischen den einzelnen konkret ermittelten Ausfallwahrscheinlichkeiten für bestimmte Zeitpunkte und unter Berücksichtigung der zu erwartenden Recovery Rate – eine Kurve gebildet, die über die Laufzeit des Vermögenswertes hinweg dessen Ausfallwahrscheinlichkeit (oder bei umgekehrter Betrachtung: dessen „Überlebenswahrscheinlichkeit“) angibt.

Unter einer Recovery-Rate im vorgenannten Sinne ist hierbei eine Quote zu verstehen, die im Falle des „Ausfalls“ eines Vermögenswertes bzw. eines Referenzschuldners gleichwohl als verbleibender Restwert des Vermögenswertes zu erwarten ist (vergleichbar einer Insolvenzquote).

#### (bbbb) Korrelationen

---

Der zweite Eingangsparameter für das die Entwicklung der CDO-Tranche simulierende Modell ergibt sich aus den sog. „Korrelationen“.

Korrelationen: Unter dem Begriff der Korrelation ist eine – ebenfalls aus Marktdaten zu gewinnende – (Rechen-)Größe zu verstehen, die das Ausmaß beschreibt, in dem sich die verschiedenen Referenzwerte eines Portfolios in ihrem Verlustverhalten untereinander beeinflussen.

Als stark vereinfachendes Beispiel kann ein Portfolio dienen, das allein aus Anleihen von Kfz-Herstellern und deren Zulieferern besteht. In einem solchen Portfolio ist die Wahrscheinlichkeit des Zusammenfallens von Ausfallereignissen (z. B. durch Insolvenz der Unternehmen) aufgrund des wirtschaftlichen Zusammenhangs zwischen den betroffenen Unternehmen deutlich größer als in einem stark diversifizierten Portfolio mit Anleihen von Staaten und Unternehmen verschiedener Wirtschaftszweige.

Die Korrelationen – d. h. die Informationen über Zusammenhänge im Ausfallverhalten mehrerer Referenzwerte eines Portfolios – werden ebenfalls aus Marktdaten gewonnen. Sie entstammen bestimmten „Standard-STCDOs“, die mit unterschiedlichen Portfolios und verschiedenen Attachment Points und Tranchendicken am Markt liquide gehandelt werden. Da hinsichtlich dieser Standard-STCDOs sowohl die „fairen“ (d. h. vom Markt als dem Risiko angemessen betrachteten) Spreads für die Tranchen als solche, als auch die Spreads der Referenzwerte in den Portfolios dieser Standard-STCDO aus Marktdaten bekannt sind, können hieraus die Korrelationen, d. h. Informationen über die Zusammenhänge zwischen vom Markt erwarteten Einzelausfallereignissen und dem fairen Spread der Tranche entnommen werden. Diese den Standard-CDOs entnommenen Korrelationen sind sodann weitestmöglich den Bedingungen des zu untersuchenden STCDOs anzupassen.

Insoweit ist zunächst für die Ermittlung der Korrelationen eine der zu untersuchenden Tranche hinsichtlich Attachment Point und Tranchendicke möglichst vergleichbare Standard-Tranche zu wählen, wobei eine Mezzanine-Tranche (d. h. eine Tranche mit einem Attachment Point, der größer als Null ist) unter Inkaufnahme einer gewissen Vereinfachung auch als Differenz zweier Equity-Tranchen mit Detachment Points, die im einen Fall dem Attachment Point der Mezzanine Tranche und im anderen Fall dem Detachment Point der Mezzanine-Tranche entsprechen, verstanden werden kann. Das Ergebnis dieser Berechnung wird als sog. „Base Correlation“ bezeichnet.

Soweit darüber hinaus die Referenzwerte des zu untersuchenden Portfolios von denjenigen der zur Gewinnung der Korrelationen verwendeten Standard-CDOs verschieden sind – wobei die Bedeutung dieses offensichtlichen Problems sich aufgrund des bereits genannten Umstandes verringert, dass für die Strukturierung von STCDOs die Referenzwerte regelmäßig aus einer relativ kleinen Gruppe am Markt verfügbarer Vermögenswerte ausgewählt werden – können die Korrelationen verschiedenen Standard-CDOs mit unterschiedlichen Referenzportfolios entnommen werden, und die Ergebnisse im Rahmen eines gewichteten Durchschnitts nach dem Grad der jeweiligen Überschneidung des Portfolios des untersuchten mit dem des Standard-STCDOs in das Gesamtergebnis einfließen.

### (cccc) Modellierung

---

Als Zwischenergebnis stehen nach dieser vorbereitenden Auswertung von Marktinformationen nunmehr für die weitere Berechnung der Entwicklung der zu untersuchenden CDO-Tranche sowohl Aussagen über die zu erwartende (genauer: vom Markt erwartete) Ausfallwahrscheinlichkeit der einzelnen Referenzwerte des Portfolios in Form von Ausfall- bzw. Überlebenskurven als auch Aussagen über zu erwartende Abhängigkeiten zwischen solchen Einzelausfällen in Form der angepassten Korrelationen zur Verfügung.

Diese Informationen werden nunmehr durch eine sog. Gauss-Copula-Funktion zu einem Berechnungsmodell zusammengefügt, das Aussagen über die zu erwartende Entwicklung des Referenzportfolios des zu untersuchenden STCDO insgesamt erlaubt.

Die Gauss-Copula ist dabei eine Funktion, die die Bestimmung der Zusammenhänge zwischen der stochastischen Verteilung mehrerer Zufallsvariablen unter Vorgabe bestimmter Wahrscheinlichkeitsparameter erlaubt. Im vorliegenden Zusammenhang wird die Funktion dazu genutzt, die Abhängigkeiten zwischen den zu erwartenden einzelnen Ausfallereignissen von Referenzwerten des Portfolios unter Berücksichtigung der sich aus den Korrelationen ergebenden Informationen über den Zusammenhang zwischen diesen Einzelausfällen zu "modellieren", d. h. ein Berechnungsmodell zu erstellen, das für Eingangsparameter in Form der Einzel-Überlebenswahrscheinlichkeiten der Referenzwerte des STCDO-Portfolios unter Berücksichtigung der Korrelationen Wahrscheinlichkeitsaussagen über die gemeinsame Überlebenswahrscheinlichkeit mehrerer Referenzwerte zu einem bestimmten Zeitpunkt trifft.

Das so gewonnene Modell ahmt auf Grundlage der eingebrachten Wahrscheinlichkeitsparameter die zu erwartende Entwicklung des zu untersuchenden Portfolios nach.

Mit dem Modell werden nunmehr eine Vielzahl von Simulationen durchgeführt. Regelmäßig nach etwa einer Million (computergestützten) Durchläufen des Modells können auf diese Weise hinreichend aussagekräftige

Durchschnittswerte für das – auf Basis der Marktdaten zu erwartende – Verlustverhalten des Portfolios insgesamt ermittelt werden.

#### (dddd) Wertbestimmung

---

Der auf diese Weise ermittelte, für verschiedene Zeitpunkte während der Laufzeit des STCDO durch Ausfälle im Referenzportfolio zu erwartende Verlust der Tranche wird sodann, wie eingangs dargestellt, auch in die von Verlusten im Referenzportfolio beeinflusste Prämienersparung aus dem STCDO eingerechnet, woraus sich die sog. „risikoadjustierten“ zu erwartenden Prämienzahlungen ergeben.

Mit den so gewonnenen Rechengrößen des „erwarteten Verlustes“ und der „risikoadjustierten Prämienzahlungen“ kann nunmehr ermittelt werden, ob sich das dem STCDO innewohnende Verlustrisiko in angemessenem Verhältnis zu den vorgesehenen Prämienzahlungen verhält. Die Bepreisung des STCDO ist dann „fair“ ausgestaltet, wenn der risikoadjustierte diskontierte Wert (Barwert) der zu erwartenden Prämienzahlungen dem ebenfalls diskontierten erwarteten Wertverlust der Tranche entspricht. In diesem Fall haben – nach Marktgesichtspunkten – im Zeitpunkt der Übernahme des STCDO durch den Investor weder dieser als Sicherungsgeber, noch die Gegenpartei als Sicherungsnehmer mit Wahrscheinlichkeit einen Gewinn oder Verlust zu erwarten.

Liegt demgegenüber der risikoadjustierte Barwert der Prämienzahlungen unterhalb der zu erwartenden Verluste durch Ausfälle im Referenzportfolio des STCDO, so ergibt die zu errechnende Differenz aus Sicht des Investors einen „negativen Marktwert“, dessen Bezahlung der Investor, sofern es sich dabei um einen hinreichend informierten Marktteilnehmer handelt, zu Beginn der Laufzeit mindestens verlangen würde, damit sich das Geschäft für ihn in diesem Zeitpunkt als „fair“ darstellt.

Vor diesem Hintergrund kann auch ein STCDO mit relativ hoher Ausfallwahrscheinlichkeit bei entsprechend hohen Prämienzahlungen ein gewinnträchtiges, und ebenso ein im Hinblick auf seine Ausfallwahrscheinlichkeit

relativ sicherer STCDO bei entsprechend niedrigen Prämienzahlungen ein verlustträchtiges Geschäft darstellen.

Über diese materielle Plausibilisierung seiner Vorgehensweise hinaus hat der Sachverständige Prof. Dr. H. auch die mathematischen Voraussetzungen und Hintergründe seiner Vorgehensweise ausführlich erläutert, wobei die diesbezüglichen (finanz-)mathematischen Einzelheiten durch die Strafkammer lediglich im Rahmen einer vergleichsweise oberflächlichen Plausibilitätsanalyse nachvollzogen werden konnten.

#### bb) Konkrete Wertberechnung des STCDO

---

Die konkrete Wertberechnung des STCDO hat der Sachverständige grundsätzlich unter Zugrundelegung der dem Vertragswerk zur Transaktion „Omega 55“ zu entnehmenden Anknüpfungstatsachen durchgeführt, insbesondere dem Gesamtnominalbetrag des Referenzportfolios des „Gesamt-CDO“ – als dessen Risikoausschnitt sich die Bestandteil der Transaktion „Omega 55“ gewordene Tranche darstellt – in Höhe von 81.632.653.100,00 EUR bei 161 Referenzwerten im Portfolio, dem Attachment Point von 4,420 % (entsprechend einem Anteil von 3.608.163.267,00 EUR am Gesamtportfolio), dem Detachment Point von 5.420% (entsprechend einem Anteil von 4.424.489.789,00 EUR am Gesamtportfolio), dem sich hieraus ergebenden Gesamtrisiko der Tranche von 816.326.522,00 EUR (entsprechend der Tranchendicke von 1% des Gesamt-CDO-Portfolios), dem aus dem STCDO fließenden Spread von 60 Basispunkten (0,6%) sowie dem Laufzeitende am 20. Dezember 2014 und dem 12 Monate später liegenden endgültigen Abrechnungsdatum.

Hinsichtlich des Zeitpunktes, auf den die Marktpreisberechnung durchgeführt wurde, ist der Sachverständige entsprechend der bereits dargelegten Vorgabe der Strafkammer vom 24. Januar 2008 ausgegangen, mithin dem Zeitpunkt, zu dem die Verpflichtungen aus dem STCDO, vermittelt über die von der HSH Nordbank AG für diesen übernommene Liquiditätsfazilität, für die HSH Nordbank AG mit Abschluss des B-Teils der Gesamttransaktion „Omega 55“ verbindlich wurden.

Hinsichtlich des dem STCDO zugrundeliegenden Referenzportfolios hat der Sachverständige die Marktpreisberechnung, wie ebenfalls eingangs bereits dargestellt, in doppelter Weise sowohl unter Zugrundelegung der tatsächlich im Rahmen der Transaktion „Omega 55“ vereinbarten Referenzwerte, als auch hinsichtlich eines hypothetischen Portfolios ohne auf Finanzinstitute bezogene Referenzwerte durchgeführt (vgl. zu dessen Zusammensetzung unten Buchst. bbb) Ziff. (1)).

Die Berechnungen führten zu folgenden Ergebnissen:

aaa) Marktpreis des STCDO mit dem tatsächlich vereinbarten Referenzportfolio am 24. Januar 2008

Der Sachverständige hat die Berechnung des STCDO in zwei Szenarien durchgeführt, nämlich unter Zugrundelegung von sog. „MID-Spreads“ (Szenario 1) für die einzelnen Referenzwerte des STCDO-Portfolio, sowie unter Zugrundelegung sog. BID-Spreads (Szenario 2), und hat für die entsprechenden Szenarien beide Arten von Spreads aus Marktdaten für den 24. Januar 2008 ermittelt.

BID-Spreads sind in diesem Zusammenhang die am Markt für die Übernahme der Referenzwerte des STCDO-Portfolios angebotenen Spreads. Diese unterscheiden sich von den der Nachfrage zugrundeliegenden Spreads (sog. ASK-Spreads).

Die MID-Spreads stellen einen gemittelten Wert der BID- und ASK-Spreads dar.

Dabei führt die Berechnung anhand der BID-Spreads im Rahmen der weiteren Berechnungen zu einem höheren Wert des STCDO, da sie niedriger sind als die MID-Spreads, demzufolge das daraus abgeleitete, vom Markt den jeweiligen Referenzwerten zugemessene Risiko ebenfalls niedriger in die Berechnung einfließt und die Verwendung der BID-Spreads mithin zu einem geringeren „erwarteten Verlust“ der untersuchten Tranche führt, so dass (bei gleichbleibenden in die Berechnung einfließenden zu erwartenden Prämien) die Tranche als

Ergebnis der Berechnung aus Sicht des das Risiko übernehmenden Investors einen höheren Wert hat.

Der Sache nach sind nach den vorangehenden methodischen Ausführungen der Wertberechnung des STCDO die „fairen“ Spreads der Referenzwerte zugrunde zu legen, d. h. die vom Markt als dem Risiko der jeweiligen Referenzwerte angemessen eingeschätzten Spreads. Da die Berechnungsvariante anhand der BID-Spreads aus den dargestellten Gründen zu einem für die Angeklagten günstigeren Ergebnis (d. h. einem geringeren Verlustrisiko und damit einem höheren Wert des STCDO) führt, und der Sachverständige Prof. Dr. H.. bekundet hat, dass die Zugrundelegung der BID-Spreads jedenfalls auch aus seiner fachlichen Sicht nicht zu beanstanden ist, hat die Strafkammer ihrer Entscheidung ebenfalls die Wertberechnung auf Basis der BID-Spreads zugrundegelegt.

Hiernach hatte der STCDO zunächst als Ergebnis der Marktpreisberechnung einen Minderwert von 12,64 % seines Nominalvolumens, was unter Berücksichtigung des Nominalvolumens des Engagements der HSH Nordbank AG in Höhe von 400 Mio. EUR einem absoluten Minderwert von 50,56 Mio. EUR entspricht.

Von der Höhe des ermittelten Minderwertes nahm der Sachverständige sodann noch einen Abschlag in Höhe von 2 % (des Nominalwertes der Tranche) als angemessene Absicherung gegen potentielle Modellfehler vor.

Im Ergebnis wurde insoweit ein Minderwert des STCDO von 10,64 % bzw. in absoluten Zahlen ein „negativer Marktwert“ von 42,56 EUR festgestellt.

#### bbb) Marktpreis des STCDO mit hypothetischem Referenzportfolio (ohne Finanzwerte) am 24. Januar 2008

Wie bereits dargelegt, hat die Strafkammer dem Sachverständigen die Vornahme einer weiteren Marktpreisberechnung des STCDO auf den Stichtag 24. Januar 2008 aufgeben, bei der von einem – dem subjektiven Kenntnisstand der Angeklagten bei Zustimmung zum Abschluss der Transaktion „Omega 55“ entsprechenden – STCDO-Referenzportfolio auszugehen war, das keine Finanzinstitute enthielt, und auch im Übrigen dem Kenntnisstand der

Angeklagten aus der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 entsprach. Auf diese Weise wurde eine Schätzgrundlage für die Wertbestimmung einer Liquiditätsfazilität für einen STCDO mit demjenigen Referenzportfolio ermittelt, das dem Vorstellungsbild der Angeklagten bei ihrer Zustimmungsentscheidung zur Transaktion „Omega 55“ aufgrund der ihnen zur Verfügung gestellten Vorstandsunterlagen entspricht.

#### (1) Vorgaben für den „hypothetischen STCDO“

---

Dabei hat die Strafkammer dem Sachverständigen Prof. Dr. H. im Rahmen ihrer Anleitungsbefugnis insbesondere vorgegeben, die Struktur dieses „hypothetischen“ STCDO einerseits soweit wie möglich den Vorgaben der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 anzupassen und andererseits ein Referenzportfolio zu bilden, das auch unter praktischen Gesichtspunkten realistischerweise gegen Ende des Jahres 2007 für die Zusammenstellung eines STCDO hätte Verwendung finden können.

Als Stichtag für die *Strukturierung* des hypothetischen Portfolios wurde dabei der 20. Dezember 2007 zugrunde gelegt, da die Strukturierung des tatsächlich im Rahmen der Transaktion „Omega 55“ aufgesetzten STCDO ebenfalls spätestens am 21. Dezember 2007 mit Abschluss des A-Teils fertiggestellt, wie sich aus der Aufzählung der 161 Referenzwerte im Anhang zum Abwicklungsschreiben („Unwind Letter“) vom 21. Dezember 2007 ergibt. Die gilt ersichtlich unabhängig davon, dass die HSH Nordbank AG das entsprechende STCDO-Risiko erst mit Abschluss des Kreditvertrages im Rahmen des B-Teils am 24. Januar 2008 übernahm, da es vorliegend allein auf den Zeitpunkt der Strukturierung des Portfolios ankommt.

Bei der Gestaltung dieses neu aufzusetzenden „hypothetischen“ Portfolios ist der Sachverständige auf vorgenannter Grundlage wie folgt vorgegangen:

Die auf Finanzinstitute bezogenen Referenzwerte des STCDO-Portfolios konnten nicht ersatzlos aus dem vorhandenen Portfolio gestrichen werden, da die hierdurch bewirkte Veränderung der Gesamtzahl der Referenzwerte sich erheblich auf die Wertbestimmung des STCDO ausgewirkt hätte und darüber hinaus die Gesamtzahl von 161 Referenzwerten im Portfolio des STCDO auch

den Angeklagten mit der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 mitgeteilt worden war.

Daher wurden die im tatsächlichen Referenzportfolio enthaltenen, auf Finanzinstitute bezogenen Referenzwerte durch andere Referenzwerte ausgetauscht. Für diese neuen Referenzwerte galten die folgenden Bedingungen:

Es handelte sich um Referenzwerte, die realistischer- und üblicherweise tatsächlich Ende des Jahres 2007 Gegenstand der Strukturierung eines STCDO hätten sein können. Die Auswahl wurde daher zunächst auf solche Werte beschränkt, hinsichtlich derer zum Stichtag 20. Dezember 2007 Credit-Default-Indices aus Itraxx und CDX zur Verfügung standen, wodurch sichergestellt wurde, dass es sich um am Markt liquide gehandelte Werte handelte. Darüber hinaus waren die Ersatz-Referenzwerte auf solche Werte beschränkt, die auch in Portfolien anderer STCDOs zum Stichtag 20. Dezember 2007 enthalten waren, wie der Sachverständige Prof. Dr. H.. durch entsprechende Recherchen sicherstellte.

Darüber hinaus war Bedingung der Aufnahme und Zusammenstellung der Ersatz-Referenzwerte, dass das implizite externe Rating der durch den Austausch veränderten hypothetischen Tranche nach Standard & Poor's dem impliziten externen Rating des Original-STCDO aus der Transaktion „Omega 55“ entsprach. Dies stellte der Sachverständige Prof. Dr. H.. mittels einer ihm aus seiner beruflichen Tätigkeit zur Verfügung stehenden Software der Ratingagentur Standard & Poor's (sog. „CDO-Evaluator“) sicher, die es ermöglicht, unter Eingabe entsprechender (Markt-)Daten das von der Ratingagentur Standard & Poor's voraussichtlich vergebene Rating eines Vermögenswertes nachzubilden. Auf diese Weise konnten die ersatzweise in das STCDO-Portfolio eingebrachten Vermögenswerte so ausgewählt werden, dass der „hypothetische“ STCDO entsprechend den Vorgaben aus der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 das Rating von „AAA“ (nach Standard & Poor's) erhalten hätte.

Weitere Maßgabe des „hypothetischen“ STCDO-Referenzportfolios war, dass die Industrieverteilung (d. h. die Verteilung der wirtschaftlichen Herkunft der im

Portfolio enthaltenen Vermögenswerte nach Branchen) und die Länderverteilung der Industrie- und Länderverteilung des Originalportfolios ähnlich war.

Ferner wurden die Ersatz-Referenzwerte auch hinsichtlich ihrer CDS-Spreads so ausgewählt, dass sie den ersetzten Referenzwerten möglichst ähnlich waren. Im Übrigen wurden auch die Vorgaben der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 hinsichtlich des Mindest- und Durchschnittsratings der Referenzwerte beachtet.

Die Abweichungen zwischen Original-STCDO und hypothetischem STCDO hat der Sachverständige in der Hauptverhandlung im Einzelnen anhand tabellarischer Aufstellungen vorgestellt. Der neu gebildete STCDO kommt damit dem Original-STCDO einerseits und den der Zustimmungsentscheidung der Angeklagten zugrundeliegenden Informationen aus der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 sehr nahe und stellt eine ausreichende Schätzgrundlage für denjenigen STCDO dar, der bei im Übrigen gleichbleibenden Umständen entstanden wäre, hätte er den Inhalt gehabt, der den Angeklagten im Vorfeld ihrer Zustimmungsentscheidung mitgeteilt wurde.

## (2) Konkrete Wertberechnung des „hypothetischen“ STCDO

Auch die Marktpreisberechnung des hypothetischen STCDO wurde auf Grundlage von BID-Spreads durchgeführt, die im Falle der neu eingefügten Referenzwerte durch einen großzügigen und insofern für die Angeklagten günstigen Abschlag von 10% auf die für diese Referenzwerte tatsächlich aus Marktdaten ermittelten MID-Spreads gebildet wurden. Im Ergebnis zeichnete sich die neu gebildete Tranche durch ein ähnliches, gleichwohl für die Angeklagten günstigeres Bewertungsergebnis aus.

Als Ergebnis der reinen Marktpreisberechnung ergab sich ein relativer Minderwert der Tranche von 9,68 % seines Nominalvolumens entsprechend einem Betrag von 38,72 Mio. EUR.

Unter Berücksichtigung eines angemessenen Abschlages von 2% des Nominalwertes zur Absicherung gegen Modellunsicherheiten ergibt sich mithin ein Minderwert von 7,68% entsprechend einem absoluten „negativen Marktwert“ von 30,72 Mio. EUR.

cc) Konkrete Wertberechnung der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG auf den 24. Januar 2008

Das für die Wertberechnung des STCDO als solchem gefundene Ergebnis war nunmehr noch hinsichtlich solcher Besonderheiten zu modifizieren, die sich aus der Einkleidung der Übernahme des STCDO im Wege der im Rahmen der Transaktion „Omega 55“ von der HSH Nordbank AG übernommenen Liquiditätsfazilität und deren vertraglicher Besonderheiten ergaben.

aaa) Statischer Spread von 55 Basispunkten

Insoweit war zunächst zu berücksichtigen, dass aus dem STCDO als solchem nach seinen Ausgabebedingungen ein Spread (d. h. eine Prämie) von 60 Basispunkten des Gesamtvolumens von 400 Mio. EUR zu zahlen war, hingegen die der HSH Nordbank AG als Bereitstellungsprovision aus der für den STCDO bereitgestellten Liquiditätsfazilität zu zahlenden Prämien nur 55 Basispunkte (0,55 %) betragen, was grundsätzlich aufgrund der geringeren Vergütung bei gleichbleibendem Risiko zu einem geringeren Wert des STCDO führte.

Zugleich war allerdings dieser Spread von 55 Basispunkten nach den vertraglichen Bedingungen der Liquiditätsfazilität „statisch“ zu zahlen, d. h. unabhängig von Verlusten im STCDO-Portfolio über die gesamte Laufzeit hinweg in jeweiliger Höhe von 55 Basispunkten auf den ursprünglichen Gesamtnominalbetrag von 400 Mio. EUR. Mithin war bei der Wertberechnung – anders bei nach der dargestellten Wertberechnung eines STCDO der Regelfall – keine „risikoadjustierte“, sondern eine über die Laufzeit feste Prämie zugrunde zu legen, was sich wiederum im Vergleich tendenziell günstig auf den Wert der Transaktion auswirkt.

Als Ergebnis der Berücksichtigung dieser Abweichungen lag der Wert der Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG, ausgehend vom dargestellten hypothetischen Referenzportfolio, berechnet auf den 24. Januar 2008, nach den Berechnungen des Sachverständigen um 0,28 % des Gesamtnominals, entsprechend einem absoluten Betrag von 1,12 Mio. EUR, unter dem zuvor für den STCDO errechneten Wert.

### bbb) Auswirkungen der Liquiditätsbeschaffungskosten für Stand-by-Ziehungen

Als zweite, den Wert der Transaktion aus Sicht der HSH Nordbank AG potentiell beeinflussende Besonderheit der vereinbarten Liquiditätsfazilität war noch zu prüfen, ob der HSH Nordbank AG zusätzliche, neben der Übernahme des „Ausfallrisikos“ der STCDO-Tranche zu berücksichtigende Gewinne oder Verluste dadurch entstanden, dass sie nach den Regelungen des Kreditvertrages im Wege der sog. „Stand-by“-Ziehungen über die Laufzeit des Geschäfts hinweg für zwischenzeitlich eintretende Marktwertverluste des STCDO in Anspruch genommen werden konnte.

Grundsätzlich entstand hieraus – in Abhängigkeit von der zu erwartenden Inanspruchnahme der HSH Nordbank AG für solche Marktwertverluste – eine weitere (positive oder negative) Marge als Differenz der aufzubringenden Liquiditätsbeschaffungskosten, die die HSH Nordbank AG durch fällige Liquiditätsauszahlungen im Rahmen der Stand-by-Ziehungen entstanden, und der ihr nach dem Vertragswerk zufließenden Verzinsung geleisteter Stand-by-Ziehungen (die sich von der reinen Bereitstellungsprovision für die ungezogene Liquiditätsfazilität unterschied).

Für diese Betrachtung ist der Sachverständige nach Vorgabe der Strafkammer von einer Fortschreibung der zum 24. Januar 2008 geltenden wirtschaftlichen Verhältnisse sowohl der HSH Nordbank AG als auch des wirtschaftlichen Umfeldes über die gesamte siebenjährige Laufzeit des STCDO-Geschäftes ausgegangen, namentlich hinsichtlich des am 24. Januar 2008 geltenden Zinsumfeldes, den zu dieser Zeit bestehenden Refinanzierungskosten der HSH Nordbank AG in Höhe des EURIBOR zuzüglich 10 Basispunkten, sowie der Höhe aller für die Wertberechnung des STCDO relevanten Credit Spreads. Ferner war für diese Betrachtung davon auszugehen, dass über die Laufzeit des STCDO in dessen Referenzportfolio keine Ausfälle stattgefunden hätten.

Grundlage dieser Annahmen war, dass nach insofern übereinstimmender Einschätzung der von der Strafkammer gehörten Sachverständigen Wirtschaftsprüfer H. und Prof. Dr. H., die sich maßgeblich negativ auf die spätere Wertentwicklung des STCDO auswirkende massive Verschärfung der „Subprime“- bzw. zu dieser Zeit bereits der „Finanz“-Krise im Verlaufe des Jahres 2008 von den Angeklagten nicht vorhersehbar war.

Insofern waren der vorliegenden Betrachtung hinsichtlich der durch Stand-by-Ziehungen zu erwartenden (Zusatz-)Kosten weder die in 2008 zu verzeichnende, durch den schweren Fortschritt der Finanzkrise bewirkte Erhöhung der Refinanzierungs- bzw. Liquiditätsbeschaffungskosten der HSH Nordbank AG zugrunde zu legen, noch die tatsächlich zu verzeichnenden, zu besonders starken Marktwertverlusten des STCDO und damit der Liquiditätsfazilität führenden Ausfälle im Referenzportfolio, die überdies Banken betrafen, die im hier zugrundeliegenden hypothetischen Referenzportfolio aus den oben dargestellten Gründen ohnehin nicht enthalten waren. Das zugrunde gelegte Szenario geht mithin davon aus, dass sich der Anfang 2008 bestehende Zustand des Subprime-Krise bzw. der beginnenden Finanzkrise weder verbesserte, noch verschärfte, weil dies der zugunsten der Angeklagten angenommenen subjektiven Sicht der Angeklagten entsprach, die nach den vorangehenden Ausführungen mit der Verschärfung der „Krise“ nicht rechnen mussten.

Unter den Voraussetzungen dieses Szenarios einer Fortschreibung der wirtschaftlichen Entwicklung nach dem Stand am 24. Januar 2008 war nach Angaben des Sachverständigen Prof. Dr. H.. mit verhältnismäßig geringfügigen vorübergehenden Marktwertverlusten und entsprechend geringen Inanspruchnahmen der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG zu rechnen.

