

FAILLISSEMENTSVERSLAG

Faillissementsverslag nummer 1 van de curator van

Lehman Brothers Treasury Co. B.V. ("LBT")**22 december 2008**

De curator communiceert langs twee wegen met houders van notes uitgegeven door LBT ("Noteholders"): (i) informatie die de curator op grond van de Faillissementswet dient te verstrekken aan Noteholders, zoals over het indienen van vorderingen, de datum van de verificatievergadering en eventuele uitdelingen, wordt verstrekt in "Notices to Noteholders". De curator stuurt deze notices via de elektronische informatiekanaal van de clearing systemen; (ii) informatie over de voortgang van het faillissement zal de Curator openbaar maken door de het op kwartaalbasis uitbrengen van openbare verslagen. Zowel de notices als de openbare verslagen zijn te vinden op www.lehmanbrotherstresury.com en www.houthoff.com.

Gegevens onderneming	:	Lehman Brothers Treasury Co. B.V.
Surseancenummer:	:	08.0036-S
Faillissementsnummer	:	08.0494-F
Datum uitspraak	:	Surceance: 19 september 2008 Faillissement: 8 oktober 2008
Bewindvoerder/curator	:	mr. R.J. Schimmelpenninck
Rechter-commissaris	:	mr. W.A.H. Melissen
Activiteiten onderneming	:	Het statutaire doel van LBT is – samengevat weergegeven - het financieren van vennootschappen die onderdeel uitmaakten van de Lehman Brothers Groep (zoals deze hieronder is gedefinieerd), ondermeer door het lenen, uitlenen en bijeenbrengen van gelden en het deelnemen in alle soorten van financiële transacties, daaronder begrepen het uitgeven van schuldpapieren.
Omzetgegevens	:	Operating income volgens de gecontroleerde jaarrekening 2007: US\$ 33.188.000.
Verslagperiode	:	Surceance: 19 september t/m 7 oktober 2008 Faillissement: 8 oktober t/m 30 november 2008

1.2. Activiteiten LBT

LBT droeg bij aan de financiering van de bedrijfsactiviteiten van de Lehman Brothers Groep door het - via diverse als intermediair optredende partijen - uitgeven van gestructureerde obligatieleningen (“**(structured) notes**”) aan zowel institutionele als particuliere partijen. De kenmerken van deze obligatieleningen zijn uiteenlopend; van relatief eenvoudig tot toegesneden op de wensen van specifieke, doorgaans professionele, investeerders. Een ander belangrijk kenmerk is dat in veel – zo niet de meeste – gevallen de hoofdsom alsmede de hoogte en betaling van rente gekoppeld is aan diverse afgeleide marktelementen zoals de ontwikkeling van bepaalde aandelenkoersen of prijs van grondstoffen als goud en olie.

De risico's die met deze derivatieve marktelementen samenhangen werden door LBT afgedekt (“*gehedged*”) door het - op basis van overkoepelende ISDA-agreements – afsluiten van overeenkomsten (“*swaps*”) met andere entiteiten behorend tot de Lehman Brothers Groep. Deze swaps werden per individuele serie van notes afgesloten door LBT, waardoor LBT economisch en boekhoudkundig geen marktrisico liep op waardemutaties met betrekking tot de door haar uitgegeven notes. Volgens door de Curator verkregen informatie dekten deze andere Lehman Brothers groepsentiteiten vervolgens, voor zover zij dat nodig vonden, de risico's die zij op deze wijze van LBT overnamen af door met externe marktpartijen *hedging*-overeenkomsten aan te gaan.

LBT leende de opbrengst van de obligatieleningen door aan LBHI.

1.3. Financiële informatie

De boekhouding van LBT is door de veelheid aan uitstaande obligatieleningen en de inherente complexiteit van de waardering van derivatieve elementen, zeer ingewikkeld en operationeel verweven met de boekhouding van de Lehman Brothers Groep.

Lehman Brothers International (Europe) (“**LBIE**”) en Lehman Brothers Limited (“**LBL**”), beiden behorend tot de Lehman Brothers Groep, zijn statutair gevestigd in London en verkeren in *administration*. PwC is voor beide vennootschappen aangesteld als *administrator*. LBIE trad mede met inschakeling van LBL op als *arranger*, *dealer* en *calculation agent* met betrekking tot een belangrijk deel van de hieronder in paragraaf 7 genoemde programma's tot uitgifte van notes. In deze hoedanigheden structureerde LBIE de uitgiftes, verzorgde zij de onderliggende documentatie en coördineerde de verkoop en inkoop van de notes.