Maßgeblich dafür war insbesondere der sog. „Deleverage-Effekt“, der umschreibt, dass der Wert eines STCDO sich – tendenziell – verbessert, je näher das Laufzeitende rückt, da – vereinfachend gesagt – aufgrund des sich verringernden Zeitraums bis zum Laufzeitende auch die Wahrscheinlichkeit, dass in der restlichen Laufzeit noch zu Verlusten führende Ausfälle im Referenzportfolio stattfinden, sich verringert.

Der Sachverständige Prof. Dr. H.. hat diesen Deleverage-Effekt des STCDO und damit zugleich die tendenzielle Abnahme der Inanspruchnahme der HSH Nordbank AG im Wege von Stand-by-Ziehungen über die Laufzeit des STCDO hinweg simuliert.

Nach dem Ergebnis dieser Simulation war davon auszugehen, dass die HSH Nordbank AG während der ersten zwei Jahre der Laufzeit des Geschäfts –

mithin ungefähr in den Jahren 2008 und 2009 – mit einer durchschnittlichen Inanspruchnahme von 50 Mio. EUR rechnen musste, während im Anschluss – d. h. ab Januar 2010 – mit einer vollständigen Werterholung des STCDO bis zum Ende seiner Laufzeit und entsprechendem Rückgang der Stand-by-Ziehungen bis auf die Höhe der „initialen“ Ziehung von 35 Mio. EUR zu rechnen war.

Für die sich hieraus ergebenden zusätzlichen Verluste der HSH Nordbank AG war sodann die Differenz zwischen Refinanzierungsrate der HSH Nordbank AG (die auf 4,1% entsprechend dem 2-Jahres-EURIBOR am 24. Januar 2008 zuzüglich weiterer 10 Basispunkte, d. h. 4,2% anzunehmen war) und aus der Transaktion „Omega 55“ für gezogene Stand-by-Ziehungen an die HSH Nordbank AG zu entrichtenden Zinsen zu ermitteln.

Hierbei ging der Sachverständige – fälschlich, wobei der Fehler auf insoweit unzureichenden Vorgaben der Strafkammer beruhte – von einem Zinsertrag für Stand-by-Ziehungen der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG in Höhe der Bereitstellungsprovision von 55 Basispunkten aus und errechnete so einen zusätzlichen Verlust der HSH Nordbank AG in Höhe von „höchstens“ 3,35 Mio. EUR.

Tatsächlich ergab sich in Abweichung hiervon aus dem *Kreditvertrag* im Zusammenhang mit dem *Rahmenvertragswerk*, dass der für Ziehungsbeträge aus Stand-by-Fazilitäten der HSH Nordbank AG zufließende Zinssatz im Sinne eines „Tagesgeldsatzes“ an den eintägigen europäischen Interbankenzinssatz der Eurozone EONIA („Euro OverNight Index Average“) gekoppelt war. Dieser lag Anfang Januar 2008 bei 3,78 %. Ausgehend von Nettokosten der HSH Nordbank AG für Stand-by-Ziehungen in Höhe der Differenzrate von 0,42 % (4,2% - 3,78%) bei einer Inanspruchnahme in Höhe von 50 Mio. EUR über 2 Jahre ergeben sich zusätzliche Kosten für die HSH Nordbank AG in Höhe von jeweils 210.000 EUR für die ersten zwei Jahre der Laufzeit des Geschäfts.

Darüber hinaus war zu berücksichtigen, dass die Liquiditätsfazilität ohnehin unabhängig von der Marktwertentwicklung des STCDO nach dem Vertragswerk immer mindestens in Höhe des initialen Ziehungsbetrages von 35 Mio. EUR gezogen sein sollte, was nach der dargestellten Berechnung Liquiditätsbeschaffungskosten von 147.000 EUR für die Jahre drei bis sieben der Laufzeit ergibt.

Unter Abzug eines überschlägig berechneten Abschlags für die Diskontierung (mit dem oben genannten Faktor 4,22 %, sowie hinsichtlich des Zeitfaktors jeweils auf die Jahresmitte bezogen) ergeben sich gerundet folgende Einzelbeträge:

<b>Jahr</b>	<b>Betrag nominal</b>	<b>Betrag diskontiert</b>
1	210.000 EUR	205.000 EUR
2	210.000 EUR	196.000 EUR
3	147.000 EUR	132.000 EUR
4	147.000 EUR	126.000 EUR
5	147.000 EUR	121.000 EUR
6	147.000 EUR	115.000 EUR
7	147.000 EUR	111.000 EUR
<b>Summe</b>		<b>1.006.000 EUR</b>

Hiernach entstanden unter Beachtung der oben genannten Annahmen für die wirtschaftliche Entwicklung über die siebenjährige Laufzeit der Transaktion hinweg Liquiditätsbeschaffungskosten von gerundet 1 Mio. EUR.

dd) Zusammenfassung zum objektiven Vermögensnachteil auf subjektiver Grundlage

Insgesamt hat die HSH Nordbank AG nach alledem durch den Abschluss der zwei Teile des Vertragswerkes zur Transaktion „Omega 55“ am 21. Dezember 2007 und am 24. Januar 2008 Vermögensnachteile in der nachfolgend dargestellten Höhe erlitten.

Es handelt sich prinzipiell um eine objektive Schadensberechnung, die allerdings wie dargestellt unter zwei Gesichtspunkten bereits subjektive Elemente der Vorstellung der Angeklagten von den Kosten der Transaktion berücksichtigt, namentlich insoweit als der Berechnung des STCDO das dargestellte

hypothetische Portfolio zugrunde gelegt wurde, und ferner bei der Berechnung der Differenz zwischen Zinserträgen aus Stand-by-Ziehungen und eigenen Liquiditätsbeschaffungskosten der HSH Nordbank AG die wirtschaftlichen Verhältnisse aus dem Januar 2008 unter dem Gesichtspunkt fortgeschrieben wurden, dass die Angeklagten mit der drastischen Verschärfung der Finanzkrise nach diesem Zeitpunkt nicht rechnen mussten.

Der so berechnete Vermögensnachteil der HSH Nordbank AG beträgt gerundet 44,2 Mio. EUR:

<b>Relevanter Teil des Vertragswerks</b>	<b>Art der Zu- und Abflüsse</b>	<b>Betrag</b>
A-Teil		
Kosten	Summe der Festbeträge	- 7.422.161 EUR
	Vorfälligkeitsbetrag	- 7.346.816 EUR
Erträge	(Saldieren sich mit Kosten des B-Teils 1 zu Null)	---
B-Teil 1		
Kosten	(Saldieren sich mit Erträgen des A-Teils zu Null)	---
Erträge	Bereitstellungsprovision	3.380.039 EUR
B-Teil 2		
Berechnung berücksichtigt Kosten und Erträge	Minderwert STCDO	- 30.720.000 EUR
	Zusätzliche Verluste durch Liquiditätsfazilität	- 1.120.000 EUR
	Zinsdifferenz für Stand-by-Ziehungen	- 1.000.000 EUR

<b>Summe</b>		-44.228.938,85 EUR
--------------	--	--------------------

bbb) Vorsatz der Angeklagten hinsichtlich eines Vermögensnachteils wegen unzureichender Information über die rechtlichen Erfolgsaussichten der Eigenkapitalentlastung

Die Angeklagten handelten bei ihrer Zustimmung zu der Transaktion „Omega 55“ im Hinblick auf einen aus der Transaktion für die HSH Nordbank AG folgenden Vermögensnachteil mit mindestens bedingtem Vorsatz sowohl im Hinblick darauf, dass die Kosten der Transaktion sich für die HSH Nordbank AG als Vermögensnachteil darstellten, weil die Transaktion wegen des von ihnen billigend in Kauf genommenen Misslingens der mit der Transaktion bezweckten RWA-Entlastung insgesamt wirtschaftlich sinnlos war (dazu Buchst. aa)), sowie mit Einschränkungen auch im Hinblick auf die festgestellte Höhe dieser Kosten (dazu bb)).

aa) Schadensvorsatz im Hinblick auf Ausbleiben aufsichtsrechtlicher Zielerreichung

Die Angeklagten rechneten damit und nahmen es billigend in Kauf, dass mit der Transaktion „Omega 55“ eine aufsichtsrechtliche Eigenkapitalentlastung nicht erzielt werden würde. Da sich das Geschäft ohne Erreichung dieses aufsichtsrechtlichen Zwecks als für die HSH Nordbank AG, wie die Angeklagten ebenfalls mindestens billigend in Kauf nahmen, als wirtschaftlich nachteilig und damit sinnlos darstellte, nahmen sie damit zugleich den Eintritt eines Vermögensnachteils der HSH Nordbank AG in Höhe der insgesamt durch das Geschäft verursachten Kosten billigend in Kauf.

Dass die Angeklagten mit einem Misslingen der mit der Transaktion bezweckten RWA-Entlastung rechneten, ergibt sich aus ihrer bereits dargestellten Informationslage zu dieser Frage.

Dabei konnte die Strafkammer nicht feststellen, dass die Angeklagten wussten, dass eine aufsichtsrechtliche Prüfung der gesamten Transaktion weder durch

die Rechtsabteilung noch durch sonstiges fachkundiges Personal durchgeführt worden war.

Die Strafkammer ist aber überzeugt, dass die Angeklagten trotz der entgegenstehenden Mitteilung der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007, wonach das Geschäft von der Rechtsabteilung in Kiel bzw. der „Rechts- und Compliance-Abteilung“ „genauestens“ geprüft und genehmigt worden sein sollte, damit rechneten, dass eine ausreichende aufsichtsrechtliche Prüfung durch fachkundiges Personal nicht durchgeführt worden war, insbesondere da aus dem ihnen vorgelegten Zweitvotum vom 17. Dezember 2007 und dem NPNM-Votum vom 14. Dezember 2007 hervorging, dass den Verfassern beider Dokumente keine konkreten Informationen dazu vorlagen, ob und mit welchem Ergebnis eine aufsichtsrechtliche Prüfung der Transaktion „Omega 55“ durch die Rechtsabteilung (oder sonstiges fachlich kompetentes internes oder externes Personal) durchgeführt worden war. Den Angeklagten war insofern auch bewusst, dass es – wenn eine solche Prüfung durchgeführt worden wäre – keinen Grund gegeben hätte, deren Inhalt und Ergebnis nicht an die Verfasser des Zweitvotums und des NPNM-Votums weiterzuleiten, damit diese pflichtgemäß Aussagen über die rechtlichen Risiken und deren Behandlung in ihre Voten aufnehmen konnten.

Ferner war den Angeklagten aus der inhaltlichen Darstellung der Transaktion in den Vorstandsunterlagen auch bekannt, dass die Transaktion dem aufsichtsrechtlichen Grundprinzip des Gleichlaufs von wirtschaftlichem Risiko und dafür vorzuhaltendem Eigenkapital zuwiderlief. Schließlich war außerdem die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 insgesamt, wie bereits dargestellt, in mehrfacher Hinsicht, namentlich auch bei der Darstellung der wirtschaftlichen Folgen der Transaktion, von Ungenauigkeiten und Hinweisen auf die Vorläufigkeit der dort gemachten Ausführungen geprägt. Auch aus diesen Gründen ist die Strafkammer überzeugt, dass die Angeklagten vor dem Hintergrund der – fehlenden – diesbezüglichen Informationen aus dem Zweit- und dem NPNM-Votum wussten, dass die – im Übrigen nicht durch die RWA-Entlastung plausibilisierende inhaltliche aufsichtsrechtliche Ausführungen angereicherte – Behauptung der Kreditvorlage zur erfolgreich durchgeführten aufsichtsrechtlichen Prüfung nicht zuverlässig war, und daher mit der

Möglichkeit rechneten, dass die Erreichung einer aufsichtsrechtlich wirksamen RWA-Entlastung durch die Transaktion „Omega 55“ fehlschlagen würde.

Dass die Angeklagten ferner die Nichterreichung der RWA-Entlastung nach den einschlägigen aufsichtsrechtlichen Vorschriften auch billigend in Kauf nahmen, ergibt sich insbesondere daraus, dass die Angeklagten die mit der Transaktion bezweckte RWA- bzw. Eigenkapitalentlastung unbedingt insbesondere gegenüber der Kapitalmarktöffentlichkeit geltend machen wollten, wovon sie sich erhebliche, wenn auch wertmäßig kaum bezifferbare Vorteile für die HSH Nordbank AG versprachen, und sie im Übrigen auch nicht damit rechneten, dass es zu einer ins Einzelne gehenden Überprüfung der Frage, ob diese RWA-Entlastung einer genauen aufsichtsrechtlichen Prüfung standhielt, zu irgendeinem Zeitpunkt noch kommen werde.

Von letzterem konnten sie, wie ihnen auch bewusst war, schon deshalb ausgehen, weil mit Beginn des Jahres 2008 die Aufmerksamkeit der deutschen Bankaufsichtsbehörden – Bundesbank und BaFin – ganz wesentlich von den umfangreichen Neuregelungen der Basel II-Grundsätze in Anspruch genommen werden würde.

#### bb) Vorsatz der Angeklagten bezüglich der Höhe des aus der Transaktion „Omega 55“ aufgrund der Nichterreichung der RWA-Entlastung folgenden Vermögensnachteils

Die Angeklagten nahmen den durch die Transaktion „Omega 55“ entstandenen Vermögensnachteil der HSH Nordbank AG auch der Höhe nach überwiegend billigend in Kauf:

#### aaa) Subjektive Vorstellung der Angeklagten hinsichtlich der Kosten des A-Teils

Hinsichtlich der aus dem A-Teil der Transaktion im Wege von Prämien für die dort zunächst vereinbarte CDS-Besicherung des Kreditportfolios der HSH Nordbank AG im Nominalwert von 2 Mrd. EUR anfallenden Kosten war den Angeklagten, wie bereits dargestellt, nur mitgeteilt worden, dass diese Kosten die „Marge“ aus dem dort zunächst abgesicherten Kreditportfolio der HSH Nordbank AG im Nominalwert von etwa 2 Mrd. EUR nicht übersteigen werde.

Der insofern den Angeklagten möglichen überschlägigen Berechnung der „Marge aus dem Kreditportfolio“ hat die Strafkammer, insoweit den Angaben des Angeklagten B.. folgend, eine durchschnittliche Marge von 1% des Nominalwertes des Kreditportfolios zugrunde gelegt. Hiernach rechneten die Angeklagten mit jährlichen Kosten des A-Teils der Transaktion in Höhe von etwa 20 Mio. EUR.

Hinsichtlich der Laufzeit dieses Teils der Transaktion ist die Strafkammer – entsprechend den Überlegungen zur Laufzeit der Transaktion im Rahmen der objektiven Schadensberechnung – zugunsten der Angeklagten davon ausgegangen, dass sie von einer raschen Kündigung und damit einer Laufzeit bis etwa Mitte April 2008 ausgingen. Zwar hat die Strafkammer nicht feststellen können, ob eine solche rasche Beendigung der Transaktion von den Angeklagten konkret geplant war. Allerdings enthielt das NPNM-Votum vom 14. Dezember 2007 unter Ziff. 4 den Hinweis:

„...Vor dem Hintergrund der kurzen Laufzeit der Transaktion (bis Mitte April 2008) wird eine darstellbare Abbildung gewählt, die das Marktrisiko bestmöglich repliziert.“

Angesichts dieses Hinweises war jedenfalls nicht auszuschließen, dass die Angeklagten von einer Laufzeit dieses Teils der Transaktion etwa Mitte April 2008 ausgingen. Auf die separate Kündbarkeit dieses Teils des Gesamtgeschäfts hatte die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 unter Ziff. 5.4 (letzter Absatz) auch hingewiesen hatte; sie lag auch im Übrigen alles andere als fern, weil der Bedarf der HSH Nordbank AG nach RWA-Entlastungsmaßnahmen und damit das Bedürfnis eines Fortbestandes der Transaktion „Omega 55“ ohnehin jährlich neu zu prüfen war und im Übrigen auch noch nicht feststand, ob es einer Fortdauer dieser Maßnahme unter den ab dem 1. Januar 2008 für die HSH Nordbank AG geltenden Basel-II-Regelungen noch bedurfte.

Ausgehend von einer insofern für die subjektive Sichtweise der Angeklagten hinsichtlich der Kosten des A-Teils geltenden Transaktionslaufzeit bis „Mitte April 2008“, mithin etwa über ein Drittel eines Jahres, war auch hinsichtlich der von den Angeklagten erwarteten Kosten des A-Teils ein Drittel des aufgrund des diesbezüglichen Kostenhinweises in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007

von ihnen erwarteten jährlichen Betrages von bis zu 20 Mio. EUR zugrunde zu legen, mithin ein Betrag von etwa 6,66 Mio. EUR.

Dass die Angeklagten darüber hinaus mit im Falle einer Kündigung des A-Teils anfallenden weiteren Kosten im Sinne des dargestellten „Vorfalligkeitsbetrages“ rechneten, hat die Strafkammer nicht zu ihrer Überzeugung feststellen können.

Insoweit enthielten die Vorstandsunterlagen zur Transaktion „Omega 55“ keinen Hinweis auf durch eine Kündigung anfallende Zusatzkosten. Zwar hat der Sachverständige Prof. Dr. H. in diesem Zusammenhang bekundet, dass die Entschädigung einer Vertragspartei für entgangene Entgelte im Falle der vorzeitigen Kündigung eines Vertrages durch die andere Partei regelmäßig dem „spirit“ (mithin dem „Geist“ oder dem „Gedanken“) von Finanztransaktionen wie der vorliegenden entspreche. Allein hierauf hat die Strafkammer indes eine Überzeugung, dass die Angeklagten mit einer solchen Möglichkeit – und gegebenenfalls in welcher Höhe – rechneten, nicht zu stützen vermocht, zumal die Vorstandsunterlagen den Angeklagten auch keine Information darüber vermittelt, in welchem Zeitraum eine Kündigung in diesem Sinne als „vorzeitig“ anzusehen sein würde und welche Entgelte der BNPP dabei gegebenenfalls verlorengelassen könnten, die sodann Gegenstand eines Vorfalligkeitsbetrages hätten werden können.

Insgesamt rechneten die Angeklagten mithin hinsichtlich der aus dem A-Teil anfallenden Kosten mit einem Betrag von ca. 6,66 Mio. EUR.

#### bbb) Subjektive Vorstellung der Angeklagten hinsichtlich der Erträge und Kosten des B-Teils, insbesondere der Kosten der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität

Hinsichtlich des B-Teils waren den Angeklagten zum einen bestimmte, wenn auch in ihrer Bedeutung nicht näher erläuterte und als vorläufig gekennzeichnete Erträge bekannt. Darüber hinaus waren insbesondere die objektiv festgestellten, im negativen Marktwert der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität begründeten Vermögensnachteile vom Vorsatz der Angeklagten voll umfasst.

#### (1) Kosten und Erträge, die nicht die Liquiditätsfazilität für den STCDO betreffen

Zu den Erträgen aus dem B-Teil enthielt die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 – wie dargestellt – die Angabe, dass die HSH Nordbank AG „zusätzliches Einkommen“ in Höhe von ungefähr 3 Mio. EUR jährlich erzielen werde.

Der Hinweis auf dieses zusätzliche Einkommen konnte sich für die Angeklagten nach dem Zusammenhang der Kreditvorlage nur auf den B-Teil der Transaktion beziehen, da die HSH Nordbank AG aus dem A-Teil schon nach dessen Struktur keine „Erträge“, sondern lediglich Verlustausgleichszahlungen zu erwarten hatte und im Übrigen der Hinweis auf diese Erträge auf den vorherigen Satz der Kreditvorlage Bezug nimmt, wonach die „Marge“ aus der Liquiditätsfazilität bisher unbekannt sei.

Die Strafkammer ist zugunsten der Angeklagten – mit Ausnahme des Angeklagten B., aus dessen Einlassung sich insoweit anderes ergibt – davon ausgegangen, dass sie diese Angabe für einen Ertrag aus dem B-Teil 1 hielten, mithin für ein Entgelt aus der auf die CLNs bezogenen Liquiditätsfazilität. Dieser – jährliche – Betrag ist entsprechend der Annahme zur Vorstellung der Angeklagten von der Laufzeit des A-Teils auf ein Drittel zu kürzen. Wie dargestellt, war nach den Angaben im NPNM-Votum für den aus A-Teil und B-Teil 1 bestehenden Teilkomplex der Transaktion mit einer Beendigung „Mitte April 2008“ zu rechnen, der auch die Zuflüsse aus dem B-Teil 1 beenden würde. Daraus ergibt sich eine Entgelthöhe von 1 Mio. EUR, mit der die Angeklagten mit Ausnahme des Angeklagten B. aus dem B-Teil 1 rechneten.

Etwas anderes gilt für den Angeklagten B., der sich insoweit dahingehend eingelassen hat, dass er mit Zuflüssen aus dem B-Teil 1 nur in Höhe von 1 Mio. EUR jährlich rechnete, mithin unter Zugrundelegung einer Beendigung des A-Teils und des B-Teils 1 zu „Mitte April 2008“ mit einem Ertrag von 333.000 EUR. Der weitere „jährliche Zusatzertrag“ von 2 Mio. EUR geht nach dieser Einlassung in der Berechnung der auf den STCDO entfallenden Liquiditätsfazilität, die die dafür an die HSH Nordbank AG gezahlte Bereitstellungsprovision bereits berücksichtigt, auf.

(2) Kosten und Erträge der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität

Dass die Angeklagten im Übrigen einen erheblichen negativen Marktwert der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität billigend in Kauf nahmen, ergibt sich zunächst schon daraus, dass sie der Transaktion „Omega 55“ zustimmten, ohne dass ihnen brauchbare Informationen über dessen Wert zur Verfügung standen. Die hierzu in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 mitgeteilten Informationen ermöglichten keine auch nur überschlägige Berechnung des Wertes des STCDO bzw. der darauf bezogenen Liquiditätsfazilität.

Insbesondere ermöglichten, wie bereits dargestellt, die Informationen über das Rating und die zukünftig zu erwartende Ratingentwicklung des STCDO eine solche Berechnung nicht, weil hierdurch nur eine bestimmte Spanne für das Ausfallrisiko der Tranche angegeben wird, während der (Markt-)Wert eines STCDO vom Verhältnis zwischen Verlusterwartungen und Prämienwartungen abhängt, so dass auch ein STCDO mit geringer Ausfallwahrscheinlichkeit bei einer für dieses Risiko unangemessen geringen Prämie ohne weiteres einen anfänglichen Minderwert im zweistelligen Prozentbereich seines Nominalvolumens haben kann. Die Strafkammer hat keine Zweifel, dass den Angeklagten auch bewusst war, dass sie über den (Markt-)Wert des STCDO keine brauchbaren Informationen besaßen.

Dass die Angeklagten darüber hinaus auch mit einem schon anfänglich negativen Marktwert des STCDO rechneten, ergibt sich ebenfalls aus der Darstellung des Geschäfts in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007.

Hiernach liegt zunächst auf der Hand, dass die Risikoübernahme für den STCDO durch die HSH Nordbank AG bis zu einer Höhe von 400 Mio. EUR einen Teil der Vergütung der BNPP für deren Teilnahme an der gesamten Vereinbarung darstellte. In der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 wird darauf hingewiesen, dass die Risikoübernahme für den STCDO ein zwingender Bestandteil der Gesamtvereinbarung war (Ziff. 5.5 Absatz 9 (der Tabelle zum Schnellankaufsverfahren nachfolgend)):

„Darüber hinaus handelt es sich hierbei um eine Vorbedingung für die Transaktion“.

Dieser Hinweis stellt klar, dass die BNPP zum Abschluss der Gesamttransaktion nur bereit war, sofern die HSH Nordbank AG den die Risikoübernahme für den STCDO betreffenden Teil des Geschäfts ebenfalls abschließen würde.

Demgegenüber gab es für die HSH Nordbank AG keinen sinnvollen Grund, die eigentlich allein einer RWA-Entlastung dienende Transaktion mit der Risikoübernahme für einen STCDO zu verbinden, da letztere zu der RWA-Entlastung keinen Beitrag leistete, sondern vielmehr die wirtschaftlichen Risiken der HSH Nordbank AG erhöhte.

Vor diesem Hintergrund war der Schluss darauf, dass dieser Teil des Geschäfts eine zusätzliche Vergütung der BNPP für ihre Teilnahme an der Gesamtvereinbarung darstellte und sich damit zugleich zwar nicht zwingend, doch aber mit großer Wahrscheinlichkeit als für die HSH Nordbank AG nachteilig darstellte, äußerst naheliegend. Die Strafkammer ist überzeugt, dass auch die Angeklagten diesen Schluss gezogen haben.

Darüber hinaus ergibt sich aus einem weiteren Umstand, dass die Angeklagten mit einem in dem STCDO liegenden Vermögensverlust für die HSH Nordbank AG rechneten. Für die auf den STCDO bezogene Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG war nach den Ausführungen der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 von Anfang an eine Ziehung in ganz erheblicher Höhe vorgesehen. Hierzu heißt es unter Ziff. 5.4 der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 (Absatz 3):

„Gemäß der RF muss die NewCoSPV möglicherweise Deckungswerte ausweisen können, wenn es im Rahmen der Mark-to-Market-Bewertung zu Änderungen beim Wert des STCDO kommt. Da die NewCoSPV als solche nur begrenzt Zugriff auf die erforderlichen Finanzmittel hat, wird sie die von BNPP und HSH bereitgestellten Mittel der BLF anteilig und unter Berücksichtigung der Gleichrangigkeit [pari passu] in Anspruch nehmen. Es wird erwartet, dass diese Überwachung und entsprechende Nachschussforderungen wöchentlich erfolgen werden. Zudem soll ein Schwellenwert definiert werden, nach dessen Erreichen Deckungswerte auszuweisen sind. Anfänglich könnte vereinbart werden, dass beide BLF-Kapitalgeber einen zwischen beiden Parteien zu vereinbarenden Deckungsbetrag ausweisen, um zusätzlichen Bearbeitungsaufwand zu vermeiden. Im Rahmen der ursprünglichen Verhandlungen wurde für die HSH eine auszuweisende Deckungssumme von rund 60 Mio. € angedacht. Dieser Aspekt zählt zu den Ausstattungsmerkmalen der Transaktion.“

Hier wird zunächst der bereits dargestellte Zusammenhang erläutert, wonach die auf den STCDO bezogene Liquiditätsfazilität für Wertverluste des STCDO in Anspruch genommen werden kann. Darüber hinaus wird dargestellt, dass vereinbart werden „könnte“, dass beide Liquiditätsgeber von Anfang an eine Deckungssumme (bzw. eine „Sicherheit“, die Formulierung des englischsprachigen Originals lautet insoweit: „collateral“) ausweisen, die für die HSH Nordbank AG nach den bisherigen Verhandlungen ungefähr 60 Mio. EUR betragen soll. Mit anderen Worten „könnte“ hiernach vereinbart werden, dass die HSH Nordbank AG zur Deckung oder Sicherung möglicher Wertverluste des STCDO aus der hierauf bezogenen Liquiditätsfazilität von Anfang an in Höhe von 60 Mio. EUR in Anspruch genommen werden wird.

Aus der Ankündigung der Vereinbarung einer Deckungssumme bzw. „Sicherheit“ im Hinblick auf zu erwartende Wertverluste des STCDO, die bereits von Beginn der Laufzeit an gezahlt werden soll, ergibt sich, dass auch von Anfang an mit einem Wertverlust bzw. „Minderwert“ des STCDO gegenüber seinem Nominalwert zu rechnen ist, und zwar auch in erheblicher Höhe, wie sich aus der in Aussicht genommenen Höhe von 60 Mio. EUR für diese Deckungssumme ergibt.

Für diese offensichtliche Schlussfolgerung kommt es im Übrigen nicht auf die in der Hauptverhandlung intensiv erörterte Frage an, ob die initiale Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilität neben ihrer – insofern ausdrücklich aus der Formulierung der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 hervorgehenden – Funktion als „Sicherheit“ gegen Wertverluste des STCDO auch, wie in der Kreditvorlage ebenfalls erwähnt, der Vermeidung „zusätzlichen Bearbeitungsaufwandes“ in der Hinsicht dient, dass nicht jede kleinere Wertänderung des STCDO jeweils den Aufwand eines tatsächlichen Zahlungsflusses zwischen den Liquiditätsgebern und der NewCoSPV (bzw. der ihre Konten verwaltenden BNPP) verursachen soll.

Denn unabhängig davon, worin der Schwerpunkt der Begründung für diese initiale Ziehung liegt, wäre sie jedenfalls – sowohl als Sicherheit, als auch im Hinblick auf eine dadurch bewirkte Vermeidung von Bearbeitungsaufwand – überflüssig, wenn nicht von Anfang an mit Wertverlusten des STCDO in erheblicher Höhe – unter Einrechnung einer beträchtlichen Übersicherung der

NewCoSPV bzw. einer beträchtlichen Absicherung gegen unwillkommenen Bearbeitungsaufwand jedenfalls in Höhe von mindestens zwei Dritteln dieser Summe, mithin jedenfalls 40 Mio. EUR – zu rechnen wäre.

Die Strafkammer ist überzeugt, dass diesen offensichtlichen Schluss auch die Angeklagten bei Lektüre der entsprechenden Darstellung in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 gezogen haben und daher mit – bereits anfänglichen – Wertverlusten der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität bis zur Höhe von 40 Mio. EUR rechneten und im Übrigen wahrscheinlich darauf vertrauten, dass der STCDO diese Verluste aufgrund seiner bereits dargestellten Tendenz zur Wertverbesserung während seiner Laufzeit („Deleverage-Effekt“) wieder aufholen werde.

Nach alledem ist die Strafkammer überzeugt, dass die Angeklagten in Höhe des tatsächlichen bestehenden negativen Marktwertes der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität von gerundet 32,8 Mio. EUR mit einem anfänglichen Minderwert des auf die HSH Nordbank AG entfallenden Anteils der Liquiditätsfazilität für den STCDO rechneten und diesen Minderwert auch – um das Gesamtgeschäft zum Zwecke der Geltendmachung der RWA-Entlastung insgesamt abschließen zu können – billigend in Kauf nahmen.

Abschließend ist insoweit darauf hinzuweisen, dass es im vorliegenden Zusammenhang des Vorsatzes der Angeklagten hinsichtlich des mit der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität verbundenen Vermögensnachteils nicht auf die in der Hauptverhandlung erörterte Frage ankommt, ob die Angeklagten wussten oder damit rechneten, dass der B-Teil der Transaktion, auf dessen Vertragsschluss es für die Wertbestimmung der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität als des Zeitpunktes der diesbezüglichen Vermögensverfügung der HSH Nordbank AG ankommt, nicht schon Ende des Jahres 2007, sondern erst im Januar 2008 verbindlich vertraglich abgeschlossen werden würde. Unabhängig davon, dass die Vorstandsunterlagen über den Zeitpunkt des Abschlusses des B-Teils keine Angaben enthielten und sich anders als für den A-Teil ein Bedürfnis zum Abschluss noch in 2007 für den B-Teil auch nicht aus der Natur der Sache ergab, hätte eine Information über den Zeitpunkt des Abschlusses des B-Teils auch keinerlei Informationen über den Wert der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität vermittelt. Für den Vorsatz hinsichtlich

dieser Liquiditätsfazilität kommt es vielmehr allein auf die hier zugrunde gelegten wirtschaftlichen Informationen aus den Vorstandsunterlagen an, die nach der Kreditvorlage bei Vertragsschluss – unabhängig von dessen konkretem Zeitpunkt – einzuhalten waren.

ccc) Kein Vorsatz hinsichtlich der tatsächlich eingetretenen Verluste aus dem STCDO-Geschäft in Höhe von ca. 150 Mio. EUR

Für die im weiteren Verlauf der Transaktion „Omega 55“ nach deren für die HSH Nordbank AG verbindlichem Abschluss am 21. Dezember 2007 hinsichtlich des A-Teils und am 24. Januar 2008 hinsichtlich des B-Teils eingetretenen tatsächlichen Verluste, namentlich die GuV-relevanten über Stand-by-Ziehungen der diesbezüglichen Liquiditätsfazilität vermittelten Marktwertverluste des STCDO einerseits und den bei Auflösung des B-Teils 2 im Januar 2010 von der HSH Nordbank AG im Wege der Übertragung gemäß Ziff. 10 des Kreditvertrages realisierten tatsächlichen Verluste von etwa 145 Mio. EUR sind die Angeklagten objektiv wie subjektiv nicht verantwortlich.

Diese Verluste standen im Zeitpunkt des die Liquiditätsfazilität für den STCDO betreffenden Vertragsschlusses am 24. Januar 2008 und damit der der Entscheidung der Angeklagten folgenden Vermögensverfügung der HSH Nordbank AG als des für die Bestimmung des Vermögensnachteils maßgeblichen Zeitpunktes noch nicht fest. Dies folgt bereits daraus, dass die vom Sachverständigen Prof. Dr. H.. durchgeführte Marktpreisbewertung des STCDO und der darauf bezogenen Liquiditätsfazilität anhand einer sowohl aktuell wie auch im Jahr 2007 den „Marktstandard“ darstellenden Methode bereits – namentlich durch die in die Berechnung einfließenden, das vom Markt angenommene Risiko verkörpernden „Spreads“ – die damaligen Markterwartungen unter dem Eindruck der Subprime-Krise berücksichtigt.

Im Übrigen beruhten diese Verluste maßgeblich auf der deutlichen Verschärfung der Subprimekrise bzw. des Übergangs der Subprimekrise in eine allgemeine Finanzkrise und später auch eine „Krise der Realwirtschaft“, die die Angeklagten nach insoweit übereinstimmenden Angaben der hierzu von der Strafkammer befragten Sachverständigen H.. und Prof. Dr. H.. nicht vorhersehen konnten.

Der Sachverständige H.. hat insoweit ausgesagt, dass seiner fachlichen Einschätzung nach die schwere Weiterentwicklung der krisenhaften Entwicklung insbesondere im Jahr 2008 zum hier relevanten Zeitpunkt Ende des Jahres 2007 außerhalb dessen lag, was im Rahmen „üblicher Stresstests und Szenarioanalysen“ vorhersehbar gewesen wäre, dass mithin mit der tatsächlichen verstärkten krisenhaften Entwicklung aus Perspektive der HSH Nordbank AG auch dann nicht zu rechnen gewesen wäre, wenn solche Tests und Analysen durchgeführt worden wären.

Der Sachverständige Prof. Dr. H.. führte in diesem Zusammenhang insbesondere auch aus, dass viele Marktteilnehmer Anfang des Jahres 2008 im Hinblick auf die Weiterentwicklung der Krise der Auffassung gewesen seien, dass „das Größte vorbei“ sei. Mit dem Ausfall größerer Banken wie der amerikanischen Großbank Lehman Brothers sei allgemein nicht gerechnet worden. Darüber hinaus sei der Finanzmarkt auch davon ausgegangen, dass bei Gefährdungslagen größerer Bankhäuser mit staatlichen Rettungsmaßnahmen und dadurch mit der Vermeidung eines Zahlungsausfalls zu rechnen sei.

#### c) Gesamtergebnis zum Vermögensnachteil

Insgesamt ist hiernach der HSH Nordbank AG durch die Zustimmung der Angeklagten zur Transaktion „Omega 55“ unter unzureichenden Informationen über die aufsichtsrechtliche Prüfung der Transaktion und die wesentlichen, zur Erreichung des RWA-Entlastungszwecks führenden Rechtsüberlegungen ein von den Angeklagten – mit Ausnahme des Angeklagten B.. – billigend in Kauf genommener Vermögensnachteil von gerundet 38,5 Mio. EUR entstanden:

<b>Relevanter Teil des Vertragswerks</b>	<b>Objektive Vermögensvor- und Nachteile (mit subjektiven Elementen)</b>	<b>Subjektive Einschränkungen der Vermögensvor- und Nachteile</b>
<b>A-Teil</b>		

Summe der Festbeträge	- 7.422.161,85 EUR	-6.666.666 EUR
Vorfälligkeitsbetrag	- 7.346.816 EUR	(-)
<b>B-Teil 1</b>		
Bereitstellungsprovision	3.380.039 EUR	1.000.000 EUR
<b>B-Teil 2</b>		
Minderwert STCDO	- 30.720.000 EUR	- 30.720.000 EUR
Zusätzliche Verluste durch Liquiditätsfazilität	- 1.120.000 EUR	- 1.120.000 EUR
Zinsdifferenz für Stand-by-Ziehungen	- 1.000.000 EUR	- 1.000.000 EUR
<b>Summe</b>	<b>-43.994.938,85 EUR</b>	<b>-38.506.666 EUR</b>

Hinsichtlich des Angeklagten B.. beläuft sich der billigend in Kauf genommene Schaden auf ca. 39,1 Mio. EUR, da er, wie dargestellt, mit geringeren Erträgen aus dem B-Teil 1 rechnete.

6. Zum Vorwurf gemäß Ziff. 2 der Anklageschrift (Unrichtige Darstellung, § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG)

Die HSH Nordbank AG veröffentlichte am 20. Juni 2008 den Quartals-Zwischenbericht für den HSH-Konzern zum 31. März 2008 und eine hierauf bezogene Pressemitteilung.

In beiden Dokumenten wurde auf den Stichtag 31. März 2008 für den HSH Nordbank Konzern ein Konzernüberschuss bzw. „Konzernbilanzgewinn“ von 81 Mio. EUR bei einer Bilanzsumme von 203,9 Mrd. EUR, einem Geschäftsvolumen des Konzerns von 252,1 Mrd. EUR und einer Kernkapitalquote von 6,4% ausgewiesen.

Beide Publikationen hatten im Hinblick auf den darin ausgewiesenen Überschuss einen falschen Inhalt, der darauf beruhte, dass fehlerhaft zum

Stichtag 31. März 2008 Verluste, die sich bei zutreffender Bewertung aus der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität aus der Transaktion „Omega 55“ ergaben, unberücksichtigt blieben. Dies beruhte wiederum auf einer fehlerhaften Anwendung der einschlägigen internationalen Rechnungslegungsvorschriften (IAS („International Accounting Standards“ bzw. IFRS („International Financial Reporting Standards“)) und einer daraus folgenden unzutreffenden Bilanzierung der Liquiditätsfazilität.

Tatsächlich wurde die auf den STCDO bezogene Liquiditätsfazilität bei der HSH Nordbank AG in der ersten Jahreshälfte 2008 bilanziell als Darlehensverpflichtung behandelt und daher in der Kategorie „Loans and Receivables“ nach IAS 37 mit einem geringen Risikoabschlag und ohne Berücksichtigung der zwischenzeitlich eingetretenen Stand-by-Ziehungen aufgrund von Marktwertverlusten des STCDO verbucht, weshalb die entsprechenden Verluste auch keinen Eingang in die Gewinn- und Verlustrechnung fanden und damit in dem im genannten Quartals-Zwischenbericht und der zugehörigen Pressemitteilung mitgeteilten Konzernüberschuss nicht berücksichtigt waren.

Bei richtiger Behandlung wäre die Liquiditätsfazilität wegen ihres derivativen Charakters – sie verlagerte insofern, wie bereits anhand des Vertragswerks dargestellt, das Risiko aus dem STCDO im Umfang ihrer maximalen Betragshöhe von 400 Mio. EUR direkt auf die HSH Nordbank AG – als „Finanzinstrument“ nach IAS 39 zu behandeln gewesen. Sie hätte deshalb der Kategorie „Designated Fair Value“ (DFV) zugeordnet, zum aktuellen Marktpreis bewertet und mit dieser Bewertung in die Gewinn- und Verlustrechnung der HSH Nordbank AG einfließen müssen.

Daher hätte bei zutreffender Bewertung die Liquiditätsfazilität zum Stichtag 31. März 2008 aufgrund der zwischenzeitlichen Marktwertverluste des STCDO und entsprechender (Stand-by-)Ziehungen der Liquiditätsfazilität mit einem Verlust von 112.158.751 EUR bewertet werden müssen. Anstelle eines Konzernüberschusses hätte dementsprechend im Quartals-Zwischenbericht zum 31. März 2008 und der begleitenden Pressemitteilung für den Konzern ein Verlust in Höhe von (gerundet) 31 Mio. EUR anstelle eines Überschusses von (gerundet) 81 Mio. EUR ausgewiesen werden müssen.

Allerdings stellte sich diese Abweichung insbesondere im Hinblick auf das vom HSH Nordbank Konzern insgesamt zum Stichtag 31. März 2008 unterhaltene Geschäftsvolumen als unerheblich dar.

## **V. Beweiswürdigung**

### 1. Einlassungen der Angeklagten zur Sache

Zur Sache haben sich die Angeklagten B., S. und Prof. Dr. N. gemäß der nachfolgenden Darstellung eingelassen. Die Angeklagten R., V. und F. haben keine Einlassungen zur Sache abgegeben.

#### a) Angeklagter B.

Der Angeklagte B. hat sich insbesondere wie folgt eingelassen:

Nach der Fusion der Landesbanken Hamburg- und Schleswig Holstein habe sich das Geschäftsmodell der HSH Nordbank unter anderem im Hinblick auf den in Aussicht genommenen Börsengang gravierend verändert. Ziel sei es gewesen, eine nachhaltige Wettbewerbsfähigkeit der HSH Nordbank im Vergleich zu den anderen am Kapitalmarkt notierten Finanzunternehmen zu erreichen, woraus sich die Notwendigkeit abgeleitet habe, die Eigenkapitalrentabilität auf über 15 Prozent zu steigern und die Kernkapitalquote auf über sieben Prozent zu erhöhen. Die Rentabilitätssteigerung habe insbesondere über ein forciertes Neugeschäft erfolgen sollen. Daher habe die Bank zunächst bewusst höhere Kreditbestände und damit höhere Bestände an mit Eigenkapital zu unterlegenden risikogewichteten Aktiva in Kauf genommen und dadurch zusätzliche Zins- und Provisionserträge erzielt.

Im Rahmen des Bilanz- und Risikomanagements sei es daher zunehmend darauf angekommen, Instrumente wie Syndizierungen, Verbriefungen oder sonstige Maßnahmen zu nutzen, um die Kreditrisiken wieder auszuplatzen. Solche Instrumente seien in den Jahren 2005 und 2006 erfolgreich genutzt worden, aufgrund der Mitte 2007 einsetzenden Subprime-Krise aber nur noch sehr bedingt verwendbar gewesen, namentlich Syndizierungen nur noch in

geringem Umfang und Verbriefungen so gut wie gar nicht mehr. In der Folge hätten sich deutlich über der Planung liegende RWA-Bestände zum Jahresende 2007 in einer Größenordnung von mindestens 10 Mrd. EUR abgezeichnet.

Im Hinblick auf den Börsengang und die allgemeine Verunsicherung am Markt habe es gegolten, die internen Ziele gleichwohl einzuhalten. Eine deutliche Überschreitung der RWA-Bestände und ein entsprechend höherer Kapitalverbrauch sei der Kapitalmarktöffentlichkeit nicht zu vermitteln gewesen, insbesondere da die Bank ohnehin eine nur schwache Eigenkapitalausstattung gehabt habe. Namentlich die Ratingagenturen hätten auch den hohen Anteil der stillen Einlagen am Eigenkapital der Bank moniert und seien bei der Beurteilung der Kapitalausstattung eines Instituts von der sog. ACE-Quote („Adjusted Common Equity“) ausgegangen, die bei der HSH Nordbank zum Jahresende 2007 bei 3,6 Prozent gelegen habe, während die sog. „Peer Group“, d. h. die von der Bank gewählte Vergleichsgruppe, eine durchschnittliche ACE-Quote von 5,5 Prozent ausgewiesen habe.

Für den Vorstand habe daher die Eigenkapitalentwicklung Ende 2007 im Vordergrund gestanden. Ohne Gegensteuerung hätte sich eine negative Entwicklung auf die Refinanzierungsmöglichkeiten der Bank, auf das Neugeschäft, auf das Rating sowie auf den geplanten Börsengang ergeben. Entsprechend sei dem Jahresabschluss 2007 entscheidende Bedeutung zugekommen, der die Grundlage für die Beurteilung der Ertrags- und Liquiditätslage sowie der Eigenkapitalausstattung durch die Kapitalmarktteilnehmer gebildet habe. Die Basel-I-Grundsätze hätten dabei auch in die Zukunft ausgestrahlt.

Die Angeklagten als Vorstand hätten es daher für zwingend geboten gehalten, Gegensteuerungsmaßnahmen einzuleiten, um die erhöhten RWA-Bestände abzubauen, insbesondere durch eine Begrenzung des Neugeschäfts im vierten Quartal 2007 und durch RWA-Transaktionen, und hierüber einen Gesamtvorstandsbeschluss gefasst. Die Notwendigkeit von RWA-Transaktionen habe der Vorstand außerdem dem Aufsichtsrat in der Sitzung am 5. September 2007 vorgestellt, der dies zur Kenntnis genommen habe. Persönliche Ziele habe man mit diesen Maßnahmen nicht verfolgt.

Für die Anbahnung und Durchführung der Maßnahmen habe es zwei selbständige Verantwortungsbereiche gegeben, nämlich den jeweiligen Marktbereich, der seine RWA-Bestände habe abbauen müssen, der das auszuplatzierende Portfolio zusammenzustellen und intern die Kosten der Maßnahme zu tragen gehabt habe. Dies sei 2007 primär der Immobilienbereich der HSH Nordbank AG gewesen. Darüber hinaus habe der Kapitalmarktbereich die kapitalmarktseitigen Erfordernisse abzuklären gehabt und insbesondere geeignete und im Hinblick auf Strukturierung und Durchführung einer solchen Transaktion erfahrene Bankpartner suchen sollen.

Insgesamt seien Ende 2007 10 RWA-Transaktionen mit einem Gesamtvolumen von 17 Mrd. EUR und einem Entlastungseffekt von 12,6 Mrd. EUR durchgeführt worden.

Bei der konkreten Anbahnung und Vorbereitung der Transaktion „Omega 55“ sei er nicht beteiligt gewesen. Lediglich einmal ungefähr Mitte Dezember 2007 habe ihn der Angeklagte F.. darauf angesprochen, ob er bereit sei, wegen einer geplanten RWA-Transaktion ein sogenanntes Chairman-to-Chairman-Gespräch mit dem Vorstandsvorsitzenden der BNPP zu führen, um diesem allgemeine Hintergrundinformationen über die wirtschaftliche Lage der HSH Nordbank und die allgemeinen Beweggründe für die RWA-Entlastungsmaßnahme zu übermitteln. Es habe damals unter den Banken ein gewisses Misstrauen gegeben, weil man sich in der Einschätzung unsicher gewesen sei, welche Auswirkungen die amerikanische Subprime-Krise für die Banken und Institute mit sich bringen werde. Er habe vor diesem Hintergrund seine Bereitschaft zu einem solchen Gespräch erklärt, zu dem es aber nicht gekommen sei, und bis zur Vorlage des Kreditantrages habe er auch keine weitergehenden Informationen zu der RWA-Entlastungsmaßnahme erhalten. Über den im Rahmen der Transaktion „Omega 55“ ausgetauschten „side-letter“ sei er ebenfalls nicht unterrichtet worden.

Hinsichtlich des Umgangs mit Beschlussvorlagen habe es bei der HSH Nordbank drei Verfahrensarten geben, namentlich Vorstandsbeschlüsse ohne zeitliche Vorgaben, eilige Vorstandsbeschlüsse, die mit dem Hinweis „Eilt“ versehen gewesen seien, und die Kennzeichnung als „Eilbeschluss“. Da die Vorlage zur Transaktion Omega 55 als „Eilbeschluss gekennzeichnet gewesen

sei, habe ein rechtsverbindlicher Beschluss bereits mit Unterschriften der Vorstandsmitglieder R. und S. und damit vor seiner eigenen Unterzeichnung vorgelegen. Nach Ziff. 2 der Zuständigkeitenrichtlinie der Bank hätten zwei Vorstände für den Gesamtvorstand handeln können und hätten dann den Beschluss den anderen Vorständen nachträglich zur Kenntnis zu geben beziehungsweise bei Großkrediten nachträglich deren Genehmigung einzuholen gehabt. Alle Vorstandsmitglieder seien davon ausgegangen, dass nach der zweiten Unterschrift die Freigabe erfolge.

Ferner sei im formularmäßigen Standardteil die Rubrik für Großkredite nicht angekreuzt gewesen. Ihm sei nicht erkennbar gewesen, dass es sich bei der Transaktion möglicherweise um einen Groß- oder Organkredit handele, zumal die weitere Vorlage zur Linienerrhöhung der BNPP als Großkredit gekennzeichnet gewesen sei und er die Linienerrhöhung auch als Großkredit erkannt habe. Im Übrigen lasse die Höhe der Nominalbeträge von Krediten keinen unmittelbaren Rückschluss auf einen Großkredit zu. Die entsprechenden Vorschriften des Kreditwesengesetzes ermöglichten auch keine überschlägige Berechnung in dieser Frage. Die Höhe des Betrages von 2,4 Mrd. EUR sei daher für ihn kein Anlass gewesen, die Richtigkeit der Qualifizierung des Kredits in Zweifel zu ziehen und die auf der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 vorgenommene Einstufung zu hinterfragen. Er habe seine Unterschrift als Kenntnisnahme bewertet, gleichwohl habe er die Vorlage intensiv geprüft und sich in der Pflicht zur „Verplausibilisierung“ gesehen.

Er habe sich sodann auf die inhaltliche Richtigkeit der Vorlage konzentriert, die eindeutig als RWA-Entlastungstransaktion präsentiert worden sei. Es sei zu ersehen gewesen, dass der Antrag aus zwei Teilen bestanden habe, wobei die gewollte RWA-Entlastung durch die in dem A-Teil aufgezeigte Absicherung mittels eines CDS erreicht worden sei. Die eigenkapitalentlastende Wirkung solcher Geschäfte sei ihm als auch im Hause der HSH Nordbank jedem bekannt gewesen, es sei darum gegangen die 100%ige Anrechnung der Kredite durch eine 20%ige Anrechnung zu ersetzen. Parallel sei die in der Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 dargestellte Linienerrhöhung für die BNPP erfolgt, da die BNPP als Kontrahent ein Risiko übernommen habe und es habe geprüft werden

müssen, ob die BNPP für die beabsichtigte Laufzeit des Kredits als Kreditnehmerin „gut“ gewesen sei.

Die im B-Teil vorgestellte komplexe Struktur habe nach seiner Bewertung keinen einschränkenden Einfluss auf die Entlastungswirkung gehabt. Die Zweckgesellschaft Omega 55 habe ein Portfolio von CLN in Höhe von 4 Mrd. EUR und einen STCDO von 820 Mio. EUR erwerben und sich über Wertpapierleihgeschäfte refinanzieren sollen. Die von der BNPP und der HSH Nordbank bereitzustellenden Liquiditätsfazilitäten hätten die Zweckgesellschaft zusätzlich im Falle des Eintritts bestimmter vordefinierter Ereignisse stützen sollen.

Die Struktur habe nicht erkennen lassen, dass die übertragenen Risiken durch die HSH Nordbank direkt und unmittelbar zurückgenommen werden sollten, zumal die im Antrag genannten Beträge nicht kongruent gewesen seien und die Liquiditätsfazilitäten gemeinsam mit der BNPP und mit deutlich höherem Betrag als dem eigentlichen Absicherungsvolumen hätten bereitgestellt werden sollen. Auch das Zweitvotum habe hervorgehoben, dass BNPP insofern in gleicher Weise betroffen sei wie die HSH Nordbank.

In einer kurz zuvor dem Vorstand vorgelegten Vorlage zur RWA-Transaktion „Ruby“ sei eine Risikorückübernahme vorgesehen gewesen, das Zweitvotum habe in diesem Falle darauf aber auch deutlich hingewiesen, und die Vorlage habe ebenfalls mehrere Hinweise darauf enthalten, dass die Rechtsabteilung zweifelsfrei festgestellt habe, dass die dortige RWA-Entlastungsmaßnahme „BaFin-konform“ gewesen sei.

Im B-Teil der Transaktion habe nach seinem Verständnis für die Gesellschaft Omega 55 bei dem Erwerb der CLNs und des STCDO ein Refinanzierungserfordernis bestanden. Die vorrangige Fremdfinanzierung habe über ein der Liquiditätsfazilität vorgeschaltetes Wertpapierkreditgeschäft in Form einer Repo-Fazilität mit der BNPP erfolgen sollen. Die von der HSH Nordbank eingeräumte Liquiditätsfazilität habe für ihn den Charakter einer Eventualverbindlichkeit gehabt. Es habe sich also die Frage gestellt, wer wann welches Risiko trage.

Die Ziehungen hätten nach der Darstellung in der Vorlage unter bestimmten Voraussetzungen erfolgen können, aber nicht für ausgefallene Vermögenswerte

der Gesellschaft Omega 55, was in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 hervorgehoben worden sei. Danach habe die Liquiditätsfazilität zum einen bei möglichen Marktwertschwankungen des STCDO gezogen werden können, oder auch bei einem Downgrade der HSH Nordbank AG unter das Rating BBB, ferner habe es zu Ziehungen aufgrund einer Veränderung der Repo-Rate kommen können, was aber durch den Hinweis unter Ziff. 5.8.2 der Kreditvorlage relativiert worden sei, wonach für die BNPP derzeit kein wirtschaftlicher Anreiz zur Ziehung bestehe. Das sei für ihn schlüssig gewesen, da solche Ziehungen im Rahmen der gleichrangigen Haftung auch die BNPP betroffen hätten.

Letztlich habe aus seiner Sicht ein Risikorücktransfer auf die HSH Nordbank AG erst im Falle der unwahrscheinlichen Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilität stattgefunden, was die RWA-Entlastungswirkung unberührt gelassen habe. Die Liquiditätsfazilität sei in ihrer Laufzeit auf 364 Tage beschränkt gewesen mit der Konsequenz einer Nullanrechnung auf die RWA nach den Regeln von Basel I, was seinem damaligen Verständnis entsprochen habe.

Die Omega 55-Vorlage habe ebenfalls die Rechtsabteilung passiert und sei durch diese als BaFin-konform bewertet worden, es finde sich auch kein Hinweis darauf, dass ein Risiko zurückübernommen werde. Für ihn sei in den verschiedenen Beurteilungen zum Ausdruck gekommen, dass jede Entlastungstransaktion als ein von den Spezialisten der beteiligten Banken strukturierter Einzelfall zu betrachten sei.

Auch das Zweitvotum durch KRM habe eine Überprüfung des Geschäfts durch den Rechtsbereich bestätigt, aus seiner Sicht habe sich KRM überzeugt gehabt haben müssen, dass der Unternehmensbereich Recht tatsächlich eine Überprüfung mit dem Ziel der Bestätigung durchgeführt hatte. Der Hinweis des Zweitvotums auf ein Risiko, ob die BaFin die RWA-Entlastungswirkung anerkenne, sei nur ein Hinweis auf den normalen Prozessablauf mit der BaFin gewesen.

Da in der Vorlage an mehreren Stellen ein eindeutiges Votum des Rechtsbereichs aufgeführt worden sei, seien nach seiner Überzeugung die Voraussetzungen für eine wirksame RWA-Entlastung nach Basel I gegeben gewesen. Dass in einer Kreditvorlage falsche Angaben betreffend die Einbindung der Rechtsabteilung oder deren Votum gemacht worden seien, sei in

der Vergangenheit nie vorgekommen. Ohnehin sei eine Transaktion wie die vorliegende nach den Richtlinien der HSH Nordbank zwingend von der Rechtsabteilung zu beurteilen. Hinweise auf fehlende Fachkompetenz der Rechtsabteilung habe er auch nicht gehabt.

Den im B-Teil der Transaktion eingebundenen CDO habe er als ein Geschäft mit vertretbaren Risiken wahrgenommen, insbesondere weil für das noch gemeinsam mit BNPP zu definierende Portfolio ein Zielrating von AAA festgesetzt worden sei, was auch unter Einfluss der Subprime-Krise bedeutet habe, dass das Geschäft mit keinerlei Ausfallrisiken behaftet gewesen sei. Er sei davon ausgegangen, dass der B-Teil ein wirtschaftlich verbundenes Geschäft darstelle, das aus Sicht von BNPP Voraussetzung der Gesamttransaktion gewesen sei. Vom Bestehen eines anfänglichen Marktwertverlustes des STCDO sei er nicht ausgegangen.

Hinsichtlich des mit der Transaktion eingegangenen Risikos habe das Geschäft zwar ein Volumen von 2,4 Mrd. EUR gehabt, was sich aber deutlich dadurch relativiert habe, dass dieser Betrag sich in Höhe von 2 Mrd. EUR auf bekannte Risiken bezogen habe, das neue Risiko also nur ein Volumen von 400 Mio. EUR gehabt habe, was ein zwar erhebliches, aber für die Bank nicht außergewöhnliches Risiko gewesen sei. Dieser Teil des Geschäfts sei auf Seite 6 der Kreditvorlage (im Original) an den Kriterien des Schnellankaufsverfahrens gemessen worden, die es ermöglichen sollten, möglichst schnell strukturierte Papiere zu erwerben und diese es im Nachhinein genauer zu untersuchen, wobei der Vorstand erst ab einem Volumen von mehr als 200 Mio. EUR zwingend in die Entscheidung über das Engagement einzubinden gewesen sei.

Aus den gesammelten Informationen habe sich für ihn ergeben, dass es sich um eine sehr robuste Transaktion gehandelt habe. Das Kreditausfallrisiko sei differenziert betrachtet worden, auch wenn die Vermögenswerte (underlyings) im Referenzportfolio des STCDO noch nicht festgestanden hätten, was auch nicht unüblich gewesen sei, und hinsichtlich deren Auswahl die HSH Nordbank AG ja außerdem ein Veto-Recht gehabt habe. Ob bei früheren CDO-Geschäften der HSH Nordbank AG in den Referenzportfolien Finanzinstitute enthalten gewesen seien, wisse er nicht.