Daarnaast berekende LBIE de waarde van de notes. Voor de uitvoering van deze activiteiten schakelde LBIE werknemers van de Lehman Brothers Groep uit

andere steden in (met name New York en Tokyo). Veel van deze werknemers hebben de Lehman Brothers Groep verlaten, onder meer door indiensttreding bij Nomura of Barclays, die wereldwijd een groot deel van de activiteiten van de Lehman Brothers Groep hebben overgenomen. Als gevolg hiervan is het aantal werknemers met operationele en boekhoudkundige kennis over LBT ernstig verminderd waardoor het produceren van actuele cijfers en waarderingen moeizaam gaat.

Het gevolg van een en ander is dat de waarden van de door LBT uitgeven notes en van de corresponderende financiële posities onder de *swaps* in veel gevallen moeilijk is vast te stellen. Daar komt bij dat door de Chapter 11-aanvraag van LBHI, de surseance en het faillissement van LBT diverse clausules (“*events of default*”) in de note documentatie en de hedging-overeenkomsten zijn ingetreden die een belangrijke invloed hebben op de balanspositie van LBT. Desalniettemin is thans beschikbare financiële informatie als bijlage aan dit verslag gehecht. De Curator wijst nadrukkelijk op het voorwaardelijke karakter van deze gegevens. Dit geldt in het bijzonder voor de vorderingen op en schulden aan groepsvenootschappen; door de hoge volatiliteit van onderliggende waarden kan op enig moment zelfs blijken dat vorderingen schulden zijn en omgekeerd.

De Lehman Brothers Groep stelde aan het eind van iedere maand een interne balans op voor LBT. De balans van LBT werd zowel volgens Nederlandse (Dutch GAAP) als Amerikaanse (US GAAP) verslaggevingregels opgesteld, zij het dat de Dutch GAAP balans – in tegenstelling tot de US GAAP balans – niet iedere maand, maar twee keer per (boek)jaar werd opgesteld (bij de jaarafsluiting op 30 november en de halfjaarafsluiting op 31 mei).

De laatst gepubliceerde en gecontroleerde jaarrekening van LBT volgens Dutch GAAP, voor het boekjaar eindigend op 30 november 2007, is te vinden op www.lehmanbrotherstresury.com. De laatste niet gepubliceerde en niet gecontroleerde halfjaarrekening van LBT voor het halfjaar eindigend op 31 mei 2008 (volgens Dutch GAAP), dateert van 13 augustus 2008 en is ook te vinden op deze website.

De laatste door Lehman Brothers Groep (intern) gegenereerde - niet gecontroleerde of gepubliceerde - balans dateert van 31 augustus 2008 (Dutch GAAP en US GAAP) en is aangehecht als **Annex I**. In de rechterkolom van deze balans (op US GAAP ofwel *mark to market* basis) zijn de ‘*Intercompany Receivables*’ en ‘*Intercompany Payables*’ per 31 augustus 2008 gewaardeerd. De Curator is niet in staat om deze waarderingen te valideren. Voor zover onderliggende waarden van notes zijn gedaald (als gevolg waarvan de waarde van de notes is gedaald), is de waarde van de corresponderende swaps vergelijkbaar gedaald. Bovendien

is de marktwaarde van de notes op deze balans gecorrigeerd met een “credit spread adjustment” van US\$ 3.024.721.623,-- in verband met de relatief lage kredietwaardigheid van de Lehman Brothers Groep op die datum.

De Lehman Brothers Groep is thans bezig met een “*global close*” van de boekhouding per 12 september 2008, einde van de handelsdag, zijnde de laatste handelsdag voordat LBHI op 15 september 2008 Chapter 11 aanvroeg. De Curator zal de daaruit volgende balanspositie van LBT volgens US GAAP op voornoemde website plaatsen zodra deze beschikbaar is.

De bezittingen en schulden van LBT volgens Dutch GAAP per 7 oktober 2008, zijnde de laatste handelsdag voor de faillissementsdatum, blijken uit de als **An-nex II** aan dit verslag gehechte voorlopige balans. De Curator merkt op dat deze balans voortkomt uit de administratie van de Lehman Brothers Groep en dat – anders dan bij de hierboven genoemde balans per 31 augustus 2008 – ten aanzien van deze balans geen controleprocedures hebben plaatsgevonden zoals deze normaal aan het einde van iedere maand werden gevolgd. Ook zijn de in deze balans opgenomen intercompany standen (vorderingen/schulden op/aan groepsmaatschappijen) niet geconfirmeerd door de desbetreffende wederpartijen. Indien en zodra een US GAAP balans van LBT per 7 oktober 2008 beschikbaar komt, zal de Curator deze openbaar maken. Door de Chapter 11-aanvraag van LBHI en de onrust op de financiële markten, zijn marktgegevens voor het maken van interne waarderingen van de financiële posities binnen de Lehman Brothers Groep vanaf 15 september 2008 niet meer of slechts gedeeltelijk bijgewerkt.

1.4. Winst en verlies

Volgens de gecontroleerde en goedgekeurde jaarrekening 2007 volgens Dutch GAAP bedroeg de winst na belasting van LBT over 2007 US\$ 27.116.000.

1.5. Balanstotaal

Volgens de gecontroleerde en goedgekeurde jaarrekening over 2007 volgens Dutch GAAP bedroeg het balanstotaal van LBT per 30 november 2007 US\$ 34.438.150.000.

1.6. Lopende procedures

Voor zover bekend is LBT niet verwickeld in juridische procedures.

1.7. Verzekeringen

Voor zover bekend staan er geen verzekeringspolissen op naam van LBT. Wel is de Curator bekend met een "Directors' and Officers Liability Insurance", die is afgesloten door LBHI en tevens dekking lijkt te bieden aan Directors & Officers van entiteiten behorend tot de Lehman Brothers Groep en daarmee mogelijk ook aan de bestuurders van LBT. De Curator zal deze polis nader onderzoeken.

1.8. Huur

Voor zover bekend is LBT geen partij bij enige huurovereenkomst.

1.9. Oorzaak voorlopige surseance van betaling en faillissement

Op 15 september 2008 heeft LBHI een aanvraag op grond van Chapter 11 van de US Bankruptcy Code gedaan bij de Bankruptcy Court voor het Southern District van New York. Op 19 september 2008 heeft LBT bij de rechtbank Amsterdam een verzoek ingediend tot verlening van voorlopige surseance van betaling, welk verzoek door de rechtbank op dezelfde datum is toegewezen onder benoeming van mr. W.A.H. Melissen tot rechter-commissaris en de Curator tot bewindvoerder.

Direct na zijn benoeming is de bewindvoerder met het Bestuur in overleg getreden, teneinde de (vermogens)positie en de mogelijkheid van de vennootschap om haar schuldeisers op termijn geheel of gedeeltelijk te voldoen te onderzoeken. De bewindvoerder heeft na besprekingen met het Bestuur en vertegenwoordigers van LBIE en de *administrators* van LBIE in Amsterdam en London, en op basis van hem ter beschikking gestelde administratieve stukken, geconcludeerd dat er geen sprake was van een reëel vooruitzicht dat LBT haar schuldeisers na verloop van tijd zou kunnen bevredigen. Een belangrijke factor voor deze constatering was de onduidelijkheid over het belangrijkste actief van de vennootschap (de vordering op LBHI) en de mate waarin dit actief - gezien de Chapter 11-procedure waarin LBHI zich bevond - zou kunnen worden gerealiseerd. Gelet op het bepaalde in artikel 242 lid 1 onder 5° Fw. heeft de bewindvoerder de rechtbank Amsterdam op 1 oktober 2008 verzocht de voorlopig verleende surseance in te trekken en gelijktijdig het faillissement uit te spreken.

Het Bestuur heeft tegen dit verzoek tot intrekking ter zitting verweer gevoerd. Nadat de rechtbank Amsterdam de zaak in eerste instantie een week had aangehouden opdat de bewindvoerder en het Bestuur bepaalde aanvullende informatie konden verstrekken, heeft zij het verzoek van de bewindvoerder tot intrekking van de surseance onder gelijktijdige uitspraak van het faillissement op 8 oktober 2008 toegewezen en LBT, met de vaststelling dat haar centrum van voornaamste belangen ('COMI') in Nederland was gelegen, in staat van faillissement verklaard onder benoeming van mevrouw mr. W.A.H. Melissen tot rech-

ter-commissaris en de bewindvoerder tot Curator. Conform art. 23 Fw. is het faillissement van LBT met terugwerkende kracht op 8 oktober 2008 om 0.00 uur van kracht geworden.