Da das im A-Teil abzusichernde Kreditportfolio der HSH Nordbank AG noch nicht festgestanden habe, sei eine Angabe des ökonomischen Eigenkapitals in der Kreditvorlage nicht möglich gewesen. Das ökonomische Eigenkapital im Sinne der Kreditvorlage und zugleich in seinem allgemeinen Verständnis innerhalb der HSH Nordbank AG habe ohnehin nur das unerwartete Kreditausfallrisiko umschrieben. Es sei wichtig gewesen zur Bestimmung der Kompetenzgrundlage anhand der Reporting- und Ratinggrenzen. Das unerwartete Ausfallrisiko habe sich aber ohnehin nur auf das in der Transaktion vorgesehenen neue Risiko, mithin den STCDO beziehen können, so dass ihm eine Überschreitung nicht wahrscheinlich erschienen sei.

Im Hinblick auf die Wirtschaftlichkeit der Gesamttransaktion habe er zunächst den Wert des strategischen Transaktionsziels der Freisetzung von 128 Mio. EUR Eigenkapital berücksichtigt.

Ferner habe die Kreditvorlage darauf hingewiesen, dass Erträge aus dem Kreditportfolio der HSH Nordbank AG verbleiben würden. Bei der ihm damals bekannten durchschnittlichen Marge im abgesicherten Kreditportfolio von einem Prozent für das Immobilienportfolio und mehr als einem Prozent für den Anteil der Kreditforderungen aus dem Bereich „Commodity Trade Finance“ habe sich ergeben, dass es um eine Marge von mindestens 20 Mio. EUR jährlich gegangen sei.

Für den B-Teil habe es in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 einen Hinweis auf zusätzliche jährliche Erträge von 3 Mio. EUR gegeben. Das sei ihm plausibel erschienen, da man näherungsweise von einer Verzinsung eines AAA-gerateten STCDO zwischen 40 und 60 Basispunkten ausgehen können, so dass sich bei Zugrundelegung von 50 Basispunkten ein Ertrag in Höhe von 2 Mio. EUR jährlich ergebe. Die weiteren 1 Mio. EUR hätten sich für ihn aus der Bereitstellungsprovision in einer Größenordnung von 5 Basispunkten für die Liquiditätsfazilität für die CLNs ergeben. Die Ausführungen im Zweitvotum zur nicht zu beurteilenden Wirtschaftlichkeit hätten seiner Einschätzung nicht entgegengestanden, da die Abteilung KRM die Folgen einer möglichen Kündigung des Geschäfts im Jahr 2008 nicht habe quantifizieren können.

Insgesamt seien die Bedingungen der Transaktion im Erst- und Zweitvotum hinreichend dargelegt gewesen, zumal dort auch Vorbehalte bezüglich der noch

erforderlichen Durchsicht der endgültigen Vertragsdokumentation gemacht und das NPNM-Votum noch das Erfordernis der Einreichung einer schriftlichen Begutachtung durch die Rechtsabteilung enthalten habe.

Das NPNM-Votum habe sich nach den Angaben in der Kreditvorlage auf Seite vier des Originals sowohl auf den A-Teil als auch auf den B-Teil des Geschäfts bezogen und insbesondere in der Schlussbemerkung auf die „Komplexität des Gesamtkonstrukts“ hingewiesen, was sich nicht auf den A-Teil habe beziehen können, da dieser nicht „komplex“ gewesen sei.

Er sei davon ausgegangen, dass die Liquiditätsfazilität für notleidende Vermögenswerte nicht hafte. Allerdings sei er nicht davon ausgegangen, dass die HSH Nordbank AG Gelder aus bereits erfolgten Ziehungen zurückerhalten würde, wenn der STCDO ausfiele.

Auch sei er davon ausgegangen, dass die wirksame Risikoentlastung aus dem A-Teil nicht durch den B-Teil eingeschränkt worden sei. Allerdings seien die Risiken von der BNPP mittels CLNs an die OMEGA (bzw. die „NewCoSPV“ in der Terminologie der Kreditvorlage) weitergereicht worden. Der Finanzierung dieses Erwerbs habe vorrangig die Repo-Fazilität gedient. Ihm sei auch klar gewesen, dass die Zweckgesellschaft NewCoSPV neben den erworbenen Vermögenswerten über keinerlei sonstiges Vermögen verfüge, so dass sie nur aus diesem Vermögenswerten habe in Anspruch genommen werden können. Er habe auch erkannt, dass die BNPP sich im B-Teil für „bestimmte Eventualitäten“ habe absichern wollen.

Den Hinweis auf die gegenüber der Liquiditätsfazilität vorrangig in Anspruch zu nehmende „SF“ in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 habe er sofort als Schreibfehler erkannt.

Im Übrigen habe er Kreditvorlagen nie „schnell durchgewunken“, sondern die Prüfung im Bewusstsein eines späteren Vertretenmüssens gegenüber den Wirtschaftsprüfern, dem Aufsichtsrat und den Eigentümern der Bank vorgenommen.

b) Angeklagter S..

---

Der Angeklagte S.. hat sich zur Sache in der Hauptverhandlung wie folgt eingelassen:

Er sei mit der „Omega 55“-Transaktion erst- und letztmals während seiner aktiven Dienstzeit bei der HSH Nordbank AG am 17. Dezember 2007 anhand der Vorstandsunterlagen befasst gewesen. Das sei für seine Position auch nicht unüblich gewesen, da er als Risiko- und zugleich Marktfolgevorstand mit der einer Vorstandsentscheidung über eine solche Transaktion vorausgehenden Geschäftsanbahnung, Kundenverhandlung oder Aufbereitung von Kreditvorlagen in aller Regel nicht befasst gewesen sei. Zu seinem Verantwortungsbereich hätten im Kreditgeschäft insbesondere die Risikoüberwachung, für Kreditrisiken auch durch die Erstellung eines marktunabhängigen Zweitvotums für Vorstandsentscheidungen gelegen, wobei diese Zweitvoten durch den Bereich KRM (Kreditrisikomanagement) erstellt worden seien.

Die vier das Geschäft betreffenden Vorstandsunterlagen habe er am Nachmittag des 17. Dezember 2007 erhalten und sich damit ausgiebig und gründlich befasst und sich dabei auch nicht unter Zeitdruck gefühlt.

Die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 habe dargestellt, dass mit der Transaktion die Vorstandsstrategie zur Kapitaloptimierung mit Hilfe von RWA-Transaktionen umgesetzt werde. Ihm sei die Bedeutung dieser Kapitaloptimierung, zu der Ende 2007 für die Bank ein Zwang bestanden habe, bewusst gewesen. Aufgrund des lebhaften Neugeschäfts im ersten Halbjahr 2007 und der durch die Finanzkrise erschwerten Syndizierungs- und Verbriefungsmöglichkeiten seien verschiedene einschneidende Maßnahme wie die Kürzung zugeteilter RWA-Budgets, eine weitgehende Einschränkung des Neugeschäftes und auch gesonderte RWA-Transaktionen wie die Transaktion „Omega 55“ erforderlich geworden, um die geplanten Eigenkapitalquoten zum Ende des Jahres 2007 zu erreichen.

Die Erreichung dieser Quoten sei erforderlich gewesen, um insbesondere angesichts des bestehenden Misstrauens „zwischen den Banken und der HSH“ die Refinanzierungsmöglichkeiten zu erhalten. Die HSH Nordbank habe zur Refinanzierung des langfristigen Neugeschäfts und zur Bestandsfinanzierung der kurzfristigen Geschäfte der Refinanzierung überwiegend durch andere

Banken bedurft. Eine Verschlechterung der Eigenkapitalquote hätte diesen Mechanismus ernsthaft in Frage gestellt. Ferner sei es darum gegangen, die Refinanzierungskosten der Bank nicht zu verschlechtern. Insofern habe schon eine Verteuerung um 0,1 Prozentpunkte bei kurzfristigem Refinanzierungsbedarf von etwa 70 Milliarden Euro eine Belastung der Gewinn- und Verlustrechnung in Höhe von 70 Millionen Euro jährlich ausgemacht. Ferner habe die Einhaltung der geplanten und auch extern kommunizierten Eigenkapitalquoten auch für den beabsichtigten Börsengang große Bedeutung gehabt; in dieser Hinsicht sei es auch wichtig gewesen, die aus dem Börsengang erwarteten Erlöse der Bankeigner nicht zu gefährden. Und nicht zuletzt hätten, um das Geschäftsmodell der Bank zu sichern, auch keine negativen Signale an die Ratingagenturen gesendet werden dürfen.

Die Bedeutung der geplanten Eigenkapitalquoten der HSH Nordbank seien in 2007 vielfach in internen Gremien und in Vorstandssitzungen diskutiert und auch gegenüber den Aufsichtsgremien der Bank kommuniziert worden, ferner sei der Abschluss von RWA-Transaktionen ausdrücklich im Einverständnis mit dem Aufsichtsrat der Bank erfolgt.

Ferner sei ihm aus der Berichterstattung im dafür zuständigen sogenannten ALCO-Gremium der HSH Nordbank (ALCO: Asset Liability Committee) bekannt gewesen, dass Ende des Jahres 2007 an verschiedenen RWA-Transaktionen gearbeitet worden sei, wobei deren Realisierung nicht sicher gewesen sei. Die beabsichtigte Wirkung dieser Geschäfte auf die RWA-Belastung der Bank sei gleichwohl bei der prognostischen Berechnung der Eigenkapitalquoten bereits berücksichtigt gewesen.

Die Vorstandsunterlagen zur Transaktion „Omega 55“ habe er nach seinem üblichen Prüfungsschema analysiert.

Die Kreditvorlage „Omega 55“ sei ihm für den Zweck einer RWA-Entlastung zwar als komplex erschienen, die einzelnen Bestandteile wie CDS, Liquiditätsfazilitäten und STCDO seien ihm aber aus früheren Geschäftsvorfällen vertraut gewesen. Neu sei allerdings deren Kombination gewesen, weshalb ihn auch nicht überrascht habe, dass zu der Transaktion ein NPNM-Votum vorgelegt worden sei.

Die Zielsetzung der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 habe eindeutig klargemacht, dass im A-Teil eine RWA-Entlastung erzielt werden sollte und im B-Teil eine Kreditentscheidung für eine Kreditzusage, d. h. eine Liquiditätsfazilität für ein Referenzportfolio von 2 Mrd. EUR und für einen neuen STCDO von 400 Mio. EUR beantragt worden sei.

Als Instrument zur RWA-Minderung habe die Vorlage den Kauf eines CDS von der BNPP genannt, der Kreditausfälle für Referenzkredite der HSH Nordbank AG bis zu deren Fälligkeit abgesichert habe. Die Wirkungsweise eines CDS sei ihm bekannt gewesen. Die 20%ige Anrechenbarkeit der Forderung gegenüber der BNPP im Rahmen der RWA-Berechnung habe die ursprünglich 100%ige Anrechnung der Referenzkredite ersetzt. Der parallel vorgelegte Kreditantrag vom 13. Dezember 2007 zur Linienerrhöhung und -verlängerung habe dafür die benötigte Genehmigung geschaffen und den beabsichtigten Risikotransfer auf die BNPP unterstrichen.

Ferner habe die Kreditvorlage – nach seinem Verständnis als Verhandlungsergebnis auf Wunsch von BNPP – eine zweite separate Transaktion zur Genehmigung vorgestellt, und zwar eine Liquiditätsfazilität über 364 Tage für ein Portfolio von CLN, die auf das bisherige Portfolio und zusätzliche erstklassige Vermögenswerte referenzierten. Derartige Liquiditätsfazilitäten seien am Markt vielfach genutzt worden, um eine Null-Anrechnung unter Basel I für Anlagen in Kredite oder Wertpapiere zu erreichen. Ihm sei bekannt gewesen, dass eine aufsichtsrechtliche Eigenkapitalunterlegung für die beantragte Liquiditätsfazilität als eine Kreditzusage über 364 Tage vor deren Inanspruchnahme bzw. „Ziehung“ nach Basel I nicht erforderlich gewesen sei, gewusst habe er dies unter anderem aus früheren Genehmigungen von Liquiditätsfazilitäten, mittels derer die HSH Nordbank AG auch zuvor schon ihre Eigenkapitalrentabilität optimiert gehabt habe. Diese Nutzung von Liquiditätsfazilitäten sei ihm als „aufsichtsrechtliche Arbitragemöglichkeit“ bekannt gewesen.

Eine Rückverlagerung des Risikos aus den durch den CDS abgesicherten Referenzkrediten der HSH Nordbank AG über die Liquiditätsfazilität sei in der Kreditvorlage nicht beschrieben worden. Seine Einschätzung habe insbesondere darauf gefußt, dass nach der Darstellung des Geschäfts die Liquiditätsfazilität für

notleidende Kredite nicht habe gezogen werden können. Daraus habe sich für ihn eindeutig ergeben, dass die von der BNPP gestellte Absicherung für das Kreditrisiko aus dem Portfolio der HSH nicht durch die Liquiditätsfazilität habe konterkariert werden können.

Diese Einschätzung sei dadurch bestätigt worden, dass es sich um eine gemeinsame Liquiditätsfazilität mit der BNPP gehandelt habe, dass die Zweckgesellschaft NewCoSPV vorrangig durch die BNPP finanziert worden sei, und dass die Ziehungsmöglichkeiten der Liquiditätsfazilität auf Marktwertschwankungen des STCDO und Herabstufungen („Downgrades“) der HSH Nordbank beschränkt gewesen seien. Er habe der Kreditvorlage auch entnommen, dass die Ziehung auch bei geänderten Repo-Preisen erfolgen könne.

Seine eigene Beurteilung sei durch das in der Kreditvorlage und den anliegenden Voten mehrfach erwähnte Prüfungsergebnis der Rechtsabteilung bestätigt worden, auch insoweit habe er keine Zweifel oder Anlass für Nachfragen zur aufsichtsrechtlichen Wirksamkeit der Transaktion gehabt, zumal es zu den üblichen und zwingenden, geregelten Verfahrensschritten bei der HSH Nordbank gehört habe, dass die Rechtsabteilung eine diesbezügliche Prüfung bei Verträgen mit nicht banküblichem Standard und bei internationalen Kreditverträge, was beides auf Omega 55 zugetroffen habe, durchführte. Zweifel an der Kompetenz und sachgerechten Arbeit der Rechtsabteilung habe er nicht gehabt. Diesbezügliche Feststellungen seien ihm auch aus der Vergangenheit nicht bekannt gewesen.

Soweit das Zweitvotum auf ein gewisses Risiko hingewiesen habe, ob die BaFin die aufsichtsrechtliche Wirksamkeit der RWA-Entlastung anerkennen werde, habe es sich nur um eine übliche „Vorsichtsklausel“ gehandelt; es sei ja selbstverständlich, dass nur die BaFin die aufsichtsrechtliche Wirkung rechtsgültig bestätigen könne.

Soweit das NPNM-Votum fordere, dass noch eine schriftliche Stellungnahme der Rechtsabteilung vorgelegt werden müsse, die keine „geschäftsstoppenden“ Kriterien aufweisen werde, werde damit zugleich beschrieben, dass im NPNM-Verfahren bereits mündliche, die Angaben in der Kreditvorlage bestätigende Stellungnahmen abgegeben worden seien.

Im Übrigen habe das NPNM-Votum unter der Überschrift „Empfehlung“ auf Seite 2 auch einen ausdrücklichen Hinweis auf die „Gesamtstruktur“ der Transaktion gegeben, indem es dort geheißen habe, dass jede weitere Struktur dieser Art auch bei nur geringfügigen Änderungen der Struktur oder der Komponenten aufgrund der hohen Komplexität des Gesamtkonstrukts den NPNM-Prozess erneut durchlaufen müsse.

Bei seiner eigenen Prüfung der Kreditvorlage sei es ihm, neben der Frage, ob die Eigenkapitalfreisetzung als Ziel der Transaktion habe erreicht werden können, aufgrund seines Verantwortungsbereiches insbesondere um das Kreditrisiko gegangen. Die Kreditvorlage habe zu dessen Analyse eine Fülle von Informationen enthalten.

Kreditvorlagen müssten alle für die Kreditentscheidung wesentlichen Informationen enthalten und aus sich selbst heraus beschlussfähig sein. Er habe die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 für schlüssig gehalten, auch wenn bestimmte Angaben noch fehlten, insbesondere hinsichtlich des durch die Liquiditätsfazilität referenzierten Portfolios sowie für den STCDO und dessen nähere Ausgestaltung. Grundsatzgenehmigungen durch den Vorstand auf Basis eines zwischenzeitlichen Verhandlungsstandes mit weiteren Vorgaben für die Realisierung seien ihm bekannt und bei derartigen Transaktionen auch üblich gewesen, da nicht alle Details eines komplexen geplanten Geschäfts schon vor Beschlussfassung durch den Vorstand schon ausgehandelt und vertraglich geregelt würden. Dadurch würden kostenträchtige Vorarbeiten ebenso wie eine Präjudizierung der Vorstandsentscheidung vermieden, die durch bereits entstandene Kosten in Millionenhöhe drohen könnte.

Für den A-Teil habe es in der Kreditvorlage Omega 55 keines eigentlichen Beschlusses über ein zu übernehmendes Kreditrisiko bedurft, da die Portfolioabsicherung innerhalb zu genehmigender Kreditlinien für die BNPP erfolgte. Der insoweit erforderliche Kreditbeschluss sei in der parallel vorgelegten Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 zur Erhöhung und Verlängerung der Kreditlinien für die BNPP enthalten gewesen, da die BNPP das Risiko aus der Portfolioabsicherung wirtschaftlich habe übernehmen sollen.

Für den B-Teil der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 sei hingegen eine Kreditgenehmigung wegen der vereinbarten Liquiditätsfazilität erforderlich

gewesen. Eine ausdrückliche Begründung für die Beteiligung der HSH Nordbank AG an der Liquiditätsfazilität habe die Vorlage nicht enthalten. Er habe sie als Teil des Verhandlungsergebnisses mit der BNPP für deren Absicherung des HSH-Kreditportfolios verstanden, die offenbar dem Ziel der BNPP gedient habe, Zusatzerträge zu generieren. Diese seien aus der pari-passu-Beteiligung der HSH Nordbank AG an der Liquiditätsfazilität auch der HSH Nordbank AG zugeflossen.

Im B-Teil sei es – pari passu mit der BNPP – um eine Kreditzusage bzw. Liquiditätsfazilität für ein Referenzportfolio von 4 Mrd. EUR gegangen, dessen Kreditnehmer der Bank nach der Darstellung in der Kreditvorlage bekannt gewesen seien. Durch die Darstellung, wonach die NewCoSPV Vermögenswerte erwerben werde, die in Höhe von 4 Milliarden Euro zwar neu seien, aber Werte enthielten, die der HSH Nordbank bekannt seien und die sie als zuverlässig erachte, da diese Bestandteil des ursprünglichen Portfolios seien, sei beschrieben worden, dass nicht das Kreditrisiko aus dem Portfolio des A-Teils zurückverlagert worden sei, zumal in der Vorlage auch erläutert worden sei, dass die Liquiditätsfazilität für notleidende Engagements nicht gezogen werden könne. Da sich ein Kreditrisiko aber nur in notleidenden Engagements realisieren könne, sei auch von daher ein Rücktransfer des Risikos durch die Transaktion nicht denkbar gewesen.

Die Liquiditätsfazilität habe als zusätzliche Refinanzierungsquelle bereitgestellt werden sollen, und zwar als Ersatz für die im Normalfall vorgesehene Finanzierung des NewCoSPV durch Repo-Linien der BNPP. Die Liquiditätsfazilität habe nur unter bestimmten Bedingungen gezogen werden können, namentlich einer Erhöhung der Repo-Preise, gestaltbar durch die BNPP, oder eines Downgrades der HSH Nordbank AG oder des Referenzportfolios unter Investmentgrade-Niveau.

Die Kreditvorlage habe ausgeführt, dass mit einer Ziehung der Liquiditätsfazilität aufgrund einer Erhöhung der Repo-Preise durch Festsetzung der BNPP nicht zu rechnen sei. Gleichwohl sei dies natürlich nicht ausgeschlossen gewesen, und zwar nach den Angaben der Kreditvorlage für bis zu sieben Jahre. Das habe für ihn bedeutet, dass es auch bei der Liquiditätsfazilität um eine Kreditentscheidung für bis zu sieben Jahre gegangen sei, weshalb es auf die

Analyse der Kreditbonität der referenzierten Kredite besonders angekommen sei.

In Bezug auf die CLNs hätten Kreditvorlage und Zweitvotum ausgesagt, dass diese der HSH Nordbank bekannt und akzeptabel seien, es sich also nicht um neue unbekannt Risiken handele.

Als weiteren Teil des von der Liquiditätsfazilität referenzierten Portfolios habe die Kreditvorlage einen AAA-gerateten STCDO von 400 Mio. EUR genannt, für den auf Seite 6 der Kreditvorlage in der englischen Originalfassung umfangreiche risikobeschränkende Auflagen formuliert worden seien. Nach diesen Vorgaben habe es sich nur um Adressen handeln können, denen die HSH Nordbank AG nach den bankenüblichen Bonitätsmaßstäben auch in einer direkten Kundenbeziehung Kredit bewilligt hätte. Im Übrigen habe das Portfolio des STCDO ja noch nicht festgestanden. Nach den in der Tabelle angegebenen Maßstäben sei dessen Risikogehalt aber deutlich geringer gewesen als die Summe des Kreditausfallrisikos des gesamten Referenzportfolios. Ferner habe die Rating-Szenarioanalyse in der Tabelle auf Seite 7 des Originals der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 die Robustheit des STCDO anhand von simulierten Kreditausfällen und Ratingmigrationen seines Referenzportfolios aufgezeigt. Auch hier sei ferner von Bedeutung gewesen, dass eine Ziehung der Liquiditätsfazilität für notleidende Kredite nicht erlaubt gewesen sei.

Seine eingehende Analyse dieser Informationen habe das Bild eines sehr geringen Kreditrisikos des beschriebenen STCDO ergeben, wobei sich auch risikobeschränkend ausgewirkt habe, dass Finanzinstitutionen nicht zum Referenzportfolio gezählt hätten. Ihm sei bekannt gewesen, dass Finanzinstitutionen im Zusammenhang mit der Subprime-Krise unter besonderer Beobachtung gestanden hätten.

Gleichwohl hätten sich ihm bei der Analyse noch Fragen gestellt, insbesondere zu dem STCDO, weshalb er mit dem Kreditanalysten M.. S.. telefoniert und ihn nach der Subordination, d. h. dem Attachment Point, und der Tranchendicke des STCDO befragt habe, ferner zum noch nicht feststehenden Referenzportfolio und auch danach, wie weit die Gesamttransaktion schon fertig strukturiert gewesen sei. Nach der Auskunft von M.. S.. sei die Portfolioabsicherung bis auf die namentliche, endgültige Festlegung des abgesicherten Portfolios fertig

gewesen, während an der Strukturierung des STCDO noch gearbeitet und dies auch noch einige Zeit in Anspruch nehmen werde, so dass ihm die anderen angefragten Informationen noch nicht vorlägen.

Diese anderen Informationen seien aber für seine Entscheidung als Vorstand auch nicht ausschlaggebend gewesen.

Soweit das Zweitvotum einen Hinweis auf die Zeitknappheit für dessen Erstellung enthalten habe, sei das nicht überraschend gewesen und auch bei anderen Transaktionen gelegentlich vorgekommen, dies sei als Hinweis auf die missliche Arbeitssituation für KRM zu verstehen gewesen.

Die mögliche Ziehung von Liquiditätsfazilitäten aufgrund von erhöhten Reposätzen habe bedeutet, dass die HSH Nordbank für die nach der Kreditvorlage „bereits bekannten“ Referenzkredite der CLN und den STCDO das Kreditrisiko hätte übernehmen müssen. Insofern sei es nicht um neue, besonders riskante Engagements, sondern im Hinblick auf das Kreditrisiko nur um ein neues auf 400 Mio. EUR beschränktes Kreditrisiko gegangen, bestehend aus Engagements, die von der Finanzkrise nicht erfasst gewesen seien, und für die sehr konservative robuste Auflagen formuliert worden waren, so dass auch eine mögliche Ziehung der Liquiditätsfazilität ein gut beherrschbares Kreditrisiko gewesen seien.

Im Hinblick auf das nur aus dem STCDO resultierende Marktrisiko sei ihm die gestiegene Volatilität von CDO schon aus der täglichen Berichterstattung vertraut gewesen, allerdings sei es bei Omega 55 ja nicht um den direkten Erwerb eines CDO, sondern um eine Liquiditätsfazilität für einen neuen STCDO gegangen, wofür nach den Darlegungen in der Kreditvorlage, die die Fazilität als nach IAS 37 zu behandelndes Darlehen kennzeichnete, und auch nach seinem eigenen Kenntnisstand keine mark-to-market-Bewertung (d. h. keine bilanzielle Bewertung zum jeweils aktuellen (Markt-)Wert) erforderlich gewesen sei.

Soweit auch Liquiditätsrisiken zu beachten gewesen seien, sei nach den Angaben in der Kreditvorlage keine Ziehung und damit auch keine für die HSH Nordbank AG erforderliche Refinanzierung der Liquiditätsfazilität zu erwarten gewesen, da die NewCoSPV ja regelmäßig durch eine Repo-Linie zu finanzieren gewesen sei. Der in der Vorlage genannte, noch zu verhandelnde Betrag von bis zu 60 Mio. EUR für die HSH Nordbank und die BNPP sei ihm als übliche

„Sicherheitsleistung“ angesichts des täglichen Refinanzierungsbedarfs auch sehr überschaubar erschienen.

Hinsichtlich operationeller Risiken, insbesondere soweit sie die korrekte Erfassung und Abbildbarkeit der verschiedenen durch die Transaktion verursachten Zahlungsströme und Risiken betrafen, habe er schließlich aus dem die Gesamttransaktion befürwortenden NPNM-Votum entnommen, dass sich die zuständigen Fachbereiche mit der Gesamttransaktion befasst gehabt hätten und dass insoweit für die Erfassung und Bewertung im Rechenwerk der Bank keine gegen die Gesamttransaktion sprechenden Risiken zu erwarten gewesen seien. Einschränkungen des NPNM-Votums dahingehend, dass sich dieses nur auf den A-Teil beziehe, habe er nicht erkannt.

Zur Vorteilhaftigkeit des Geschäfts insgesamt verweise er nochmals auf die einschneidenden Konsequenzen, die der Bank ohne Vornahme von RWA-Transaktionen gedroht hätten. Im Übrigen seien Angaben zur Wirtschaftlichkeit der Transaktion in der Kreditvorlage in zusammengefasster Form enthalten gewesen. Die Marktbereiche der HSH Nordbank AG, denen intern die Erträge und Kosten des von ihnen abgeschlossenen (Neu-)Geschäfts zugerechnet worden seien, hätten bestimmte – vom Angeklagten S.. allerdings nicht dargelegte – Qualitätsvorgaben zu erfüllen gehabt, seien im Übrigen aber frei gewesen, Konditionen hinsichtlich Erträgen und Kosten für ihre Geschäfte zu vereinbaren. Die Verantwortung hierfür habe auch bei Geschäften, die in Vorstandskompetenz zu genehmigen gewesen seien, ausdrücklich in den Marktbereichen gelegen, was auch für „Omega 55“ gegolten habe. Daher hätten in der Kreditvorlage auch nicht alle einzelnen Ertrags- und Kostenkomponenten einzeln und detailliert aufgeführt werden müssen.

Im Übrigen sei ihm und im Vorstand insgesamt natürlich bekannt gewesen, dass Transaktionen zur Freisetzung von Eigenkapital Geld kosten würden, allerdings sei dieses Geld auch zuvor schon dadurch verdient worden, dass mehr Geschäft als ursprünglich geplant abgeschlossen worden war und Mehrerträge produziert hatte, weshalb ja gerade die RWA-Entlastungstransaktionen erforderlich geworden waren.

Die Information aus der Kreditvorlage, wonach die Marge für die Absicherung des Bestandes niedriger gewesen sei als die Durchschnittsmarge des

Bestandes, habe bedeutet, dass der Bank noch eine Teilmarge aus dem Bestand verblieben sei, was ihm jedenfalls vorteilhafter erschienen sei als ein alternativer Verkauf des Bestandes und von daher eine günstige Möglichkeit zur Eigenkapitalfreisetzung. Außerdem seien potentielle Erträge aus dem freigesetzten Eigenkapital von 128 Mio. EUR zu erwarten gewesen.

Für den B-Teil sei in der Kreditvorlage ein zusätzlicher Ertrag von jährlich 3 Mio. EUR beschrieben worden. Außerdem habe er sich auf die zusammenfassende Bewertung in der Kreditvorlage gestützt, dass durch die Gesamttransaktion insgesamt per Saldo keine oder nur zu vernachlässigende Kosten für eine RWA-Reduzierung anfallen sollten. Da eine Liquiditätsfazilität mit einer Laufzeit von 364 Tagen nicht mit Eigenkapital zu unterlegen gewesen sei, habe sich deshalb rein rechnerisch auf jeden Fall eine Optimierung der Eigenkapitalrendite der Bank ergeben. Für den Fall einer Ziehung der Liquiditätsfazilität sei sein Verständnis gewesen, dass dann dafür übliche Zinsen an die HSH Nordbank zu zahlen gewesen wären, die die Prämien für die Absicherung durch den CDS kompensiert hätten. Wirtschaftlich habe daher aus den Darstellungen in der Kreditvorlage nichts gegen eine Genehmigung der beantragten Transaktion gesprochen. Die diesbezüglichen Ausführungen des Zweitvotums hätten ihm ebenfalls aufgrund der noch nicht feststehenden endgültigen Regelungen eingeleuchtet, aber keinen Grund für eine Nachfrage oder die Ablehnung des Geschäfts dargestellt.

Zusammenfassend hätten sich aus seiner eingehenden Analyse keine geschäftsverhindernden Risiken für den angestrebten Zweck der Eigenkapitalfreisetzung ergeben, vielmehr habe es sich aus seiner Sicht um eine wirtschaftlich sehr günstige Möglichkeit zur RWA-Reduzierung gehandelt, er habe daher auch aus heutiger Sicht eine gut vertretbare Entscheidung im Interesse der HSH Nordbank AG getroffen.

Zum in der Kreditvorlage fehlenden ökonomischen Eigenkapital sei anzumerken, dass dieses nach den Angaben in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 noch nachzuliefern sein sollte. Es habe sich auch nicht um eine wichtige Risikokennziffer gehandelt, denn nach dem bei der HSH Nordbank herrschenden Verständnis vom Begriff des ökonomischen Eigenkapitals habe dieses nicht alle Risiken, sondern nur im Vorgriff auf Neuregelungen von Basel II

das „unerwartete Kreditausfallrisiko“ beschrieben. Die entsprechende Berechnung sei außerdem im Hinblick auf einen auf ein Kreditportfolio referenzierenden STCDO ausgesprochen komplex, erst recht, wenn dieses Risiko nur durch eine eventuelle Ziehung einer Liquiditätsfazilität einzugehen war. Aus der Angabe des ökonomischen Eigenkapitals habe eine zusammenfassende Risikoeinschätzung ohnehin nicht gewonnen werden können. Im Übrigen habe er den Londoner Mitarbeiter M.. S.. auch nach dem ökonomischen Eigenkapital befragt. Das Fehlen der Angabe habe dieser überzeugend damit begründet, dass das Referenzportfolio noch nicht feststehe, und mitgeteilt, dass die Größe nachgeliefert werden würde.

Die Kreditvorlage habe die Kompetenzstufe 1 betroffen, mithin eine Gesamtvorstandskompetenz. Die Kennzeichnung als Eilbeschluss habe er im Übrigen für überflüssig gehalten, da noch ausreichend Zeit bis zum Jahresende bestanden habe. Er habe den Beschluss daher auch nicht als Eilbeschluss nach seiner Unterschrift gegenüber dem Markt freigegeben, sondern die Unterlagen im üblichen Umlaufverfahren an das nächste Vorstandsmitglied weitergeleitet.

Schließlich habe ihm nichts ferner gelegen, als die Bank zu schädigen, wie es ihm heute vorgeworfen werde. Er bedauere es, dass die HSH Nordbank durch die – von der Kreditentscheidung abweichende – Aufnahme von Finanzinstituten in das Referenzportfolio des STCDO und endgültig durch die vorzeitige Auflösung des STCDO große Verluste realisiert habe. Ihm sei aber auch nicht erklärlich, warum die vorzeitige Beendigung bei einem Engagement, das sich im Investmentgrade-Bereich befunden habe, beschlossen worden sei.

#### c) Angeklagter Prof. Dr. N..

---

Der Angeklagte Prof. Dr. N.. hat sich insbesondere wie folgt zur Sache eingelassen:

Er sei am 1. Oktober 2007 als Finanzvorstand in die HSH Nordbank AG eingetreten, nachdem sich die HSH Nordbank AG zu diesem Zeitpunkt eine kapitalmarktorientierte neue Vorstandsstruktur mit klarer Ressortverantwortung gegeben, insbesondere die vom Angeklagten S.. bekleidete Position des Risikovorstands und seine eigene Position als Finanzvorstand neu geschaffen

gehabt habe. Als Finanzvorstand sei er für die Ressorts Steuern, Rechnungswesen und Finanzen-Controlling zuständig gewesen.

Gesamtvorstandskreditbeschlüsse der höchsten Kompetenzstufe (Kompetenzstufe 1) hätten bei der HSH Nordbank AG grundsätzlich vier Vorstandsunterschriften benötigt, namentlich die des für den Kreditantrag kundenverantwortlichen Marktvorstandes, dessen Stellvertreters, des Vorstandsvorsitzenden und des Risikovorstandes. Nach Kennzeichnung einer Vorstandsvorlage als „Eilbeschluss“ hätten ferner zwei anwesende Vorstandsmitglieder eine solche Kreditentscheidung wirksam treffen können, die nichtbeteiligten Vorstandsmitglieder seien dann unverzüglich zu unterrichten gewesen. Der Finanzvorstand sei zur damaligen Zeit grundsätzlich nicht in Kreditbeschlüsse einzubinden gewesen, es sei denn, es habe sich um Großkredite gehandelt, die nach § 13 KWG innerhalb von vier Wochen nach Genehmigung durch die zuständigen Vorstände die Unterschriften aller Vorstände erforderten.

Auf Einzeltransaktionsebene sei das Finanzressort weder für die Anbahnung, noch die Verhandlung, den Abschluss, die systemtechnische Erfassung, die bilanzielle Kategorisierung oder die nachfolgende Überwachung eines Kreditengagements oder dessen Marktbewertung zuständig gewesen. Nur bei völlig neuen Produkten sei im Rahmen des NPNM-Prozesses ein Mitarbeiter der Finanzabteilung bei Bedarf hinzugezogen worden.

In den ersten Wochen nach seinem Eintritt habe er sich primär mit seinem Aufgabenbereich und der Organisation der HSH Nordbank AG vertraut gemacht, wobei insbesondere die Bankplanung für 2008 und die Folgejahre und der Übergang von der HGB- zur IFRS-Bilanzierung im Vordergrund gestanden habe. Letzteres sei ein mehrjähriges Großprojekt gewesen, 2007 sei für die HSH Nordbank AG der letztmögliche Termin zur verbindlichen IFRS-Einführung gewesen.

Durch die regelmäßigen wöchentlichen Vorstandssitzungen sei er sodann nach und nach über weitere für die HSH Nordbank AG wichtige Themen informiert worden. Die Rahmenbedingungen für die HSH Nordbank AG hätten sich nach dem Wegfall der Ländergarantie und Gewährträgerhaftung im Jahre 2005 und dem damit verbundenen Wegfall des AAA-Ratings der Bank verändert gehabt,

weshalb die Bedeutung der Kapitalmarktöffentlichkeit und der Rating-Agenturen für die Bank deutlich zugenommen habe. Für den geplanten Börsengang sei die Kapitalmarktfähigkeit der HSH Nordbank AG schon vor, aber auch im Jahr 2007 ein herausragendes Ziel der Bank gewesen.

Politik und Aufsichtsrat hätten von der HSH Nordbank AG im Jahr 2007 eine Neuausrichtung gefordert, namentlich Steigerung der Rentabilität durch forciertes Neugeschäft. Einzelne Unternehmensbereiche der HSH Nordbank AG hätten daher deutlich mehr Kreditneugeschäft abgeschlossen als geplant und damit höhere RWA-Bestände in Kauf genommen, zugleich aber auch höhere Zins- und Provisionserträge erzielt, weshalb die Kredit-Risikoaktiva weit über Plan gelegen hätten. Der Vorstand habe sich schon vor seinem Eintritt in die Bank entschlossen, zur Reduzierung der RWA entsprechende Gegenmaßnahmen wie etwa Reduzierung des Neugeschäfts, Syndizierungen, verbesserte systemtechnische Transaktionsabbildungen und bilaterale RWA-Entlastungsmaßnahmen einzuleiten. Dies sei ihm geschäftspolitisch plausibel und mit Blick auf die Kapitalkennziffern, das Neugeschäft, das Rating und die Refinanzierung der HSH Nordbank AG auch notwendig erschienen. Da nicht börsennotierte Unternehmen wie die HSH Nordbank AG in der Regel keine testierten Quartals- bzw. Halbjahresabschlüsse vorlegten, sei dem Jahresabschluss 2007 eine überragende Bedeutung zugekommen. Seiner Ansicht nach habe eine Bank, die wie die HSH Nordbank AG zur Refinanzierung „quasi komplett am Kapitalmarkt hing“, mit einer Bilanzsumme von 200 Mrd. EUR und einem Rating unter „A“ am Kapitalmarkt „nicht überleben“ können.

Bilaterale RWA-Transaktionen seien als Instrumente aktiven Risikomanagements von zahlreichen Instituten regelmäßig durchgeführt worden und völlig „legal“. Jede derartige Transaktion sei typischerweise ein von den Spezialisten der beteiligten Institute strukturierter Einzelfall gewesen, um den Interessen beider Seiten Rechnung zu tragen.

Der Gesamtvorstand sei aufgrund der überragenden Bedeutung der RWA der Gesamtbank regelmäßig summarisch, also ohne Details, zu den von den Marktbereichen in Zusammenarbeit mit dem Kapitalmarktbereich beabsichtigten Transaktionen unterrichtet worden, wobei nur der Name des möglichen Kontrahenten, des risikoabgebenden Unternehmensbereichs, das geplante

Volumen, sofern bereits verhandelt, die indikativen Kosten und die Umsetzungswahrscheinlichkeit bis Jahresende 2007 mitgeteilt worden seien. Dem Aufsichtsrat der HSH Nordbank AG sei am 10. Dezember 2007 dargelegt worden, dass durch die bis dahin eingeleiteten zahlreichen und unterschiedlichen Maßnahmen bei der Jahresendkapitalquote aktuell noch eine Unsicherheit von 0,3 % gesehen werde und weitere Maßnahmen in der Umsetzung seien.

In Fragen der aufsichtsrechtlichen Risikoerfassung und Kapitalunterlegung sei er kein Sachverständiger, ihm sei aber bekannt gewesen, dass unter Basel I das Risiko von Bankgeschäften nur pauschal erfasst worden sei, so dass es gravierende Unterschiede zwischen dem aufsichtsrechtlich mit Kapital zu unterlegenden und dem tatsächlichen ökonomischen Risiko gegeben habe. So sei etwa eine Staatsanleihe mit 0%, eine Bankanleihe mit 1,6% und eine Unternehmensanleihe mit dem Maximalsatz von 8% Eigenkapital zu unterlegen gewesen. Liquiditätsfazilitäten mit einer Laufzeit von unter einem Jahr hätten aufsichtsrechtlich als risikolos gegolten und unabhängig von dem in ihnen steckenden ökonomischen Risiko nicht mit Eigenkapital unterlegt werden müssen.

Vor dem Hintergrund dieser Diskrepanz zwischen ökonomischer und aufsichtsrechtlicher Risikobewertung hätten sich „Arbitragemöglichkeiten“ ergeben. Bei aufsichtsrechtlichen Arbitragegeschäften sei ein bestehendes ökonomisches Risiko so restrukturiert worden, dass zwar das ökonomische Risiko quasi unverändert geblieben sei, sich aber die aufsichtsrechtliche Kapitalunterlegung deutlich verringert habe. Auch die Aufsichtsbehörden hätten selbstverständlich aufsichtsrechtliche Arbitragegeschäfte in diesem Sinne gekannt, und gerade dies sei ein Grund für die Weiterentwicklung des Aufsichtsrechts hin zu Basel II gewesen.

Hinsichtlich der Transaktion Omega 55 sei er zu keinem Zeitpunkt in die Planung, Vorbereitung, Umsetzung oder Überwachung eingebunden gewesen. Außer den ihm Ende Dezember vorgelegten Vorstandsunterlagen habe er keine weiteren Informationen gehabt. In die Organisation der Bank habe er ebenso Vertrauen gehabt wie zu seinen erfahrenen Vorstandskollegen.

Die Transaktion „Omega 55“ habe er folgendermaßen wahrgenommen:

Der Kreditantrag vom 13. Dezember 2007 sei als Großkredit mit dem Zusatz „if all limits are utilized“ bezeichnet gewesen, daher seien alle Vorstandsunterschriften auf dem Antrag vorgesehen gewesen. Der Kreditantrag vom 14. Dezember 2007 sei weder als Organkredit noch als Großkredit gekennzeichnet gewesen und habe dementsprechend nur 4 Vorstandsunterschriften für einen Gesamtvorstandsbeschluss gemäß interner Regularien der HSH Nordbank AG vorgesehen, hiernach sei der Finanzvorstand gerade nicht für eine Unterschrift vorgesehen gewesen. Die Eigenschaft als Großkredit habe er auch nicht anhand des Volumens erkannt, die Großkreditvorschriften der §§ 13 ff. KWG seien kompliziert. Er sei sich damals sicher gewesen, dass „Omega 55“ kein Großkredit sei.

Beide Kreditanträge seien vom Immobilien- und Risikovorstand am 17. Dezember 2007 zum Eilbeschluss gemacht worden, damit sei eine Kreditentscheidung wirksam getroffen gewesen. Nachfolgende Vorstandsmitglieder seien grundsätzlich davon ausgegangen, dass bei einem Eilbeschluss unmittelbar nach der 2. Unterschrift die Freigabe der Transaktion an die Marktbereiche erfolge, damit der Vertragsabschluss erfolgen könne.

Seine Unterschrift unter der Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 habe er aufgrund der angekreuzten Großkrediteneigenschaft geleistet. Seine Abzeichnung der Omega 55-Transaktion sei nicht erforderlich und aus seiner Sicht nur eine Kenntnisnahme davon gewesen, wofür die Kreditlinienerhöhung des Kreditantrags vom 13. Dezember 2007 benötigt worden sei.

Die eigentliche Omega 55-Transaktion, bei der es sich um ein einheitliches Geschäft mit zwei Teilen gehandelt habe, sei klar als RWA-Entlastungstransaktion mit einem Kündigungsrecht der HSH Nordbank AG positioniert gewesen. An verschiedenen Stellen der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 sei zweifelsfrei dargelegt, dass die zuständige Rechtsabteilung die aufsichtsrechtliche Entlastungswirkung unter Basel I bestätigt habe.

Da die Rechtsabteilung das gesamte Vertragswerk geprüft und keine Bedenken gegen die Wirksamkeit der RWA-Entlastung gehabt habe, seien auch bei ihm keine Bedenken gegen die Richtigkeit dieser Einschätzung aufgekommen. Die RWA-Entlastung zum 31. Dezember 2007 sei auch wirksam gewesen. Durch den Abschluss des CDS im A-Teil der Transaktion sei das Risiko des

abgesicherten Kreditportfolios nur noch mit 20% auf die RWA anzurechnen gewesen.

Ferner sei eine unterjährige Kreditlinie hinsichtlich des nicht in Anspruch genommenen Teils anrechnungsfrei gewesen; dies sei ihm Ende des Jahres 2007 selbstverständlich, unter anderem auch aus seiner früheren beruflichen Tätigkeit, bekannt gewesen. Im Übrigen habe sich auch der Vorstand der HSH Nordbank AG am 20. November 2007 mit einer Conduit-Lösung (also der Auslagerung von Risiken auf eine Zweckgesellschaft, die zunächst durch Dritte fremdfinanziert war und der die Bank ferner eine unterjährige Liquiditätsfazilität zur Verfügung stellte) befasst, um das Risiko eines synthetischen CDO-Portfolios im Gesamtwert von 2,1 Mrd. EUR auszulagern, wobei die Motivation dafür primär in den GuV-Auswirkungen und nur sekundär in einer RWA-Reduzierung gelegen habe. Auf den positiven Aspekt der RWA-Entlastung sei aber in diesem Zusammenhang ebenfalls hingewiesen worden.

Die Transaktion „Omega 55“ habe mit einem Kreditvolumen von 2 Mrd. EUR entsprechend etwa einem Prozent der Bilanzsumme keine ungewöhnlich hohe Größenordnung gehabt, die Bank habe Ende 2007 vom Volumen her auch deutlich höhere RWA-Transaktionen abgeschlossen. Die Beschreibung der Transaktion einschließlich der Eigenkapitalersparnis von 128 Mio. EUR durch 80%ige RWA-Entlastung des Kreditportfolios von 2 Mrd. EUR habe aus seiner damaligen Sicht den marktüblichen Arbitragestrukturen und den in der aufsichtsrechtlichen Praxis angewendeten Regeln entsprochen.

Die Einbindung der Rechtsabteilung sei, da „Omega 55“ eine Nichtstandardkreditvorlage gewesen sei, zwingend nach MaK/MaRisk und gemäß interner Richtlinien der Bank vorschrieben gewesen, ihr positives Votum habe sich an verschiedenen Stellen des Marktvotes gefunden, und auch das Marktfolgevotum habe die Entlastungswirkung bestätigt, indem dort ebenfalls mitgeteilt worden sei, dass die Liquiditätsfazilität unter Basel I ein Gewicht von 0% erhalte. Er sei davon ausgegangen, dass die Mitarbeiter von KRM sich von diesen Aussagen im Rahmen ihrer Prüfung überzeugt hätten.

Ferner habe die Kreditvorlage ihn darüber informiert, dass die gesamte Transaktion den marktunabhängigen NPNM-Prozess durchlaufen gehabt habe, und das zugehörige NPNM-Votum habe die Freigabe des Geschäfts empfohlen.

Auch hier hätten sich Hinweise auf die Einbindung der Rechtsabteilung befunden.

Auch sei aus allen drei Voten ersichtlich gewesen, dass die Rechtsabteilung den Transaktionsprozess inklusive der Dokumentation bis zum Abschluss der Transaktion begleiten werde. Für ihn sei sichergestellt gewesen, dass die Rechtsabteilung darauf achten werde, dass die zunächst vorläufig auf Basis noch nicht finalisierter Dokumente bejahte aufsichtsrechtliche Wirkung auch final Bestand haben werde. Andernfalls hätte auch selbstverständlich eine erneute Rücksprache mit den Entscheidungsträgern erfolgen müssen. Soweit Kreditanträge überhaupt unter Risikogesichtspunkten von der Rechtsabteilung zu prüfen gewesen wären, habe dies im Übrigen nicht bei Beschlussfassung des Vorstandes über eine Kreditvorlage schon geschehen sein müssen, was bei zeitlich ambitionierten Transaktionen ohnehin häufig nicht möglich gewesen sei. In solchen Fällen sei dann nur eine Richtungsentscheidung des Vorstandes auf Basis vorläufiger Dokumente mit den wesentlichen Eckdaten erfolgt.

Insofern habe es unter den Bedingungen, unter denen der Kreditantrag von den Entscheidungsträgern genehmigt worden sei, auch den Hinweis gegeben, dass eine zufriedenstellende rechtliche Prüfung der Vertragsdokumente durch die Rechtsabteilung erforderlich sei, was aus seiner Sicht daher sichergestellt gewesen sei. Bei Abweichungen von diesen Eckdaten wäre eine erneute Befassung der Entscheidungsträger selbstverständlich notwendig gewesen. Insgesamt habe er keine Zweifel an der regulatorischen Entlastungswirkung der Transaktion oder einer sachgemäßen Einbindung der Rechtsabteilung gehabt.

Im Übrigen sei er davon ausgegangen, dass die gesamte Transaktion noch im Jahr 2007 abgeschlossen werden würde. Da der B-Teil auf den A-Teil referenziert habe, habe er angenommen, dass die wirtschaftliche Einigung und somit der Abschluss beider Teile zeitgleich erfolgen werde.

Die Transaktion habe im Ergebnis zu einer regulatorischen Entlastung bei der HSH Nordbank AG von 80% des Nominalwertes des Kreditportfolios geführt. Die in der aufsichtsrechtlichen Praxis angewendeten Anforderungen und Regeln hätten derartige Strukturen erlaubt, was auch in verschiedenen offiziellen Dokumenten der BaFin thematisiert worden sei. Im Ergebnis seien derartige

Geschäfte von der BaFin und den Abschlussprüfern akzeptiert oder zumindest toleriert worden.

Von dem sog. „Sideletter“ habe er im Dezember 2007 keine Kenntnis gehabt. Wären ihm damals Informationen über eine Nichtoffenlegung gegenüber den Aufsichtsbehörden oder Wirtschaftsprüfern bekannt geworden, hätte er eine Überprüfung der Transaktion durch den Wirtschaftsprüfer verlangt.

Hinsichtlich der Kosten sei in der Kreditvorlage dargelegt worden, dass die Absicherungskosten unter dem Portfolioertrag liegen würden, so dass der A-Teil während der Laufzeit profitabel für die HSH Nordbank AG sein würde. Der B-Teil habe bei dem erwarteten Verlauf einen Ertrag von mindestens 3 Mio. EUR jährlich einbringen sollen. Da die Kosten grundsätzlich von den Marktbereichen zu tragen gewesen seien, die Kosten von vielen Faktoren abgehangen hätten, jede Transaktion einzigartig gewesen sei, es positive vertrauensbildende Beispiele gegeben habe, der Finanzvorstand keine Ertragsverantwortung getragen habe und nicht in Verhandlungen eingebunden gewesen sei und die Preisfestsetzung in der Kompetenz der Marktbereiche gelegen habe, habe er keine Anhaltspunkt gehabt, an den in der Kreditvorlage wiedergegebenen positiven Aussagen zu zweifeln.

Ferner sei ihm selbstverständlich bewusst gewesen, dass jedes Kreditgeschäft ein Risiko enthalte. Mit einem über das normale Risiko hinausgehenden Schadensrisiko der gesamten Transaktion, also für die ohnehin risikoarme RWA-Entlastung und für den CDO, habe er nicht gerechnet. Das wirtschaftliche Risiko des AAA-CDO habe er damals gut begründet vertretbar gefunden, insbesondere da die Subprime-Krise noch nicht auf die Realwirtschaft übergegriffen gehabt habe und keine Finanzinstitute als Referenztitel vorgesehen gewesen seien, was sich für ihn als Möglichkeit aus der Berücksichtigung der Unsicherheiten aufgrund der Subprime-Krise ergeben habe. Eine Krisenzeit, in der CDOs mit Corporates (Unternehmen) und Sovereigns (Staaten) ein besonders risikoreiches Engagement dargestellt hätten, habe es aus seiner damaligen Sicht nicht gegeben.

Eine besondere Bedeutung habe für ihn das AAA-Rating des CDO gehabt, das nach seiner Erinnerung in einer Situation vergeben worden sei, in der die Rating-Agenturen ihre Einschätzungen aus der Zeit vor der Subprime-Krise

bereits signifikant angepasst gehabt hätten. Ein AAA-Rating von Standard & Poor's habe damals eine Ausfallwahrscheinlichkeit von weniger als 1 Prozent über sieben Jahre bedeutet, und auch ein A-Rating mit Blick auf die Referenztitel habe eine nur unwesentliche höhere Ausfallwahrscheinlichkeit gehabt. Zudem sei der CDO laut Kreditvorlage nach defensiveren Kriterien strukturiert gewesen als bestehende CDOs der Bank. Im Übrigen habe er selbstverständlich auch auf die langjährige Erfahrung der Bank vertraut, die vor seinem Eintritt in den Vorstand ein Portfolio von 30 Milliarden Euro an Credit Investments aufgebaut gehabt habe.

Ferner sei es für ihn auch selbstverständlich gewesen, dass hinsichtlich der in der Kreditvorlage noch nicht finalisierten Punkte, sollte es zu materiell bedeutsamen Abweichungen kommen, diese unter Einbeziehung der zuständigen Vorstandsverantwortlichen, zu denen er allerdings nicht gehört habe, neu zu genehmigen gewesen seien.

Wichtig sei ferner für ihn die ohne Auflagen oder Einschränkungen erfolgte Zustimmung der Marktfolge gewesen. Die bilanzielle Kategorisierung unter IFRS habe auf die Kreditvorlage keine Auswirkungen gehabt, weshalb die Kreditvorlage dazu auch wie in anderen Fällen keine Aussage treffe. An einem ordnungsgemäßen Durchlaufen der Transaktion durch den NPNM-Prozess habe er keine Zweifel gehabt, insbesondere weil in der Kreditvorlage auch darauf hingewiesen worden sei, dass die Transaktion „durch NPNM“ geprüft und für akzeptabel befunden worden sei.

Hinsichtlich des Datums seiner Unterzeichnung hat der Angeklagte Prof. Dr. N.. angegeben, dass er zwar nicht mehr wisse, wann er die die Transaktion „Omega 55“ betreffenden Kreditvorlagen unterzeichnet habe, dass aber die erste Ziffer seiner handschriftlichen Datumsangabe zu seiner Unterschrift auf der Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 keine „1“ sei, sondern die Datumsangabe „29/12“ laute und er daher davon ausgehe, beide Dokumente nicht am 19. Dezember 2007, sondern am 29. Dezember 2007 abgezeichnet zu haben.

Von einer Kündigung des A-Teils der Transaktion habe er erst vor einer Sitzung des Risikoausschusses der HSH Nordbank AG im April 2008 erfahren, wo er den Angeklagten S.. vertreten habe. Danach sei er im November 2008 wieder mit der Transaktion befasst gewesen, als die fehlende Einbindung der

Transaktion in die interne Überwachung entdeckt und ihm mitgeteilt worden sei. Er habe daraufhin den Angeklagten B. unterrichtet, die Firma P..W..C. eingeschaltet, eine Task Force mit der Firma KPMG zur Analyse aller strukturierten Kreditprodukte mit Handelsbezug initiiert, sowie in Absprache mit dem Angeklagten B. einen sofortigen Handelsstopp für die Niederlassung London verfügt. Danach seien sukzessive alle nachträglichen Berichtigungen IFRS-konform vorgenommen worden, wobei solche „Restatements“ unter IFRS klar geregelt und im Bankenbereich sehr häufig seien und auch bei der HSH Nordbank in anderen Fällen durchgeführt worden seien.

Zu dem Vorwurf der vorsätzlichen Falschdarstellung der Bilanz per 31. März 2008 halte er die Vorstellung der Staatsanwaltschaft für lebensfremd, dass er aufgrund seiner Fokussierung auf den Börsengang eine strafrechtliche Fehlbilanzierung vorgenommen haben solle, zumal der Börsengang zu dieser Zeit bereits „abgesagt“ gewesen sei. Auch habe die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) im Auftrag der BaFin die Bilanz zu den verschiedenen Stichtagen geprüft und nicht beanstandet.

Insgesamt habe er einen möglichen Schaden für die Bank durch die Transaktion „Omega 55“ nicht erkannt und schon gar nicht billigend in Kauf genommen, zumal es sein Ziel gewesen sei, die Bank besser und zukunftssicherer aufzustellen.

## 2. Zur Würdigung insbesondere der Einlassungen der Angeklagten B., S. und Prof. Dr. N..

Die Einlassungen der Angeklagten sind zur Überzeugung der Strafkammer widerlegt, soweit sie zu den getroffenen Feststellungen in Widerspruch stehen. Im Einzelnen:

### a) Zur Vorstellung der Angeklagten von der Risikorückübernahme im B-Teil der Transaktion „Omega 55“

Die Strafkammer ist überzeugt, dass sämtliche Angeklagte den die Transaktion „Omega 55“ betreffenden Vorstandsunterlagen entnommen haben, dass im B-Teil der Transaktion das im A-Teil an die BNPP abgegebene Risiko von der

HSH Nordbank AG inhaltsgleich (zurück-)übernommen wurde. Auf die diesbezüglichen Ausführungen im Rahmen der getroffenen Feststellungen, wonach sich dieser Zusammenhang aus den Vorstandsunterlagen eindeutig ergibt und von den Angeklagten auch so verstanden wurde, wird zunächst Bezug genommen (vgl. oben Ziff. 4. c) bb) aaa) (2)).

Der Angeklagte Prof. Dr. N.. hat nicht bestritten, den Umstand erkannt zu haben, dass die Transaktion „Omega 55“ das ökonomische Risiko aus dem Kreditportfolio bei der HSH Nordbank AG beließ.