2. Activa

- 2.1. Omdat LBT uitsluitend fungeerde als financieringsmaatschappij (zie hiervoor tevens § 1.2) beschikt zij over – relatief geringe - liquide middelen. Op de in Nederland aangehouden bankrekening(en) stond ten tijde van de surseance een bedrag van € 38.657,97. Dit bedrag is overgeboekt naar de faillissementsrekening bij Kas Bank N.V. Ook hield LBT ten tijde van de surseance in verschillende valuta creditsaldi aan op bankrekeningen bij JPMorgan Chase Bank N.A. Het totale creditsaldo op deze rekeningen (€ 5.506.541,10), is in de periode van de surseance in opdracht van het Bestuur en de bewindvoerder overgemaakt naar een rekening bij ING Bank N.V. Deze rekening staat thans ter beschikking van de boedel.
- 2.2. LBT's actief bestaat voornamelijk uit vorderingen op entiteiten behorend tot de Lehman Brothers Groep, waaronder de vordering op LBHI voortvloeiend uit het doorlenen van de opbrengsten van obligatieleningen. De Curator verwijst hiervoor verder naar § 3.1.

3. Debiteuren

- 3.1. Omdat zowel de schuld aan noteholders als de (min of meer) corresponderende intercompany derivatieve receivables/payables zijn gebaseerd op waarderingen van zogenaamd onderliggende waarden, die dagelijks kunnen stijgen of dalen, veranderen de activa en passiva van LBT ook op dagelijkse basis. Bovendien is er de invloed van verschillende valuta die bij de uitgave van structured notes en de corresponderende swaps (hedges) zijn gehanteerd. Doordat de onderliggende waarden en valuta van dag tot dag wijzigen na 31 augustus 2008, kan thans nog niets met zekerheid worden gezegd over de omvang van vorderingen op en/of schulden aan LBT. De vordering op LBHI is gebaseerd op een leningsovereenkomst tussen LBT en LBHI van 26 mei 2000 (**Annex III**) en bedraagt volgens de balans per 31 augustus 2008 Dutch GAAP US\$ 34.782.418.198 en volgens de balans per 7 oktober 2008 Dutch GAAP US\$ 32.604.207.177. De verschillen worden met name veroorzaakt door bewegingen in de waarde van de onderliggende valuta.

Volgens een "Independent Guarantee" d.d. 16 september 1997 (**Annex IV**), artikel 3, heeft LBHI haar verplichtingen uit hoofde van voornoemde leningovereenkomst met LBT gegarandeerd en bovendien gegarandeerd dat LBT jaarlijks ten minste een marge van 0,125% (procent) van het bedrag van de notes zal ver-

dienen. De Independent Garantie verwijst naar een “tax ruling” d.d. 2 maart 1995. Deze is met enige bijbehorende correspondentie aan dit verslag gehecht als **Annex V**. De Curator zal de juridische aspecten van deze Independent Garantie nader onderzoeken.

Voor zover bekend zijn voor vorderingen op derden of op vennootschappen behorend tot de Lehman Brothers Groep ten behoeve van LBT geen verdere zekerheden of garanties verstrekt.

4. Bank / Zekerheden

4.1. Vordering van bank(en)

Uit de jaarrekening 2007 van LBHI volgt dat LBT met Lehman Brothers Bankhaus AG (“**LB Bankhaus**”) bij een syndicaat van banken een “*multi-currency unsecured revolving credit facility*” was aangegaan met een looptijd tot april 2010. Volgens de jaarrekening 2007 van LBHI was per 30 november 2007 door LBT geen krediet getrokken onder deze faciliteit. De faciliteit is niet vermeld in de jaarrekening 2007 van LBT. De faciliteit is US\$ 2.500.000.000 groot en gegarandeerd door LBHI. Uit gesprekken die PwC heeft gevoerd met enkele werknemers van de Lehman Brothers Groep in London, lijkt te volgen dat LBT op faillissementsdatum onder deze faciliteit geen krediet had getrokken. De Curator zal in de komende verslagperiode op dit punt nader onderzoek verrichten.

5. Voortzetting van de onderneming

- 5.1. Gelet op de aard van de werkzaamheden van LBT alsmede de mate van afhankelijkheid van de Lehman Brothers Groep, was een doorstart c.q. het voortzetten van LBT in surseance dan wel in faillissement geen optie.

6. Rechtmatigheid

6.1. Boekhoudplicht

De boekhouding van de vennootschap werd primair in elektronische vorm bewaard en is als zodanig (nog) beschikbaar via de computersystemen van de Lehman Brothers Groep. De zich in Amsterdam bevindende (hard copy) boekhouding en administratie bestond voornamelijk uit bankafschriften, de fiscale administratie, correspondentie, diverse overeenkomsten en documentatie met betrekking tot de diverse note programma's en is inmiddels overgebracht naar het kantoor van de Curator.