Soweit der Angeklagte B.. sich dahingehend eingelassen hat, bei seiner Zustimmung zu der Transaktion „Omega 55“ habe seiner Meinung nach der B-Teil der Transaktion keinen einschränkenden Einfluss auf die im A-Teil erzielte Entlastungswirkung gehabt, und er habe auch nicht erkannt, dass im B-Teil das Risiko „direkt und unmittelbar“ zurückgenommen worden sei, hat die Strafkammer dies als Schutzbehauptung bewertet. Der Angeklagte B.. hat diese Einlassung, soweit sie trotz der Beschränkung durch die Begriffe „direkt“ und „unmittelbar“ zum Ausdruck bringen sollte, er habe eine Rückverlagerung der im A-Teil der Transaktion abgesicherten Risiken durch die HSH Nordbank AG im B-Teil nicht erkannt, schon selbst im Verlauf seiner weiteren Einlassung widerlegt, indem er einräumte, erkannt zu haben, dass ein Risikorücktransfer hinsichtlich der im A-Teil abgesicherten Risiken jedenfalls im Falle der Inanspruchnahme der auf die CLNs bezogenen Liquiditätsfazilität durch OMEGA stattgefunden habe, dass die OMEGA auch nur aus den von ihr gehaltenen Vermögenswerten habe in Anspruch genommen werden können, und dass Ziehungen der Liquiditätsfazilitäten von einer Veränderung der Repo-Rate durch die BNPP abhingen. Gerade hieraus folgt, dass ihm auch bewusst war, dass die BNPP das im A-Teil übernommene Risiko im B-Teil an die HSH Nordbank AG – gesteuert über die Repo-Rate – zurückgeben konnte.

Ob der Angeklagte B.. im Übrigen entsprechend seiner Einlassung Überlegungen dazu anstellte, wie wahrscheinlich ein solches Vorgehen sei, ist für die Frage der Erkenntnis der Risikorückverlagerung ohne Bedeutung, da es insofern nur darauf ankommt, dass die BNPP die Möglichkeit hatte, die Risiken an die HSH Nordbank AG zurückzugeben. Im Übrigen lag auf der Hand, dass ein wirtschaftlicher Anreiz für die BNPP an der Risikorückverlagerung jedenfalls

dann bestehen würde, wenn die BNPP aus den CDS-Geschäften im A-Teil in Anspruch genommen werden würde. Ferner hat der Angeklagte B.. hiermit auch eingeräumt, dass er den Hinweis der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007, wonach Liquiditätsfazilitäten nicht für ausgefallene Vermögenswerte in Anspruch genommen werden konnten, nicht so verstand, dass dadurch keine Risikorücknahme der HSH Nordbank AG im B-Teil bewirkt werde.

Vergleichbares gilt für die diesbezügliche Einlassung des Angeklagten S... Soweit dieser sich darauf beruft, er habe eine Rückverlagerung des Risikos aus dem Kreditportfolio der HSH Nordbank AG der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 insbesondere deshalb nicht entnommen, weil nach der Darstellung des Geschäfts die Liquiditätsfazilität für notleidende Kredite nicht habe gezogen werden können, handelt es sich um eine Schutzbehauptung. Auch der Angeklagte S.. hat den Vorstandsunterlagen schon nach seiner eigenen Einlassung entnommen, dass die Ziehung von Liquiditätsfazilitäten infolge geänderter Repo-Preise erfolgen und sodann bei der Finanzierung der OMEGA die Repo-Fazilität ersetzen könne, und dass im Falle solcher Ziehungen die HSH Nordbank AG das Kreditrisiko aus den von OMEGA erworbenen CLN und des STCDO übernahm. Daraus ergibt sich, dass die BNPP dieses Risiko auf die HSH Nordbank AG im Wege einer Erhöhung der Repo-Sätze (rück-)verlagern konnte.

Im Übrigen ist – schon unabhängig davon, dass insbesondere das Zweitvotum die Absicherung der BNPP gegenüber den im A-Teil übernommenen Risiken auch als Zweck des B-Teils 1 mitteilte – auch nicht plausibel, welchen Sinn der Angeklagte S.. – oder irgendein anderer Angeklagter – dem in den Vorstandsunterlagen dargestellten B-Teil 1 überhaupt hätte beimessen wollen, wenn dieser Teil der Vereinbarung nicht einer Rückverlagerung des Risikos aus dem im A-Teil abgesicherten Kreditportfolio auf die HSH Nordbank AG gedient hätte. Die von der HSH Nordbank AG ausweislich der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 im Wege einer Liquiditätsfazilität übernommenen Risiken aus CLNs, die sich nach dem Inhalt der Vorlage auf das Risiko aus dem Kreditportfolio der HSH Nordbank AG bezogen, wäre dann sinnlos und unverständlich gewesen. Soweit der Angeklagte S.. sich in diesem Zusammenhang dahingehend eingelassen hat, er habe die Liquiditätsfazilität

dahingehend aufgefasst, dass diese für die BNPP Zusatzerträge habe generieren sollen, die dann „aus der pari-passu-Beteiligung“ der HSH Nordbank AG an der Liquiditätsfazilität auch der HSH Nordbank AG hätten zufließen sollen, ist dies in jeder Hinsicht unplausibel, da schon nicht erkennbar ist, wie auf diese Weise Zusatzerträge für die HSH Nordbank AG und die BNPP hätten „generiert“ werden sollen, und weshalb es hierzu einer Beteiligung der HSH Nordbank AG an der Liquiditätsfazilität überhaupt hätte bedürfen sollen.

Schließlich hat, ohne dass es darauf für die vorliegende Würdigung noch ankäme, in diesem Zusammenhang auch der Sachverständige Dr. G.. bekundet, dass nach seinem Verständnis der Kreditvorlage der Hinweis, dass die Liquiditätsfazilität nicht für notleidende Vermögenswerte in Anspruch genommen werden könne, nur bedeute, dass die Liquiditätsfazilität für den Ausfall eines Vermögenswertes nur dann einstehe, wenn sie bezüglich des entsprechenden Vermögenswertes bereits vor dessen Ausfall gezogen worden sei. Darüber hinaus hat der Sachverständige Dr. G.. auch bekundet, dass aus seiner Sicht schon aus der in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 enthaltenen skizzenhaften Darstellung des Gesamtgeschäfts (Seite 3 des Originals, Seite 5 der Übersetzung) hervorgehe, dass die HSH Nordbank AG die im ersten Transaktionsteil ausgelagerten Risiken im zweiten Teil „zurücknahm“.

Die diesbezüglichen Angaben des Sachverständigen Dr. G.. sind glaubhaft. Der – von dem Angeklagten R.. mit der Begutachtung insbesondere der Aussagekraft der Vorstandsunterlagen zur Transaktion „Omega 55“ beauftragte, von diesem Angeklagten als präsenties Beweismittel gestellte und von der Strafkammer befragte – Sachverständige Dr. G.. verfügt über langjährige fachliche Erfahrung im Bank- und Bankvorstandsgeschäft. Er absolvierte ein Studium der Volkswirtschaft, trat im Jahr 1987 in die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) ein und war dort über 20 Jahre hinweg mit unterschiedlichsten Kapitalmarktgeschäften befasst. Im Juli 2007 übernahm er die Aufgabe eines Vorstands bei der IKB, wobei seine Aufgabe insbesondere darin bestand, Kreditrisiken der IKB zu analysieren, die die Unterstützung der IKB durch die KfW erforderlich machten. Derzeit ist er als Vorstand für die Bereiche Risikocontrolling und Finanzen der IKB verantwortlich.

An der fachlichen Kompetenz des Sachverständigen Dr. G. hat die Strafkammer keine Zweifel. Im Übrigen erschien der Sachverständige Dr. G. zwar im Rahmen seiner gerichtlichen Vernehmung zuweilen bemüht, aus seiner Sicht für die Angeklagten günstig erscheinende Umstände besonders hervorzuheben. Der Glaubhaftigkeit seiner vorliegend relevanten, die Interpretation des Hinweises der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 auf die für „notleidende“ Vermögenswerte nicht in Anspruch zu nehmende Liquiditätsfazilität betreffenden Aussagen, die sich für die Angeklagten erkennbar nicht günstig auswirken, steht dies nicht entgegen.

b) Zur Vorstellung der Angeklagten von der Prüfung der Transaktion „Omega 55“ durch die Rechtsabteilung

Soweit die Angeklagten sich dahingehend eingelassen haben, sie seien von einer abschließenden Prüfung und „Freigabe“ der Transaktion „Omega 55“ hinsichtlich der Erreichung der damit bezweckten RWA-Entlastung durch die Rechtsabteilung ausgegangen, hat die Strafkammer dies ebenfalls als – widerlegte – Schutzbehauptung gewertet. Auf die Ausführungen zu der entsprechenden, sich aus den Vorstandsunterlagen ergebenden Kenntnislage wird zunächst Bezug genommen (vgl. oben Ziff. 4. c) aa), Ziff. 4. c) bb) bbb) und Ziff. 4. c) cc)).

Den Angeklagten war die – aufsichtsrechtlich vorgeschriebene und von der HSH Nordbank AG auch umgesetzte – strikte organisatorische und funktionale Trennung zwischen „Markt“ und „Marktfolge“ bekannt. Sie entnahmen den Vorstandsunterlagen auch, dass das Zweitvotum vom 17. Dezember 2007 zwar auf eine Befassung der Rechtsabteilung mit der Transaktion hinwies, sich zum Ergebnis der Prüfung der Rechtsabteilung aber nicht äußerte und ausdrücklich darauf hinwies, dass das Zweitvotum sich konkret nur mit den Themen auseinandersetzen werde, die in den fachlichen Zuständigkeitsbereich seiner Verfasser fielen, mithin mit Fragen des Kreditrisikomanagements. Das Zweitvotum ließ insofern auch gänzlich offen, ob im Rahmen seiner Erstellung überhaupt Kontakt mit der Rechtsabteilung aufgenommen worden war oder ob die Zweitvotanten alle diesbezüglichen Informationen nur aus der Kreditvorlage übernommen hatten.

Vor diesem Hintergrund ist auch die Einlassung der Angeklagten B. und Prof. Dr. N., sie seien davon ausgegangen, dass die Mitarbeiter der Abteilung KRM sich bei Abfassung des Zweitvotums davon überzeugt hätten, dass die Rechtsabteilung die Transaktion aufsichtsrechtlich geprüft und freigegeben habe, nicht glaubhaft. Aus dem Zweitvotum ergibt sich dies gerade ausdrücklich nicht.

Ebenso entnahmen die Angeklagten auch dem NPNM-Votum, dass im Hinblick auf die aufsichtsrechtliche Prüfung der Transaktion durch die Rechtsabteilung keine Klarheit herrschte, weil sich die Aussagen zu dieser Frage auf den nichtssagenden Hinweis beschränkten, dass die Rechtsrisiken mit Hilfe der Rechtsabteilung „minimiert“ worden seien, und im Übrigen darauf hingewiesen wurde, dass ein schriftlicher Bericht nicht vorliege, und für den noch nachzuliefernden Bericht der weitere Hinweis erfolgte, dass dieser „keine geschäftsstoppenden Kriterien“ enthalten dürfe.

Zugleich wussten die Angeklagten, dass mit der Transaktion ganz vorrangig aufsichtsrechtliche Zwecke verfolgt wurden, mithin die Risiken besonders im Bereich der aufsichtsrechtlichen Fragestellungen lagen und es insofern nicht nur grundsätzlich, sondern insbesondere bei dieser Art von Transaktion einer klaren Äußerung zur aufsichtsrechtlichen Prüfung der Rechtsabteilung und deren Ergebnis von Seiten der Marktfolge – und damit im Zweitvotum und im NPNM-Votum – bedurfte. Darüber hinaus waren die diesbezüglichen Hinweise im Votum der Marktabteilung der Londoner Niederlassung der Bank zwar inhaltlich eindeutig, sachlich aber gänzlich oberflächlich und enthielten keinerlei inhaltliche, erkennbar auf die Rechtsabteilung zurückgehende Ausführungen hinsichtlich der für die Prüfung wesentlichen rechtlichen Überlegungen.

Den Angeklagten war außerdem bewusst, dass die Unterscheidung zwischen „Markt“ und „Marktfolge“ keine reine Förmerei darstellte, sondern es tatsächlich aus rein praktischen Gründen einer Kontrolle der vorrangig an Geschäftsabschlüssen interessierten Marktabteilungen der Bank im Hinblick auf die Berücksichtigung von Risiken bedurfte.

Schließlich wurde in den Vorstandsunterlagen das Vorliegen einer schriftlichen Stellungnahme der Rechtsabteilung zu einer dort durchgeführten aufsichtsrechtlichen Prüfung und deren Ergebnis an keiner Stelle bestätigt,

obwohl mit einer solchen Stellungnahme angesichts der Komplexität der Transaktion offenkundig zu rechnen gewesen wäre, wohingegen das NPNM-Votum sogar ausdrücklich darauf hinwies, dass eine solche Stellungnahme nicht vorliege und zudem ein Bedürfnis nach Absicherung gegen die Besorgnis deutlich machte, diese Stellungnahme könne „geschäftsstoppende Kriterien“ enthalten.

Vor diesem Hintergrund ist die Strafkammer überzeugt, dass die Angeklagten zumindest mit der Möglichkeit rechneten, dass es zu einer abschließenden aufsichtsrechtlichen Prüfung und „Freigabe“ durch die Rechtsabteilung im Sinne einer Feststellung, dass aus dortiger Sicht die aufsichtsrechtlichen Ziele erreicht werden würden, nicht gekommen war.

#### c) Zur Vorstellung der Angeklagten von der Erreichung der RWA-Entlastung durch die Transaktion „Omega 55“

Die Strafkammer ist ferner überzeugt, dass die Angeklagten damit rechneten, dass die mit der Transaktion „Omega 55“ ausweislich der Vorstandsunterlagen angestrebte RWA-Entlastung aus aufsichtsrechtlichen Gründen verfehlt werden könnte.

Insofern liegt bereits auf der Hand, dass die Angeklagten angesichts der aus den Vorstandsunterlagen ersichtlichen Komplexität der Gesamttransaktion „Omega 55“ einerseits und ihrer unzureichenden Informationslage über die Frage, ob die Transaktion von juristischen Fachkräften ausreichend geprüft worden war, sowie in Ermangelung die Grundzüge der rechtlichen Funktionsweise der Transaktion abdeckender Rechtsausführungen keine ausreichende Grundlage für die Annahme hatten, die aufsichtsrechtlichen Zwecke der Transaktion würden erreicht.

Zusätzliche Zweifel ergaben sich zur Überzeugung der Strafkammer für die Angeklagten daraus, dass den Angeklagten, wie bereits dargestellt, aus den Vorstandsunterlagen die Rückverlagerung des im A-Teil abgegebenen Risikos auf die HSH Nordbank AG im B-Teil bekannt war, und sie daher auch wussten, dass die Transaktion in Widerspruch zum grundsätzlichen Zweck der

aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalvorschriften stand, wonach Finanzinstitute für bestehende Risiken Eigenkapital von mindestens 8 % vorzuhalten haben.

Die Strafkammer ist ebenfalls überzeugt, dass keiner der Angeklagten aufgrund einer eigenen Plausibilisierung der aufsichtsrechtlichen Wirkungsweise der Transaktion „Omega 55“ subjektiv zu der Gewissheit gelangte, dass durch die in den Vorstandsunterlagen präsentierte Struktur die in den Unterlagen geschilderte RWA-Entlastung eintreten werde. Wie bereits erwähnt, hätte eine solche persönliche Plausibilisierung ohnehin nur oberflächlicher Natur sein können, da es zu Erlangung hinreichender Sicherheit in dieser Hinsicht angesichts der offensichtlichen Komplexität der Transaktion der Gewissheit bedurft hätte, dass die Transaktion von Fachkräften geprüft und freigegeben worden war. Im Übrigen erlaubten die Vorstandsunterlagen aber auch eine solche oberflächliche Plausibilisierung der Frage, auf welche Weise die Transaktion, obwohl sie im Ergebnis das wirtschaftliche Risiko aus dem zunächst im A-Teil abgesicherten Kreditportfolio bei der HSH Nordbank AG beließ, gleichwohl die RWA-Entlastung erreichen sollte, nicht, da es an diesbezüglichen inhaltlichen rechtlichen Erläuterungen fehlte.

Ogleich die Strafkammer überzeugt ist, dass den Angeklagten schon als Bestandteil ihrer aufsichtsrechtlichen Grundkenntnisse, darüber hinaus aber auch aufgrund ihrer bisherigen Vorstandstätigkeit und namentlich der bereits dargestellten Befassung mit einem Konzept zur Ummantelung des bestehenden CDO-Portfolios mit Liquiditätsfazilitäten auf der Vorstandssitzung am 20. November 2007 grundsätzlich bekannt war, dass Liquiditätsfazilitäten mit unterjähriger Laufzeit wegen des damit üblicherweise verbundenen geringen zeitlichen wie wirtschaftlichen Risikos unter den Regelungen von Basel I eine Risikogewichtung von 0% bei der aufsichtsrechtlichen Berechnung der risikogewichteten Aktiva erzielen, ermöglichte auch diese Kenntnis eine Plausibilisierung der in den Vorstandsunterlagen enthaltenen Darstellung der Transaktionsstruktur im Hinblick auf die Erreichung der aufsichtsrechtlichen Ziele – im Sinne einer 0%igen RWA-Gewichtung der im B-Teil der Transaktion vorgesehenen Risikorückübernahme – nicht, weil aus der Struktur ersichtlich war, dass diese Risikoverlagerung gerade nicht mit einem sachlich „geringen“ Risiko verbunden war, sondern vielmehr die Struktur der BNPP erlaubte, das

von ihr im A-Teil übernommene Risiko in voller Höhe auf die HSH Nordbank AG zurückzuverlagern.

Demgegenüber erscheint die Annahme fernliegend, die Angeklagten könnten gedacht haben, dass jede risikoverlagernde, möglicherweise derivative Geschäftsstruktur schon allein aufgrund ihrer Benennung als „Liquiditätsfazilität“ und einer dafür vorgesehenen unterjährigen Laufzeit (mit Verlängerungsoption) eine Risikogewichtung von 0% unter den Regelungen von Basel I erreichen werde.

Insofern war den Angeklagten bewusst, dass die Erreichung der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalentlastung allenfalls im Wege einer besonderen Vertragsgestaltung würde erreicht werden können, hinsichtlich derer sie aber über keine sachlichen Informationen verfügten und hinsichtlich derer sie auch nicht sicher waren, ob sie von aufsichtsrechtlich fachkundiger Seite für die HSH Nordbank AG geprüft worden war.

Diesbezüglich ergibt sich auch nichts anderes aus der allgemein verbreiteten und daher auch bei den Angeklagten einschließlich der sich im Rahmen ihrer Einlassungen hierauf berufenden Angeklagten Prof. Dr. N. und S. vorauszusetzenden Kenntnis des Umstandes, dass die Aufsichtsbehörden nicht zwingend von einer Unwirksamkeit „regulatorischer Arbitragegeschäfte“ im Hinblick auf die dadurch bewirkte Eigenkapitalabsenkung ausgingen, sondern die Frage der aufsichtsrechtlichen Anerkennung solcher Transaktionen jeweils von einer genauen Prüfung des Einzelfalls abhängig machten. Dies ändert nichts daran, dass die Angeklagten nicht wussten, ob ein solcher Fall auch bei der konkret vorliegenden, in ihrer Struktur individuell angepassten und damit zugleich einzigartig ausgestalteten Transaktion „Omega 55“ vorlag.

Dass die BaFin die dargestellte Rechtsauffassung hinsichtlich „regulatorischer Arbitragegeschäfte“ vertrat und mithin nicht zwingend schon deshalb davon ausging, dass eine aufsichtsrechtliche Eigenkapitalentlastungsmaßnahme fehlschlug, weil es zu einer wirtschaftlichen Risikoentlastung des betroffenen Finanzinstitutes durch die Maßnahme nicht kam, sondern die Entscheidung über die aufsichtsrechtliche Wirksamkeit jeweils von einer konkreten Einzelfallprüfung der Transaktion abhängig machte, hat die seit 1994 bei der BaFin beschäftigte und seit Oktober 2006 mit der Aufsicht über die Landesbanken, darunter die

HSH Nordbank AG, befasste Zeugin B.. glaubhaft bekundet und in diesem Zusammenhang ausgeführt, dass für sie zwar „klar“ sei, dass ein Risiko, das ausplatziert werde, nicht „über die Hintertür wieder herein genommen werden“ dürfe, dass andererseits aber auch „regulatorische Arbitrage“ „immer möglich sein und auch gemacht werden“ würde. Die BaFin könne die Banken hiervoor nur warnen, gleichwohl gebe es bestimmte Fälle, in denen solche Arbitragegeschäfte durch die BaFin toleriert würden, weil es keine rechtliche Handhabe dagegen gebe.

Nach alledem rechneten die Angeklagten zur Überzeugung der Strafkammer mit der Möglichkeit, dass die in den Vorstandsunterlagen dargestellte RWA-Entlastung und Eigenkapitalersparnis verfehlt werden könnte.

Dies nahmen die Angeklagten bei ihrer gleichwohl erfolgenden Zustimmung auch billigend in Kauf, insoweit wird auf die diesbezüglichen Ausführungen in den Feststellungen Bezug genommen (vgl. oben Ziff. 5. b) aa)).

d) Zum Verständnis der Angeklagten von der eigenen Verantwortlichkeit und der Ursächlichkeit ihrer Zustimmung für den Abschluss der Transaktion „Omega 55“

Die Strafkammer ist überzeugt, dass die Angeklagten erkannten, dass es sich bei der Transaktion „Omega 55“ um ein Geschäft handelte, das zu seiner Freigabe zum verbindlichen Vertragsschluss eine Entscheidung des Gesamtvorstandes und damit sämtlicher Angeklagter erforderte und das daher auch sämtlichen Angeklagten bewusst war, dass der Vertragsabschluss – im Sinne eines ursächlichen Zusammenhangs – auch von ihrer Zustimmung abhing und sie in diesem Sinne für das Zustandekommen der Transaktion jeweils auch persönlich verantwortlich waren.

Insoweit wird auf die diesbezüglichen Ausführungen in den Feststellungen Bezug genommen (vgl. oben Ziff. 4. g)). Die Strafkammer ist überzeugt, dass die Angeklagten insbesondere dem Zusammenhang zwischen den ihnen überlassenen Kreditvorlagen entnahmen, dass auch hinsichtlich der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 eine Gesamtvorstandsentscheidung erforderlich war, und dass hiervon auch, da es sich um eine gesetzliche Vorgabe handelte, nicht durch interne Kompetenzvorschriften der HSH Nordbank AG

abgewichen werden konnte. Gleiches gilt insbesondere auch für die Einlassungen der Angeklagten S. und Prof. Dr. N., soweit sie in diesem Zusammenhang auf ihre spezifischen Ressortzuständigkeiten hinweisen.

Soweit im Übrigen der Angeklagte Prof. Dr. N. in diesem Zusammenhang zwar nicht ausdrücklich behauptet, in seiner Einlassung aber die Möglichkeit in den Raum gestellt hat, er habe die Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 und das Zweitvotum vom 17. Dezember 2007 zur selben Zeit unterzeichnet, und bei dem diesbezüglichen Datum habe es sich wahrscheinlich um den 29. Dezember 2007 gehandelt, da seine handschriftliche Datumsangabe auf der Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 als „29/12“ zu lesen sei, ist die Strafkammer überzeugt, dass der Angeklagte Prof. Dr. N. beide diesbezüglichen Unterschriften am 19. Dezember 2007 geleistet hat.

Es sind zunächst schon keine Gründe ersichtlich und auch der Einlassung des Angeklagten Prof. Dr. N. nicht zu entnehmen, weshalb der Angeklagte Prof. Dr. N. im Gegensatz zu sämtlichen anderen Angeklagten seine Unterschriften nicht in der Zeit vom 17. bis zum 20. Dezember 2007 geleistet haben sollte. Darüber hinaus ist seine handschriftliche Datumsangabe auf dem Zweitvotum vom 17. Dezember 2007 dem in der Hauptverhandlung in Augenschein genommenen Schriftbild nach offensichtlich als „19/12“ zu lesen, während die ebenfalls in Augenschein genommene Datumsangabe auf der Kreditvorlage vom 13. Dezember 2007 sowohl als „29/12“ als auch als „19/12“ gelesen werden kann, woraus sich im Zusammenhang damit, dass der Angeklagte nach seiner eigenen Einlassung beide Dokumente zur gleichen Zeit unterzeichnet habe, ergibt, dass beide Unterschriften am 19. Dezember 2007 geleistet wurden.

Schließlich hat darüber hinaus die Strafkammer den Umstand, dass der Angeklagte Prof. Dr. N. seine Unterschriften am 19. Dezember 2007 geleistet hat, auch einer Datumsaufzeichnung einer per elektronischem Scan der Vorstandsunterlagen erzeugten Datei entnommen. Der in der Hauptverhandlung als Zeuge vernommene juristische Mitarbeiter der Londoner Niederlassung der HSH Nordbank AG M. M.N. hat in der Hauptverhandlung angegeben, die Vorstandsunterlagen nach Freigabe der Transaktion zum Abschluss durch den Vorstand „eingescannt“ und die entsprechenden Dateien auf eine CD gebrannt zu haben. Auf der CD ist eine Datei enthalten, die als Erstellungsdatum den 20.

Dezember 2007 ausweist und deren Inhalt aus einer Bilddatei besteht, die das Zweitvotum vom 17. Dezember 2007 einschließlich der Unterschriften sämtlicher Angeklagter zeigt. Anhaltspunkte für eine Unrichtigkeit des Erstellungsdatums der Datei sind nicht ersichtlich. Auch hieraus folgt, dass der Angeklagte Prof. Dr. N.. seine besagten Unterschriften am 19. Dezember 2007 leistete.

e) Zur Vorstellung der Angeklagten hinsichtlich ihres Informationsstandes über die Kosten und Erträge der Transaktion „Omega 55“

Die Strafkammer ist überzeugt, dass den Angeklagten bewusst war, dass sie von den Kosten und Erträgen der Transaktion „Omega 55“ eine unzureichende Vorstellung hatten. Auf die Ausführungen zu den diesbezüglich den Vorstandsunterlagen zu entnehmenden Informationen wird Bezug genommen (vgl. oben Ziff. 4. d)).

Dies ergibt sich bereits daraus, dass namentlich hinsichtlich des die Kosten der Gesamttransaktion potentiell maßgeblich beeinflussenden Wertes des STCDO bzw. der darauf bezogenen Liquiditätsfazilität in den Vorstandsunterlagen aufschlussreiche Informationen gänzlich fehlten. Darüber hinaus ermöglichten auch die übrigen Informationen hinsichtlich der Kosten des A-Teils und der im B-Teil nach vorläufiger Bewertung zu erwartenden jährlichen Erträge von 3 Mio. EUR zwar – unter Berücksichtigung der bei den Angeklagten vorauszusetzenden Kenntnis der ungefähren Marge aus dem abgesicherten Kreditportfolio von näherungsweise 1% des Nominalwerts – eine überschlägige Berechnung der jährlichen Kosten, jedoch keine sinnvolle Analyse der verschiedenen Zahlungsflüsse aus den einzelnen Teilgeschäften im Hinblick auf deren Angemessenheit oder die für die jeweiligen Zahlungen geltenden Voraussetzungen.

Soweit der Angeklagte B.. in seiner Einlassung dargelegt hat, wie er sich den nach der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 zu erwartenden jährlichen Ertrag von 3 Mio. EUR erklärte, war dies ersichtlich schon im Hinblick auf die fehlende Kenntnis des Wertes des STCDO ungeeignet, ihm einen Überblick über die mit der Transaktion verbundenen Gesamtkosten zu verschaffen.

Soweit sich der Angeklagte Prof. Dr. N.. insbesondere auch darauf berufen hat, er habe dem Hinweis aus der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007, wonach die Kosten der Besicherung des Kreditportfolios im A-Teil die Marge aus dem Portfolio nicht überstiegen, entnommen, dass der A-Teil für die HSH Nordbank AG „profitabel“ bzw. kein Verlustgeschäft darstelle, ist dies schon deshalb nicht plausibel, weil diese Besicherung im B-Teil 1 rückgängig gemacht wurde, mithin im Rahmen der Gesamttransaktion jede noch so geringe für die im Ergebnis nicht stattfindende Besicherung bezahlte CDS-Prämie sich als „Verlust“ darstellte, sofern sie nicht durch eine entsprechende Bereitstellungsprovision hinsichtlich der im B-Teil auf die CLNs bezogenen Liquiditätsfazilitäten ausgeglichen wurde, wozu die Kreditvorlage jedoch keine konkreten Informationen enthielt.

Soweit die Angeklagten B., Prof. Dr. N.. und S.. im Hinblick auf die ihnen vorliegenden Informationen zum STCDO der Transaktion ausführen, dass dessen AAA-Rating für sie besondere Bedeutung gehabt habe, weil daraus eine Ausfallwahrscheinlichkeit von weniger als 1 Prozent über sieben Jahre folgte, ist es zwar zutreffend, dass die Angeklagten sich über das Rating der Tranche und die Angaben der Kreditvorlage über die zu erwartende Ratingentwicklung eine – allerdings mit den Unsicherheiten externer Ratings belastete – Vorstellung von der Ausfallwahrscheinlichkeit des STCDO bilden konnten.

Dies entband sie jedoch nicht von der weiteren Pflicht, sich auch über den Wert der Tranche bzw. der darauf bezogenen Liquiditätsfazilität zu informieren, über den das Rating als solches nichts besagte. Soweit der Angeklagte B.. in diesem Zusammenhang angegeben hat, von einem anfänglichen Marktwertverlust des STCDO sei er nicht ausgegangen, ist dies nicht glaubhaft, da er über keine Informationen verfügte, anhand derer er diese Frage hätte beurteilen können und sich stattdessen, wie bereits dargestellt, namentlich im Hinblick auf die Interessenlage der BNPP hinsichtlich des den STCDO betreffenden Teilgeschäfts und die angekündigte anfängliche Stand-by-Ziehung in Höhe von 60 Mio. EUR aus der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 auch deutliche Hinweise auf einen solchen anfänglichen Minderwert des STCDO ergaben.

Soweit schließlich die Angeklagten S.. und B.. in diesem Zusammenhang auf einen wirtschaftlichen Vorteil der Transaktion in Form der aus dem

freizusetzenden Eigenkapital zu generierenden Erträge hinweisen, ist dies schon wegen der bestehenden Unsicherheiten hinsichtlich der Erzielung dieser Eigenkapitalersparnis, darüber hinaus aber auch deshalb nicht plausibel, weil das „freizusetzende“ Eigenkapital nicht zur Eingehung neuer Geschäfte genutzt werden, sondern sich nur im Rahmen der Absenkung der Eigenkapitalquote auswirken sollte.

Ebenfalls fehlt die Einlassung des Angeklagten S., dass die einzelnen Kosten- und Ertragskomponenten der Transaktion in den Vorstandsunterlagen nicht hätten aufgeführt werden müssen, weil innerhalb der HSH Nordbank AG die Ertragsverantwortung bei der zuständigen Marktabteilung gelegen habe. Wie bereits in anderem Zusammenhang ausgeführt, kann sich der Vorstand einer Aktiengesellschaft jedenfalls bei einer von Gesetzes wegen durch den Vorstand zu treffenden Entscheidung seiner Verantwortung zumindest in wesentlichen Fragen nicht auf Kosten nachgeordneter Mitarbeiter entledigen. Dies gilt entsprechend für das Argument, dass zur Vermeidung unnötiger Transaktionskosten nicht selten eine „Grundsatzgenehmigung“ des Vorstandes in einem Stadium erforderlich sei, in dem die Transaktion noch nicht in sämtlichen wesentlichen Frage ausgearbeitet sei, sowie für den Einwand, dass die Vorstandsentscheidung im vorliegenden Falle mit Vorbehalten, insbesondere einer noch durchzuführenden Prüfung der Vertragsdokumentation durch die Rechtsabteilung, versehen worden sei und der Vorstand sich hierauf habe verlassen können. Die Strafkammer ist überzeugt, dass der offensichtliche Umstand, dass der Vorstand seine (gesetzlich vorgesehene) Entscheidungskompetenz in den für die Entscheidung zentralen Fragestellungen nicht auf diese Weise der nachgeordneten Ebene übertragen darf, sämtlichen Angeklagten bewusst war.

Dass schließlich der sich hierauf berufende Angeklagte S. oder andere Angeklagte dem nichtssagenden Hinweis in der Kreditvorlage unter Ziff. 5.8.1 des Inhalts:

„Diese Transaktion erfüllt die Anforderungen der HSH, ihre risikogewichteten Aktiva zu geringen oder ohne Mehrkosten und über ein effizientes Rahmenwerk zu optimieren.“

dahingehend vertrauten, dass die Transaktion nur „geringe“ oder gar keine Kosten – wobei der Hinweis in diesem Zusammenhang schon nicht erläutert, was mit dem Begriff „Mehrkosten“ im Unterschied zu „Kosten“ gemeint sein könnte – verursachen werde, hält die Strafkammer für in jeder Hinsicht lebensfremd. Insoweit war sämtlichen Angeklagten bewusst, dass diese Aussage viel zu vage war, um ihr verwertbare Informationen über die Kosten und Erträge der Transaktion zu entnehmen. Im Übrigen ist die Strafkammer auch überzeugt, dass kein Angeklagter davon ausging, die BNPP werde sich ganz oder weitgehend unentgeltlich an der Transaktion beteiligen.

f) Zur Vorstellung der Angeklagten im Hinblick auf die Vollständigkeit und Aussagekraft des NPNM-Votums

Die Strafkammer ist ferner überzeugt, dass die Angeklagten bei Erteilung ihrer Zustimmung zur Transaktion „Omega 55“ damit rechneten und es billigend in Kauf nahmen, dass das ihnen vorgelegte NPNM-Votum vom 14. Dezember 2007 inhaltlich unvollständig war, insbesondere den B-Teil der Transaktion „Omega 55“ nicht erfasste, und dass sie zumindest damit rechneten und auch dies billigend in Kauf nahmen, dass eine NPNM-Prüfung und entsprechende Hinweise in dem NPNM-Votum auch für diesen Teil erforderlich gewesen wären.

Auch insoweit wird zunächst auf die diesbezüglichen Ausführungen in den Feststellungen der Strafkammer Bezug genommen (vgl. oben Ziff. 4. e)).

Soweit der Angeklagte B.. sich diesbezüglich dahingehend eingelassen hat, nach seiner Vorstellung habe sich das NPNM-Votum deshalb auf die gesamte, A- und B-Teil umfassende Transaktion „Omega 55“ bezogen, weil in der Schlussbemerkung des Votums auf die „Komplexität des Gesamtkonstrukts“ hingewiesen worden sei und der A-Teil für sich genommen nicht „komplex“ gewesen sei, überzeugt diese Einlassung schon deshalb nicht, weil sie hinsichtlich der Einschätzung dessen, was die Verfasser des NPNM-Votums für „komplex“ hielten, in jeder Hinsicht spekulativ ist, und im Übrigen das Votum selbst gerade im Hinblick auf den A-Teil durchaus komplexe, wenn auch im NPNM-Votum oberflächlich abgehandelte, Fragen hinsichtlich Konsolidierung, Bewertung und Erfassung bzw. Abbildung in den elektronischen Systemen der HSH Nordbank AG aufwirft und gerade im Hinblick auf die vollständige

Bewertung und Abbildung darauf hinweist, dass diese „technisch und prozessual“ nicht möglich ist, und damit einen deutlichen Hinweis darauf beinhaltet, dass bereits der A-Teil der Transaktion „Omega 55“ eine die üblichen Prozesse der HSH Nordbank AG überfordernde Komplexität aufweist.

Soweit die Angeklagten B. und Prof. Dr. N. ferner darauf hinweisen, dass sie der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 entnommen hätten, dass der NPNM-Prozess für die gesamte Transaktion durchgeführt worden sei, überzeugt dies ebenfalls nicht. Insofern gilt bereits das zum Hinweis auf die Prüfung durch die Rechtsabteilung und die diesbezüglichen Hinweise in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 ausgeführte. Die Strafkammer ist überzeugt, dass den Angeklagten bewusst war, dass sie Informationen über den der Marktfolge zuzuordnenden NPNM-Prozess nicht dem Votum der Marktabteilung entnehmen durften, und dass insofern zur Feststellung der Prüfung und des Ergebnisses des NPNM-Prozesses auch allein das NPNM-Votum heranzuziehen war.

Dass schließlich das NPNM-Votum, insoweit entgegen der diesbezügliche Einlassung des Angeklagten S., nicht schon deshalb als auf die gesamte Transaktion „Omega 55“ bezogen aufgefasst werden konnte, weil dort unter der Überschrift „Empfehlung“ auf Seite 2 der Begriff „Gesamtstruktur“ verwendet wurde, liegt ebenfalls auf der Hand, da das NPNM-Votum gerade keinerlei Aufschluss darüber gibt, was nach seinem Sprachgebrauch unter der „Gesamtstruktur“ zu verstehen ist.

Die Strafkammer ist im Übrigen überzeugt, dass sämtliche Angeklagte die Unvollständigkeit des NPNM-Votums schon anhand des insoweit auch offensichtlichen Umstandes erkannten, dass dort kein einziger Hinweis enthalten war, aus dem sich konkret eine Befassung des NPNM-Prozesses mit irgendwelchen Inhalten des B-Teils entnehmen ließ.

Im Übrigen ist die Strafkammer auch überzeugt, dass den Angeklagten bewusst war, dass es auch für den B-Teil der Durchführung eines NPNM-Prozesses bedurfte.

Das ergibt sich zunächst schon daraus, dass es sich bei der Transaktion „Omega 55“ um eine individuell angepasste und in diesem Sinne „einzigartige“ Struktur handelte, was als solches für die Angeklagten bereits offensichtlich war

und im Übrigen auch in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 unter Ziff. 5.1 (fünfter, zugleich vorletzter Absatz) ausdrücklich erwähnt wurde.

Darüber hinaus hatte das NPNM-Votum bereits in dem A-Teil mit der darin enthaltenen – vergleichsweise übersichtlichen – Struktur einer durch eine Zweckgesellschaft vermittelten CDS-Besicherung eines Kreditportfolios erhebliche Bewertungs- und Abbildungsprobleme ausgemacht. Da der B-Teil, wie den Angeklagten auch bewusst war, nicht nur deutlich komplexer gestaltet war als der A-Teil, sondern auch – vermittelt über mehrere verschiedene Teilgeschäfte – ein dem im A-Teil abgesicherten Risiko inhaltsgleiches Risiko auf die HSH Nordbank AG zurückverlagerte, stellten sich dort offenkundig mindestens ähnliche, wenn nicht schwierigere Abbildungs- und Bewertungsprobleme, deren Benennung in dem NPNM-Votum, hätte es sich mit dem B-Teil befasst, offensichtlich zu erwarten gewesen wäre. Vor diesem Hintergrund erscheint die Annahme, die Angeklagten könnten gedacht haben, dass der NPNM-Prozess zwar für den A-Teil, nicht aber für den B-Teil erforderlich gewesen sein könnte, als in jeder Hinsicht lebensfern.

g) Zur Frage der ausgebliebenen tatsächlichen Prüfung durch die Rechtsabteilung

Die Feststellung, dass die Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG und namentlich die für die Prüfung aufsichtsrechtlicher Fragestellungen zuständigen Mitarbeiter S., Dr. E. und W. die Transaktion „Omega 55“ zu keiner Zeit aufsichtsrechtlich abschließend geprüft und in diesem Sinne für den Vertragsabschluss „freigegeben“ haben, beruht insbesondere auf den Angaben der Zeugin S. sowie auf weiteren, nachfolgend dargestellten Beweismitteln.

Die seit 15 Jahren als Bankberaterin mit dem Schwerpunkt „Aufsichtsrecht“ und in den Jahren 2004 bis 2010 in der Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG tätige Zeugin S. hat zu ihrer Befassung mit der Transaktion „Omega 55“ insbesondere angegeben, dass sich zunächst Ende November 2007 ihre weiteren für aufsichtsrechtliche Fragen innerhalb der Rechtsabteilung zuständigen Kollegen Dr. E. und W. – während eines Urlaubs der Zeugin S. – mit der Transaktion beschäftigt gehabt hätten. Die vorläufige

aufsichtsrechtliche Stellungnahme von Dr. E.. sei ihr nachträglich bekannt geworden.

In der Zeit danach sei das Geschäft zunächst nicht mehr „relevant“ gewesen, und sie habe gedacht, dass die Transaktion nicht mehr zu Stande kommen werde. Sie sei auch in andere, betragsmäßig noch deutlich umfangreichere Transaktionen involviert gewesen.

Etwa „kurz vor Weihnachten“ habe sich dann der Londoner Mitarbeiter S.. P.. mit Fragen an sie gewandt, die sich auf eine Vorstellung des Geschäfts bei der BaFin und auf mit Kündigungsmöglichkeiten verbundene aufsichtsrechtliche Fragen im Zusammenhang mit einem als „Side-Letter“ bezeichneten Vertragsdokument bezogen hätten. An ihre Befassung mit dem sog. Abwicklungsschreiben („Unwind Letter“) in der Woche ab dem 17. Dezember 2007, die sich aus entsprechendem Email-Verkehr aus dieser Zeit ergibt, konnte sich die Zeugin nach ihren Angaben nicht erinnern.

Von dem B-Teil habe sie im Jahr 2007 zwar bereits gewusst, dieser sei auch schon aus der Ende November 2007 von dem Londoner Mitarbeiter T.. den Kollegen Dr. E.. und W.. überlassenen Powerpoint-Präsentation der BNPP über die Transaktion hervorgegangen. Sie habe aber im Jahr 2007 über den B-Teil der Transaktion keine genauen Informationen oder Vertragsdokumente erhalten und die aufsichtsrechtlichen Wirkungen der Gesamttransaktion nicht geprüft.

Die Angaben der Zeugin S.. hat die Strafkammer jedenfalls insoweit als glaubhaft erachtet, als die Zeugin bekundet hat, dass eine konkrete aufsichtsrechtliche Prüfung des B-Teils und damit zugleich der Wirkungsweise der Gesamttransaktion „Omega 55“ durch sie im Jahr 2007 nicht stattgefunden hat.

Bei der Würdigung der Angaben der Zeugin S.. hat die Strafkammer berücksichtigt, dass die Zeugin vor dem Hintergrund erheblicher nachträglicher Auseinandersetzungen innerhalb der HSH Nordbank AG über das Zustandekommen der Transaktion „Omega 55“ und die Frage der Verantwortlichkeit für in diesem Zusammenhang vorgekommene Fehler und Falschbehandlungen, als deren Folge der Zeugin auch im Jahr 2010 nahegelegt wurde, ihre Anstellung bei der HSH Nordbank AG aufzugeben, ein Interesse

daran haben könnte, eigenes Fehlverhalten zu verschleiern und die Verantwortung dafür anderen Mitarbeitern der HSH Nordbank AG zuzuweisen.

Die Angabe der Zeugin, dass sie die Transaktion „Omega 55“ nur in Einzelaspekten, nicht aber insgesamt unter aufsichtsrechtlichen Gesichtspunkten geprüft und auch nicht zum Abschluss „freigegeben“ habe, wird indes durch verschiedene andere, insbesondere auch objektive Beweismittel bestätigt.

Insoweit war zunächst die bereits dargestellte, von der Zeugin S.. an den Angeklagten F.. gerichtete Email vom 14. Februar 2008 von Bedeutung, in der die Zeugin erwähnt, dass man die Transaktion „Omega 55“ vor den Wirtschaftsprüfern der HSH Nordbank AG „verheimlichen“ müsse. Unabhängig davon, ob es sich hierbei um einen ernst gemeinten Vorschlag oder lediglich einen Versuch handelte, mit einer drastischen Formulierung die Aufmerksamkeit des Angeklagten F.. für das mit der Email verfolgte Anliegen zu gewinnen, erscheint es jedenfalls lebensfern, dass die Zeugin S.. eine solche Bemerkung gemacht und damit die Aufmerksamkeit des Angeklagten F.. – als eines Vorstands – konkret auf die Frage der (Un-)Wirksamkeit der mit der Transaktion „Omega 55“ bezweckten RWA-Entlastung gelenkt haben würde, wenn sie selbst die Transaktion „Omega 55“ kurze Zeit vorher für die Rechtsabteilung unter aufsichtsrechtlichen Aspekten zum Abschluss „freigegeben“ gehabt hätte.

Ebenfalls bestätigt wird der Umstand, dass eine abschließende Prüfung und Freigabe der Transaktion durch die Rechtsabteilung nicht erfolgte, durch die von dem Londoner Mitarbeiter S.. P.. im Zusammenhang mit der Auseinandersetzung über die Frage, ob die Londoner Niederlassung von der Rechtsabteilung diese in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 mehrfach erwähnte „Freigabe“ tatsächlich erhalten habe, am 12. März 2008 versandte Email, in der er darlegt, worin seiner Meinung nach die Freigabe der Transaktion durch die Rechtsabteilung bestanden habe.

Da die Email, wie bereits dargestellt, diesbezüglich auf die erste, oberflächliche und offensichtlich vorläufige aufsichtsrechtliche Einschätzung des Zeugen Dr. E.. verweist und sich im Übrigen nur noch auf zwei weitere Dokumente beruft, die die aufsichtsrechtliche Prüfung der Transaktion offenkundig gar nicht betreffen, spricht auch dies deutlich dafür, dass die Transaktion „Omega 55“ zu

keiner Zeit durch die dafür zuständigen Mitarbeiter der Rechtsabteilung hinreichend aufsichtsrechtlich geprüft und zum Abschluss „freigegeben“ worden ist.

Auf die Aussage des Zeugen Dr. E., der in seiner Vernehmung ebenfalls angegeben hat, die Transaktion „Omega 55“ weder im Vorfeld der Erstellung der Kreditvorlage geprüft oder zum Abschluss freigegeben, noch überhaupt vom genauen Inhalt insbesondere des B-Teils der Transaktion „Omega 55“ im Jahr 2007 Kenntnis genommen zu haben, der sich allerdings ebenfalls mit dem Vorwurf eigenen Fehlverhaltens im Hinblick auf einen nicht hinreichend sorgfältigen Umgang mit den ihm über die Transaktion im Dezember 2007 bekannten Gesamtumständen konfrontiert sah, kommt es nach alledem hier nicht mehr an.

Die in der Zeit von Juni 2006 bis September 2008 in der Rechtsabteilung der HSH Nordbank AG tätige Zeugin W. hat – auch auf konkrete Nachfrage und auf Vorhalt verschiedener Dokumente, insbesondere Emails – angegeben, sich an keine Befassung mit der Transaktion „Omega 55“ zu erinnern.

#### h) Zur Frage der unvollständigen NPNM-Prüfung der Transaktion „Omega 55“

Die Feststellungen zum hinsichtlich der Transaktion „Omega 55“ bei der HSH Nordbank AG durchgeführten NPNM-Prozess einschließlich des Umstandes, dass der Prozess nur für den A-Teil der Transaktion durchgeführt wurde und sich auch das NPNM-Votum aus Sicht ihrer Verfasserinnen allein auf diesen Teil der Transaktion bezog, beruhen insbesondere auf den Angaben der Zeugen S. H. und K. R.- U., sowie auf in diesem Zusammenhang ergangenen Email-Verkehr.

Die als Koordinatorin des diesbezüglichen NPNM-Prozesses mit der Transaktion „Omega 55“ befasste Zeugin H. hat in ihrer Vernehmung angegeben, dass allein der A-Teil der Transaktion „Omega 55“ Gegenstand eines NPNM-Prozesses gewesen sei und auch das hierzu von ihr verfasste NPNM-Votum sich allein auf diesen Teil des Geschäfts bezogen habe und habe beziehen sollen. Im Übrigen hat die Zeugin insbesondere umfangreiche Ausführungen

dazu gemacht, dass das diesbezügliche Versäumnis nicht auf einem Fehler ihrerseits beruhe.

Bei der Würdigung der Angaben dieser Zeugin hat die Strafkammer berücksichtigt, dass die Zeugin die gerichtliche Vernehmung in deutlich erkennbarer Weise als sehr unangenehm empfunden und vielfach versucht hat, Fragen auszuweichen und die Verantwortung für die unzureichende NPNM-Prüfung der Transaktion „Omega 55“ bei verschiedenen anderen Mitarbeitern der HSH Nordbank AG zu verorten, namentlich bei dem Mitarbeiter M.. S.. aus der Londoner Niederlassung der HSH Nordbank AG, der ihr insoweit mehrfach erklärt habe, dass zwischen dem A-Teil und dem B-Teil der Transaktion „Omega 55“ keine Verbindung bestehe und der B-Teil erst im Januar 2008 abgeschlossen werden solle, weshalb sie es für zureichend gehalten habe, den NPNM-Prozess und das entsprechende NPNM-Votum im Vorfeld der Vorstandsentscheidung über die Transaktion im Dezember 2007 auf deren A-Teil zu beschränken.

Ob diese Angaben zur Verantwortung für die unzureichende Durchführung des NPNM-Prozesses im Einzelnen glaubhaft sind, kann vorliegend dahinstehen, da unabhängig davon jedenfalls die Angabe der Zeugin, dass nur der A-Teil der Transaktion den NPNM-Prozess durchlaufen habe, als solcher ebenfalls schon ein ungünstiges Licht auf die Zeugin wirft und ihre Einräumung dieses Umstandes als solche daher glaubhaft ist.

Im Übrigen ergibt sich dieser Umstand auch aus den glaubhaften Angaben des Zeugen R..- U., der als Mitarbeiter des Bereichs „Accounting“ am NPNM-Prozess beteiligt war und bestätigt hat, dass die Information über den B-Teil der Transaktion „Omega 55“ die NPNM-Arbeitsgruppe zu spät erreichte, um noch eine entsprechende NPNM-Prüfung zu erlauben und Eingang in das dem Vorstand vorgelegte NPNM-Votum vom 14. Dezember 2007 zu finden. Der Zeuge R..- U. ist außerdem der Verfasser der sich auf das späte Bekanntwerden des B-Teils beziehenden, mit der Überschrift „Alarm“ betitelten Email vom 14. Dezember 2007, 9.13 Uhr.

Dass im Übrigen auch der B-Teil der Transaktion „Omega 55“ objektiv die Durchführung eines NPNM-Prozesses erforderte, ergibt sich schon aus der Einzigartigkeit der Transaktion und dem Umstand, dass die Teile A und B der

Transaktion insbesondere über die Risikorückübernahme im B-Teil 1 miteinander verknüpft waren, so dass aus der Erforderlichkeit eines NPNM-Prozesses für den A-Teil bereits die Erforderlichkeit des Prozesses auch für den B-Teil folgt. Das Fehlen eines NPNM-Prozesses für diesen Teil der Transaktion wurde nach den auch insoweit glaubhaften Angaben der Zeugin H.. später auch von der HSH Nordbank AG als Verstoß gegen die Vorschriften der MaRisk an die Aufsichtsbehörden gemeldet.

### 3. Zur Wertberechnung der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG

Die Feststellungen zur Wertberechnung des STCDO und der darauf im Rahmen der Transaktion „Omega 55“ bezogenen Liquiditätsfazilität der HSH Nordbank AG beruhen auf der in der Hauptverhandlung methodisch und rechnerisch jeweils anhand zuvor der Strafkammer und den Verfahrensbeteiligten überlassener schriftlicher Unterlagen ausführlich dargestellten und erläuterten Bewertung durch den Sachverständigen Prof. Dr. H...

Die Strafkammer hat an der fachlichen Erfahrung und Kompetenz des Sachverständigen im Zusammenhang mit der Bewertung von Finanzprodukten im Allgemeinen und insbesondere des vorliegend zu bewertenden STCDO und der darauf bezogenen Liquiditätsfazilität keine Zweifel.

Der Sachverständige Prof. Dr. rer. nat. M.. H.. ist studierter Diplommathematiker und Diplomwirtschaftsmathematiker und seit September 2012 Professor für Risikomanagement und Regulierung an der „F. S. o. F. & M.“, einer privaten, staatlich anerkannten Wirtschaftsuniversität mit Sitz in F. a. M. mit den Schwerpunkten Risikomanagement und Regulierung, Quantitative Methoden und Finanzmathematik, Finanzmärkte und Finanzprodukte. Ferner ist er seit Januar 2013 Geschäftsführer der SCDM, eines in F.. ansässigen spezialisierten Anbieters für IT- und Risikomanagement-Anwendungen für Finanzinstitutionen, Wirtschaftsprüfer und Notenbanken, die insbesondere Bewertungsdienstleistungen und Datenmanagement für strukturierte Kreditprodukte anbietet. Vor seiner derzeitigen Tätigkeit war der Sachverständige umfangreich in seiner praktischen Berufstätigkeit mit der Behandlung und Bewertung strukturierter Kreditprodukte befasst. Nach seinem

Studium der Mathematik und der Wirtschaftsmathematik trat er im Jahr 2000 eine Stelle bei der Firma C. an, wechselte im Jahr 2002 zur Landesbank B.-W., wo er erstmals mit Single Tranche Collateralised Debt Obligations (STCDO) befasst war. Ab 2004 war er bei B. C. in L. als Strukturierer von STCDOs beschäftigt. Im Jahr 2007 wechselte er zur D.-Bank und war als Leiter des Bereichs „Liquid Credit“ mit dem Management eines Portfolio von STCDOs befasst. Ab dem Jahr 2009 war er schließlich für die Gesellschaft C. F. E. in L. im Bereich Asset-Backed-Securities (ABS) und Kreditprodukte tätig und insbesondere mit der Preisbildung solcher Wertpapiere bzw. Produkte befasst. 2011 wechselte er als „Head of Fixed Income“ zur M. Bank, bevor er im Jahr 2012 seinen Lehrstuhl an der F. S. o. F. & M. antrat.

Der Sachverständige hat in der Hauptverhandlung zunächst im Vorfeld der tatsächlichen Bewertung des STCDO und der darauf bezogenen Liquiditätsfazilität die seiner Bewertung zugrundeliegende Methodik einschließlich deren mathematischer Grundlagen ausführlich erläutert, dabei Fragen der Verfahrensbeteiligten spontan und überzeugend beantwortet sowie in geeigneten Fällen, in denen die Nachfragen weitere Recherchen erforderten, die Fragen in einem weiteren Hauptverhandlungstermin mit ergänzenden Erläuterungen überzeugend beantwortet. Der offensichtlich intensiv in die Aufgabenstellung eingearbeitete Sachverständige konnte dabei auch im Laufe seiner Begutachtung neu auftretende weitere Fragen jederzeit plausibel beantworten, im Bedarfsfall unterschiedliche Vorgehensweisen anbieten und deren Vor- und Nachteile in der Hauptverhandlung überzeugend darstellen.

Im Hinblick auf die konkrete Bewertungsmethode für die Bestimmung der zu erwartenden Verlustverteilung aus dem im Rahmen der Transaktion „Omega 55“ strukturierten STCDO hat der Sachverständige dargelegt, dass das von ihm verwendete 1-Faktor-Gauß-Copula-Modell sowohl im Jahre 2007 als auch, trotz immer wieder und insbesondere auch im Zusammenhang mit der Finanzkrise in Fachkreisen diskutierter Abweichungen, namentlich hinsichtlich der Verwendung anderer Copula-Formeln, noch heute das Standardmodell bzw. den „Marktstandard“ für die Bepreisung von STCDOs darstellt(e). Die Strafkammer hat vor dem Hintergrund der in der Hauptverhandlung überzeugend zum Ausdruck gekommenen fachlichen Kompetenz des Sachverständigen einerseits

und seiner umfangreichen beruflichen Erfahrung mit der Verwaltung und Bepreisung von Finanzgeschäften und insbesondere STCDOs in den vergangenen 12 Jahren auch hieran keine Zweifel.

#### 4. Zur Vorstellung der Angeklagten vom Referenzportfolio des im Rahmen der Transaktion „Omega 55“ aufgesetzten STCDO

Der Wertberechnung des STCDO war ein im festgestellten Sinne „hypothetisches“ Referenzportfolio unter Ersetzung des im tatsächlichen Referenzportfolio des STCDO enthaltenen Anteils von Schuldtiteln von Finanzinstituten zugrunde zu legen, da die Strafkammer nach dem Grundsatz „in dubio pro reo“ zugunsten der Angeklagten davon ausgegangen ist, dass diese der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 entnahmen, dass das Referenzportfolio des STCDO keine Anleihen von Finanzinstituten, sondern allein Anleihen von Staaten und sonstigen Wirtschaftsunternehmen enthalten werde.

Zur insofern maßgeblichen wirtschaftlichen Herkunft der Referenzwerte des STCDO-Portfolios enthielt die Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 zwei Hinweise, wonach es sich um ein Portfolio aus

„privatwirtschaftlichen oder öffentlichen Referenzschuldern“ (Ziff. 5.4 Absatz 2)

bzw. um

„Körperschaften oder Staaten“ (tabellarische Aufstellung unter Ziff. 5.5, Seite 6 des Originals, Seite 10 der Übersetzung, Zeile 9)

handeln sollte, wobei zunächst klarzustellen ist, dass die Strafkammer für die vorliegende Betrachtung, da es insbesondere auf das konkrete Verständnis von bestimmten Begriffen ankommt, nicht auf die deutsche Übersetzung, sondern auf die im englischsprachigen Original verwandten Begriffe abgestellt hat, wonach die entsprechenden Formulierungen unter Ziff. 5.4 Absatz 2 der Kreditvorlage

„corporate and governmental entities“

sowie in der tabellarischen Aufstellung unter Ziff. 5.5 (Seite 6 des Originals, Seite 10 der Übersetzung)

„corporates or sovereigns“

lauten. Mithin kommt es im vorliegenden Zusammenhang auf das Verständnis der Angeklagten von dem englischen Begriff „corporate“ bzw. „corporates“ an. Der Begriff kann sowohl für „Körperschaften“ als auch für „Firmen“ oder „(Wirtschafts-)Unternehmen“ im Allgemeinen verwendet werden und ist insofern auslegungsbedürftig.

#### a) Sprachgebrauch bei der HSH Nordbank AG

Die Strafkammer hat im Rahmen der Beweisaufnahme nicht feststellen können, dass es innerhalb der HSH Nordbank AG zur Tatzeit ein einheitliches und somit auch der Vorstellung der Angeklagten zugrunde zu legendes Verständnis des Begriffes „corporate“ dahingehend, dass davon Finanzinstitute umfasst oder nicht umfasst sind, gab.

In diesem Zusammenhang hat die Strafkammer zunächst verschiedene bei der HSH Nordbank AG beschäftigte Zeugen zu dem ihnen bekannten Verständnis des Begriffs „Corporates“ befragt.

Der Zeuge S., der in der Londoner Niederlassung der HSH Nordbank AG federführend mit der Vorbereitung der Transaktion „Omega 55“ befasst war, hat hierzu angegeben, dass nach seinem Verständnis der Begriff „corporates“ auch Finanzinstitute („financials“) umfasse. Der ebenfalls in der Londoner Niederlassung als „Transaktionsjurist“ beschäftigte und insofern insbesondere mit Fragen der Vertragsprüfung und –gestaltung befasste Zeuge M.N.. hat demgegenüber angegeben, dass „Corporates“ in dem ihm vertrauten Sprachgebrauch am Finanzmarkt regelmäßig nur produzierende Firmen bezeichne, während Finanzinstitute eine eigene Kategorie bildeten; dies gelte insbesondere auch für die von den großen internationalen Ratingagenturen verwendeten Kategorien. Der im Bereich „Immobilien“ der HSH Nordbank AG tätige Zeuge Q.. beantwortete die Frage, ob bei der Bezeichnung von Vermögenswerten der Begriff „corporates“ auch Finanztitel umfasse, zunächst

mit „Ja“, da es sich um eine „Industrieklasse“ handele, fügte sodann aber hinzu, dass der Begriff „Corporates“ in dieser Hinsicht aber „unklar“ sei.

Ein einheitlicher Sprachgebrauch bei der HSH Nordbank AG für den Begriff „Corporates“ konnte insofern nicht festgestellt werden.

#### b) Allgemeiner Sprachgebrauch am Finanz-/Kapitalmarkt

Die Sachverständigen WP H., Dr. G. und Prof. Dr. H. haben insoweit übereinstimmend angegeben, dass nach ihrem Verständnis bzw. nach ihren Kenntnissen über die übliche Verwendung des Begriffes „Corporates“ davon Finanzinstitute nicht umfasst seien.

Der Sachverständige H. führte insoweit aus, dass nach seinem Verständnis die englische Umschreibung „Corporates and Sovereigns“ Finanztitel (also auf Finanzinstitute bezogene Vermögenswerte, z. B. Anleihen etc.) nicht beinhalte. An der auf diese Angabe bezogenen fachlichen Kompetenz des Sachverständigen H., der seit Anfang der 90er Jahre als Wirtschaftsprüfer tätig ist und sich in dieser Eigenschaft seit etwa 15 Jahren schwerpunktmäßig mit Verbriefungsgeschäften befasst, hat die Strafkammer ebenso wenig Zweifel wie an der Glaubhaftigkeit dieser Aussage im Übrigen.

Der Sachverständige Dr. G. sagte – ebenfalls glaubhaft – aus, dass zwar Banken per Definition auch „Unternehmen“ und damit „Corporates“ seien, dass aber nach seiner Erfahrung üblicherweise im Zusammenhang mit Finanzmarktgeschäften Bankenrisiken gesonderte Erwähnung fänden, weshalb es ihn überraschen würde, wenn der Begriff bei der HSH Nordbank AG auch Finanztitel hätte erfassen sollen.

Der Sachverständige Prof. Dr. H. sagte – auch insofern insbesondere aufgrund seiner langjährigen Erfahrung mit Kapitalmarktgeschäften glaubhaft – zu dieser Frage aus, dass er persönlich „corporates“ und „Finanztitel“ als unterschiedliche Klassen von Vermögenswerten ansehe, und dass diese begriffliche Unterscheidung auch am Kapitalmarkt allgemein üblich sei.

#### c) Weitere Indizien

Indiziell war in diesem Zusammenhang ergänzend zu berücksichtigen, dass in der tabellarischen Darstellung zu den Eckdaten des STCDO aus der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 (Ziff. 5.5, Seite 6 des Originals, Seite 10 der Übersetzung) in der letzten Tabellenspalte als ein von dem dort beschriebenen STCDO eingehaltenes und insofern in der letzten Spalte der Tabelle mit „Ja“ markiertes Kriterium die Voraussetzung

„Nachrangige Kredite dürfen sich ausschließlich auf Finanzinstitute beziehen.“

genannt war. Allerdings ist das so umschriebene Kriterium auch dann erfüllt, wenn in dem Referenzportfolio des STCDO keine auf Finanzinstitute bezogenen Referenztitel enthalten sind, da es nur besagt, dass nachrangige Kredite dann, wenn sie in dem Portfolio enthalten sein sollten, sich auf Finanzinstitute beziehen müssen, weshalb sich hieraus kein drängender Rückschluss darauf ergibt, dass dies im Portfolio des beschriebenen STCDOs der Fall war.

Indiziell dafür, dass die Angeklagten mit Finanzinstituten im Portfolio des STCDO zumindest rechneten, sprach, dass die Strafkammer nicht hat feststellen können, dass Angeklagte sich bereits zu einem früheren Zeitpunkt nach Bekanntwerden der bilanziellen Falschbehandlung der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität im November 2008, als die nunmehr unerwartet die GuV der HSH Nordbank AG belastenden Verluste großes Aufsehen erregten, bereits darauf berufen hätten, dass sie aufgrund der Vorstandsunterlagen nicht mit dem Vorhandensein von Finanzinstituten im Portfolio des STCDO gerechnet hätten. Dies hätte deshalb nahegelegen, weil die Finanztitel zwar nicht allein, aber in überdurchschnittlicher Weise insbesondere infolge des Ausfalls der Lehman Brothers Bank und der isländischen Banken Landsbanki und Glitnir im September und Oktober Jahre 2008 in besonderer Weise zu den Wertverlusten des STCDO beigetragen hatten und der Vorstand durch eine solche Argumentation zumindest teilweise die Verantwortung für die hohen Verluste des STCDO auf die Verfasser der Kreditvorlage hätte abwälzen können.

Darüber hinaus hat der Sachverständige Prof. Dr. H.. auf Nachfrage bekundet, dass die Aufnahme von Finanztiteln in CDO-Portfolien nach seiner beruflichen Erfahrung absolut üblich gewesen sei und ihm kein STCDO-Portfolio Erinnerung

sei, das keine Finanztitel enthalten habe. Allerdings halte er es für den hier maßgeblichen Zeitpunkt Ende des Jahres 2007 angesichts der allgemein bekannten Subprime-Krise, die insbesondere Finanzinstitute betraf, wiederum für durchaus nachvollziehbar, wenn im Hinblick auf die zu dieser Zeit bestehenden Unsicherheiten hinsichtlich der Bonität von Finanzinstituten unter dem Eindruck der wirtschaftlichen Entwicklung ein STCDO ohne Finanztitel strukturiert worden wäre.

#### (d) Ergebnis

---

Nach alledem konnte die Strafkammer sich keine dahingehende Überzeugung bilden, dass die Angeklagten unter dem Begriff „corporates“ auch Finanztitel verstanden. Da sich bei einer Berechnung des Wertes des STCDO unter Verzicht auf Finanztitel eine für die Angeklagten günstigere Wertberechnung ergab, war zugunsten der Angeklagten davon auszugehen, dass diese von einem STCDO-Portfolio ohne Finanztitel ausgingen.

## **VI. Rechtliche Würdigung**

### 1. Zum Vorwurf der Untreue gem. § 266 Abs. 1, 2. Alt. StGB

---

Die Angeklagten haben sich nicht der Untreue nach § 266 Abs. 1 StGB schuldig gemacht. Zwar haben Sie durch ihre auf nicht hinreichender Informationsgrundlage erteilte Zustimmung zum Abschluss der Transaktion „Omega 55“ ihre Pflichten aus § 93 Abs. 1 AktG in mehrfacher Hinsicht verletzt und hierdurch auch einen Vermögensnachteil der HSH Nordbank AG bewirkt. Dabei haben sie auch mit mindestens bedingtem Vorsatz gehandelt.

Gleichwohl liegt keine die Tatbestandsvoraussetzungen des § 266 Abs. 1 StGB erfüllende Verletzung einer Vermögensbetreuungspflicht vor, da die Pflichtverletzungen der Angeklagten sich weder einzeln noch bei einer Gesamtbetrachtung als „offensichtlich“ oder „gravierend“ darstellen. Im Übrigen sind die Voraussetzungen einer mittäterschaftlichen Untreue gem. § 266 Abs. 1, 2. Alt. StGB demgegenüber gegeben.

Im Einzelnen:

#### a) Vermögensbetreuungspflicht

Die Angeklagten traf in ihrer Eigenschaft als Vorstandsmitglieder der HSH Nordbank AG eine Vermögenspflicht, deren Umfang und Grenzen sich grundsätzlich nach Maßgabe der §§ 76, 93 AktG bestimmt (vgl. BGHSt 54, 148 Rn. 36; BGHSt 55, 288 Rn. 37).

Nach § 93 Abs. 1 AktG haben die Vorstandsmitglieder einer Aktiengesellschaft bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.

Die sich hieraus ergebenden, die Vermögensbetreuung der Aktiengesellschaft umfassenden Pflichten eines Vorstandsmitglieds haben die Angeklagten verletzt, indem sie der Transaktion „Omega 55“ zustimmten, obwohl sie über die Transaktion in mehrfacher Hinsicht, namentlich im Hinblick auf die Aussichten einer Erreichung der damit bezweckten Eigenkapitalentlastung, der mit der Transaktion verbundenen Kosten- und Ertragslage sowie im Hinblick auf die ordnungsgemäße Durchführung des aufsichtsrechtlich vorgeschriebenen NPNM-Prozesses unzureichend informiert waren und diese Umstände auch von ihrem Vorsatz umfasst waren.

Insbesondere durften Sie wegen des ihnen bewussten mangelnden Informationsstandes auch nicht im Sinne der in § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG verankerten sog. „business judgement rule“ davon ausgehen, „auf der Grundlage angemessener Informationen“ zu handeln.

#### b) Voraussetzungen der Verletzung der Vermögensbetreuungspflicht

Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts hat die Auslegung des Tatbestands des § 266 Abs. 1 StGB von Verfassungen wegen das Ziel zu verfolgen, die Anwendung des Untreuetatbestandes auf, worauf es hier

besonders ankommt, Fälle klarer und deutlicher (evidenter) Fälle pflichtwidrigen Handelns zu beschränken, sowie Wertungswidersprüche zur Ausgestaltung spezifischer Sanktionsregelungen zu vermeiden und den Charakter des Untreuetatbestands als eines Vermögensdelikts zu bewahren.

Die (Fort-)Entwicklung geeigneter dogmatischer Mittel zu diesem Ziel obliegt in erster Linie den Strafgerichten und hier vornehmlich den Revisionsgerichten. Diese müssen im Interesse der Berechenbarkeit und Voraussehbarkeit der Rechtsanwendung in wichtigen Anwendungsbereichen des Untreuetatbestands diesen durch fallgruppenspezifische Obersatzbildung unter Berücksichtigung der genannten Kriterien handhabbar machen. Tatbestandsbegrenzende Funktion kommt ebenfalls der Rechtsprechung zu, die eine Pflichtverletzung im Sinne des § 266 StGB nur dann bejaht, wenn sie gravierend ist (BVerfGE 126, 170 ff. Rz. 110).

Für Fälle der – mit dem vorliegend zu beurteilenden Sachverhalt jedenfalls im Ansatz vergleichbaren – Kreditbewilligung durch eine Bank, die naturgemäß mit Risiken behaftet sind, deren Eingehung notwendiger Bestandteil des Geschäftsbetriebes ist (vgl. BGHSt 46, 30 Rn. 14), kommt es zur Bestimmung der Pflichtwidrigkeit insbesondere auf die bei der der Bewilligung vorausgehenden Risikoprüfung angewandte Sorgfalt an.

Hierzu hat der Bundesgerichtshof Anhaltspunkte genannt, aus denen sich ergeben kann, dass diese Prüfung nicht ausreichend vorgenommen worden ist, namentlich daß die Informationspflichten vernachlässigt wurden, die Entscheidungsträger nicht die erforderliche Befugnis besaßen, unrichtige oder unvollständige Angaben gegenüber Mitverantwortlichen oder zur Aufsicht befugten oder berechtigten Personen gemacht werden, die vorgegebenen Zwecke nicht eingehalten wurden, die Höchstkreditgrenzen überschritten wurden, oder die Entscheidungsträger eigennützig handelten (BGHSt aaO. Rn 15 – 21).

Dabei entspricht es anerkannten bankkaufmännischen Grundsätzen, Kredite nur nach umfassender und sorgfältiger Bonitätsprüfung zu gewähren. Für die Pflichtverletzung im Sinne des § 266 StGB ist indessen maßgebend, ob die Entscheidungsträger bei der Kreditvergabe ihre bankübliche Informations- und Prüfungspflicht bezüglich der wirtschaftlichen Verhältnisse des Kreditnehmers

gravierend verletzt haben (BGHSt 47, 148 ff. Rz 46). Gravierende Pflichtverletzungen wiederum werden sich nur dann bejahen lassen, wenn die Pflichtverletzung evident ist (BVerfG aaO. Rn. 111).

### c) Abwägung zur Schwere der Pflichtverletzung

Auf dieser Grundlage hat die Strafkammer sämtliche festgestellten, für die Beurteilung der Pflichtverletzung der Angeklagten maßgeblichen Umstände gegeneinander mit dem Ergebnis abgewogen, dass eine „gravierende“ und „evidente“ Pflichtverletzung hier noch nicht vorliegt.

Insoweit sprach zunächst für eine gravierende Pflichtverletzung, dass die Angeklagten sich bei ihrer Zustimmung zum Abschluss der Transaktion „Omega 55“ in mehrfacher Hinsicht, namentlich hinsichtlich der Sicherstellung der Erreichung der aufsichtsrechtlichen RWA- und damit Eigenkapitalentlastung, hinsichtlich der Gesamtkosten der Transaktion, sowie hinsichtlich der vollständigen Durchführung des NPNM-Prozesses hinsichtlich dieser Transaktion, unvollständig informiert haben und damit zusammengefasst für eine nicht sicher erfolgversprechende Transaktion erhebliche Kosten für die HSH Nordbank AG in Kauf genommen haben.

Gegen eine gravierende Pflichtverletzung sprach insbesondere, dass die Angeklagten bei Abschluss der Transaktion „Omega 55“ uneigennützig und in Verfolgung wichtiger strategischer Ziele der HSH Nordbank AG und damit im – insofern allerdings falsch verstandenen – Interesse der Bank handelten.

Ebenfalls verfügten sie über die für die Entscheidung erforderlichen Befugnisse, indem sie als Gesamtvorstand über die Transaktion „Omega 55“ entschieden. Unrichtige oder unvollständige Angaben gegenüber Mitverantwortlichen oder zur Aufsicht befugten oder berechtigten Personen wurden ebenfalls nicht gemacht. Eine Überschreitung von Kredit- oder Risikoobergrenzen liegt ebenfalls nicht vor.

Ihre Informationspflichten haben die Angeklagten demgegenüber zwar, wie dargestellt, insbesondere mit Blick auf die für die Sinnhaftigkeit der Gesamttransaktion und damit zugleich die Entstehung eines Vermögensnachteils für die HSH Nordbank AG wegen Wegfalls des zentralen

Vorteils der Transaktion unzureichend wahrgenommen. Indes ist das Maß der Vernachlässigung dieser Pflicht wiederum nicht sehr schwerwiegend. Insoweit kann nicht unberücksichtigt bleiben, dass die unzureichende Information im Wesentlichen darin bestand, dass die ausdrückliche Information über die aufsichtsrechtliche Prüfung und Freigabe der Transaktion durch die Rechtsabteilung aus der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 hervorging und nur deshalb als nicht hinreichend zuverlässig betrachtet werden musste, weil es an einer entsprechend eindeutigen Information aus den Voten der Marktfolge (Zweitvotum und NPNM-Votum) fehlte und es auch an einer sachlichen Erläuterung fehlte, auf welchem rechtlichen Wege die RWA-Entlastung trotz fehlender Abgabe wirtschaftlicher Risiken durch die HSH Nordbank AG erreicht werden sollte. Auch aus den Marktfolgevoten ging wiederum zwar keine abschließende Prüfung und Freigabe, gleichwohl aber eine Befassung der Rechtsabteilung mit der Transaktion hervor. Angesichts dieser Informationslage rechneten die Angeklagten zwar einerseits mit der Möglichkeit der Nichterreichung der aufsichtsrechtlichen Transaktionsziele, konnten dieses rechtliche Risiko aber andererseits wegen der durch sämtliche Voten bestätigten Beteiligung der Rechtsabteilung an der Transaktionsvorbereitung für gering halten.

Diesbezüglich ergeben sich, wie bereits dargestellt (vgl. oben Ziff. 4. i)) auch keine Besonderheiten hinsichtlich der Angeklagten R.. und F.. und des von ihnen zur Kenntnis genommenen Email-Verkehrs vom 20. Dezember 2007.

Hinsichtlich des erheblichen mit der Transaktion eingegangenen finanziellen Risikos für die HSH Nordbank AG war zu berücksichtigen, dass den Angeklagten zwar keine verwertbaren Informationen über den – insofern den Schwerpunkt des Risikos darstellenden – Wert der auf den STCDO bezogenen Liquiditätsfazilität zur Verfügung standen, wohl aber mit der in der Kreditvorlage vom 14. Dezember 2007 ausgewiesenen „AAA“-Bewertung des STCDO sowie der Tabelle über die in die Zukunft projizierten Ratingszenarien unter Berücksichtigung von Ausfällen im Referenzportfolio eine – wenn auch auf externen Ratings beruhende und von den Angeklagten nicht hinterfragte – Aussage über die Ausfallwahrscheinlichkeit der Tranche getroffen wurde.

Schließlich war auch zu berücksichtigen, dass in sämtlichen drei den Angeklagten zur Verfügung gestellten Voten – trotz der darin enthaltenen unzureichenden Informationen – im Ergebnis der Abschluss der Transaktion „Omega 55“ empfohlen wurde.

Nach umfassender Abwägung sämtlicher vorstehender und der übrigen festgestellten, die Pflichtverletzungen der Angeklagten hier bestimmend kennzeichnenden Umstände ist die Strafkammer zu der Auffassung gelangt, dass das Verhalten der Angeklagten hier noch nicht das Maß einer „gravierenden“ und „evidenten“ Pflichtverletzung erreicht.

#### d) Vermögensnachteil der HSH Nordbank AG

##### aa) Zeitpunkt der Vermögensverfügung

Der Ermittlung des der HSH Nordbank AG durch die Zustimmung der Angeklagten zur Transaktion „Omega 55“ entstandenen Vermögensnachteils war der Zeitpunkt der Vermögensverfügung, mithin der sich als Folge der Zustimmung der Angeklagten darstellende für die HSH Nordbank AG verbindliche Vertragsschluss zugrunde zu legen. Da dieser Vertragsschluss für die zwei Vertragsteile (A und B) zu zwei unterschiedlichen Zeitpunkten erfolgte, war der Nachteil als Saldo der vermögenswerten Rechte und Pflichten der HSH Nordbank AG aus dem jeweiligen Teilvertragswerk zum Zeitpunkt seines jeweiligen Abschlusses zu ermitteln, mithin für den A-Teil auf den 21. Dezember 2007 und für den B-Teil auf den 24. Januar 2008.

##### bb) Wertberechnung des STCDO und der darauf bezogenen Liquiditätsfazilität

Der Schätzung des Vermögensnachteils wurde, soweit sie sich auf die mit der Transaktion „Omega 55“ vereinbarte, auf einen STCDO beziehende Liquiditätsfazilität bezog, die sowohl im Zeitpunkt der diesbezüglichen Vermögensverfügung am 24. Januar 2008 als auch heute als Marktstandard anerkannte Bewertungsmethode und damit eine in der wirtschaftlichen Praxis

entwickelte, geeignete Methode zur Bewertung dieser Vermögenspositionen (vgl. BVerfGE 126, 170 ff. Rz. 113) zugrunde gelegt.

## 2. Zum Vorwurf der unrichtigen Darstellung gem. § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG

Im Hinblick auf den gemäß Ziff. 2 des Anklagesatzes gegen die Angeklagten F. und Prof. Dr. N. erhobenen Vorwurf der unrichtigen Darstellung gem. § 400 Absatz 1 Nr. 1 AktG fehlt es an der Verwirklichung des objektiven Tatbestandes, da die Abweichung der im Quartalsbericht zum 31. März 2008 und der zugehörigen Pressemitteilung dargestellten Ertragslage von der sich bei richtiger Verbuchung der auf den STDCO bezogenen Liquiditätsfazilität aus der Transaktion „Omega 55“ ergebenden Ertragslage nicht erheblich war.

### a) Voraussetzungen der Erheblichkeit der Unrichtigkeit der Darstellung

Der Tatbestand des § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG bedarf vor dem Hintergrund der Weite seines durch den Begriff des „unrichtigen Wiedergebens“ der Verhältnisse der Gesellschaft und unter Berücksichtigung seines Schutzzwecks dahingehend der einschränkenden Auslegung, dass im Hinblick auf Art. 103 Abs. 2 GG nur erhebliche Abweichungen zwischen der unrichtigen Angabe der gesellschaftlichen Verhältnisse und der tatsächlichen Unternehmenssituation den Tatbestand erfüllen.

Seinem Schutzzweck nach dient § 400 AktG sowohl dem Schutz der Aktionäre als auch dem Schutz dritter Personen wie Gesellschaftsgläubiger oder Arbeitnehmer, die zu der Aktiengesellschaft in rechtlicher oder wirtschaftlicher Beziehung stehen oder in eine solche Beziehung treten wollen und deshalb an dem Vermögensstand, den Gesellschaftsverhältnissen und der Vertrauenswürdigkeit der Gesellschaft interessiert sind. Geschütztes Rechtsgut ist das Vertrauen dieser Personen in die Richtigkeit von Erklärungen, die bei bestimmten Anlässen von Organen der Gesellschaft abgegeben werden (vgl. Schaal in: Erbs/Kohlhaas, Strafrechtliche Nebengesetze, Loseblattslg., 170. ErgLfg. Mai 2008, § 400 AktG Rz. 2).

Unter Berücksichtigung dieses Schutzzwecks sind von der Tatbestandsverwirklichung solche unrichtigen Darstellungen auszuschließen, die

für eine Entscheidung des geschützten Personenkreises, mit der Gesellschaft in rechtliche oder wirtschaftliche Beziehungen zu treten oder bereits bestehende Beziehungen auszugestalten oder weiterzuführen, nicht relevant sind (vgl. OLG Frankfurt NStZ-RR 2002, 275, 277; Pelz in: Bürgers/Körper, Aktiengesetz 3. Aufl. 2014, § 400 Rz. 4; für eine Begrenzung auf „evidente“ Verstöße: Hefendehl in: Spindler/Sülz AktG 2. Aufl. 2010, § 400 Rz. 24; zum insofern gleichgelagerten § 82 Abs. 2 Nr. 2 GmbHG für eine Beschränkung auf „evidente“ Verstöße: Lutter/Hommelhoff-Kleindiek GmbH-Gesetz 18. Aufl. 2012, § 82 Rz. 28; zu § 331 Nr. 1 HGB: Quedenfeld in: Münchner Kommentar zum Handelsgesetzbuch, 3. Aufl. 2013, § 331 Rn. 49; die Verfassungskonformität dieser Auslegung im Hinblick auf § 331 Nr. 1 HGB bestätigend ferner: BVerfG 2 BvR 822/06 (zitiert nach juris)).

Hiernach sind Erklärungen, die bei abstrakter Betrachtungsweise für eine Entscheidung der geschützten Personen, mit der Gesellschaft in rechtliche oder wirtschaftliche Beziehungen zu treten, nicht relevant sind, bereits aus dem Tatbestand auszuschließen (OLG Frankfurt aaO.).

b) Mangelnde Erheblichkeit der unrichtigen Darstellung im Quartalsabschluss zum 31. März 2008 und in der Pressemitteilung vom 20. Juni 2008

Die Abweichung der tatsächlich erfolgten von der zutreffenden Darstellung der Ertragslage des HSH Nordbank Konzerns im Quartals-Zwischenbericht zum 31. März 2008 sowie in der Pressemitteilung vom 20. Juni 2008 ist nach den vorgenannten Maßstäben nicht erheblich und erfüllt damit bereits den objektiven Tatbestand des § 400 Abs. 1 AktG nicht.

Dabei kommt es nicht maßgeblich auf die absolute und als solche nicht unbeträchtliche Höhe der hier hinsichtlich des Konzernüberschusses bestehenden Differenz zwischen fehlerhafter Darstellung und tatsächlichen Unternehmensverhältnissen von ca. 112 Mio. EUR an. Die Erheblichkeit ist vielmehr daran zu messen, ob die Abweichung im Hinblick auf das von der unrichtigen Darstellung betroffene Unternehmen abstrakt geeignet ist, die Entscheidung des vom Schutzzweck erfassten Personenkreises über die Gestaltung ihrer rechtlichen oder wirtschaftlichen Beziehungen zu dem Unternehmen zu beeinflussen.

Vor diesem Hintergrund ist bei der die Ertragslage einer Aktiengesellschaft betreffenden unrichtigen Darstellung auch der Umfang der Geschäfte des Unternehmens in den Blick zu nehmen, aus dem der unrichtig wiedergegebene Ertrag generiert wird, und der daher die Aussagekraft einer Mitteilung über die Ertragslage maßgeblich mitbestimmt.

Ein quantitativer Vergleich der Abweichung der vorliegend mitgeteilten von der tatsächlichen Ertragslage der HSH Nordbank AG zum 31. März 2008 mit der zu dieser Zeit bestehenden, im Quartalsabschluss und der Pressemitteilung ebenfalls mitgeteilten Gesamtbilanzsumme von 203,9 Mrd. EUR und dem Gesamt-Geschäftsvolumen von 252,1 Mrd. EUR ergibt, dass die Abweichung im Hinblick auf die Bilanzsumme einen Anteil von ca. 0,0549 % und im Hinblick auf das Geschäftsvolumen einen Anteil von 0,0444% ausmacht. Veranschaulichend entspräche dies bei einem kleinen bis mittleren Betrieb mit einem Gesamt-Geschäftsvolumen von 250.000 EUR einer Abweichung bei der Mitteilung des Gewinns oder Verlusts in Höhe von ca. 111,- EUR.

Vor diesem Hintergrund ist die Unrichtigkeit der Darstellung im vorliegenden Falle aus der Perspektive eines vernünftigen Beobachters bei seiner Entscheidung über das Eingehen rechtlicher oder wirtschaftlicher Beziehungen zur HSH Nordbank AG nicht von Bedeutung und damit im vorgenannten Sinne nicht „erheblich“ oder „wesentlich“.

Die Erheblichkeit der unrichtigen Darstellung ergibt sich im Übrigen auch nicht daraus, dass im vorliegenden Falle anstelle eines verhältnismäßig geringen Gewinns – mithin einer „schwarzen Zahl“ – ein verhältnismäßig geringer Verlust und damit eine „rote Zahl“ mitzuteilen gewesen wäre. Bei vernünftiger Betrachtung ergibt sich für die Erheblichkeit der unrichtigen Darstellung der Ertragslage kein Unterschied daraus, dass diese zu einem Wechsel vom Gewinn- in den Verlustbereich führt. Andernfalls könnte jede auch noch so geringe Falschdarstellung – im Extremfall der Unterschied zwischen einem Gewinn von 10 EUR oder einem Verlust von 10 EUR bei einer unrichtigen Darstellung von insgesamt 20 EUR – zur Erheblichkeit der unrichtigen Darstellung führen. Ein vernünftiger Empfänger der unrichtigen Mitteilung würde ersichtlich seine das Unternehmen betreffenden Entscheidungen hiervon nicht abhängig machen.

Die Erheblichkeit der unrichtigen Darstellung folgt schließlich auch nicht daraus, dass der Konzernüberschuss im Quartalsbericht – insbesondere in einem den Quartalsbericht einleitenden „Brief“ des Angeklagten B.. – gesonderte Erwähnung findet. Insoweit wird zwar das positive Ergebnis des ersten Quartals erwähnt, allerdings durchaus zurückhaltend als „sicherlich nicht zufriedenstellend“ bewertet und im Übrigen nur als Zeichen dafür angesehen, dass die HSH Nordbank „bisher relativ gut durch die Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten gekommen ist“. Diese Einschätzung verleiht dem – fehlerhaft dargestellten – Quartalsgewinn keine „erhebliche“ Bedeutung im vorgenannten Sinne.

Nach alledem fehlt es vorliegend an einer den Tatbestand des § 400 Abs. 1 Nr. 1 AktG erfüllenden unrichtigen Darstellung.

Tully

Bruns

Wellhausen