6.2. Depot jaarrekeningen

De laatste jaarrekening van LBT (over 2007) is volgens het Handelsregister op 30 mei 2008 en derhalve tijdig gedeponereerd.

6.3. Goedkeuringsverklaring Accountant

De jaarrekening van LBT over 2007 is voorzien van een goedkeurende verklaring.

6.4. Stortingsverplichting aandelen

Dit is onderwerp van nader onderzoek in de komende verslagperiode.

6.5. Onbehoorlijk bestuur

De Curator zal de wijze waarop het Bestuur zijn taak heeft vervuld in een later stadium nader onderzoeken.

6.6. Paulianeus handelen

De Curator zal dit in een later stadium nader onderzoeken.

7. **Crediteuren**

- 7.1. LBT heeft onder een viertal programma's obligatieleningen uitgegeven: (i) het *US\$ 100,000,000,000 Euro Medium Term Note Program* (het "**EMTN Programma**"); (ii) het *US\$ 4,000,000,000 German Note Program*; (iii) het Zwitserse *certificates Program* en (iv) het Italiaanse *Inflation Linked Note Program*.

Het merendeel van de uitstaande obligatieleningen (circa US\$ 30,8 miljard) is uitgegeven onder het EMTN Program, variërend van relatief eenvoudige obligatieleningen tot complexe producten. Zoals in § 1.3 is opgemerkt, is de uitstaande schuld per 12 september 2008 of per datum faillissement volgens US GAAP regels op dit moment niet vast te stellen. De note documentatie geeft Noteholders in de meeste gevallen het recht vorderingen direct op te eisen (te "accelereren") omdat bepaalde *events of default* zijn ingetreden, zoals de Chapter 11-aanvraag van LBHI en de surseance en het faillissement van LBT. De Curator neemt op dit moment geen standpunt in over de effecten van ingeroepen acceleraties op de waardering van schulden uit hoofde van de notes.

- 7.2. Voor zover de Curator weet zijn geen zekerheden gesteld ter zake de notes of andere verplichtingen van LBT.

8. **Overig**

8.1. Termijn afwikkeling faillissement

De afwikkeling van het faillissement van LBT is grotendeels afhankelijk van de afwikkeling van de insolventieprocedure van LBHI.

8.2. Plan van aanpak

De Curator zal in het eerste kwartaal van 2009 proberen de analyse van de boekhouding en de note documentatie af te ronden. Omdat het merendeel van de overeenkomsten en de note documentatie niet naar Nederlands recht is opgesteld, zal de Curator verder advies inwinnen van de in de afgelopen verslagperiode ingeschakelde Engelse en Amerikaanse advocaten. Als de Curator definitief een standpunt kan innemen over de waardering van de vorderingen, zal de Curator de procedure tot indienen van de vorderingen voorbereiden. Hiertoe zal de Curator het al lopende overleg met de bij de note uitgiftes betrokken partijen, zoals de verschillende clearinginstellingen (onder meer Clearstream Banking S.A. Luxembourg en Euroclear Banking Brussels S.A./N.V.) voortzetten. In dit kader zal de Curator onderzoeken wat de mogelijkheden zijn om het indienen van vorderingen af te stemmen met LBHI.

8.3. Informatieverstrekking

Dit eerste openbaar verslag (evenals ieder volgend openbaar verslag) zal tevens te raadplegen zijn op www.lehmanbrotherstreasury.com en www.houthoff.com. Via deze sites is tevens een Engelse vertaling beschikbaar. Bij een verschil tussen de Nederlandse versie en de Engelse vertaling prevaleert de Nederlandse tekst. De openbare verslagen liggen ook ter inzage bij de Rechtbank Amsterdam. De Rechtbank verstrekt geen kosteloze informatie.

Schuldeisers die houder zijn van een note uitgegeven door LBT, welke is voorzien van een ISIN code die *tevens* is vermeld op de lijst van ISIN-codes behorend bij de balans van LBT van 31 augustus 2008 (**Annex I**), worden verzocht de 'Third notice to creditors' (d.d. 22 december 2008) van de Curator te lezen en verdere informatie van de Curator over de indiening van vorderingen in het faillissement af te wachten. Een finale datum voor het indienen van vorderingen is nog niet bepaald.

Overige schuldeisers die menen een vordering op LBT te hebben, worden verzocht deze schriftelijk en voorzien van onderliggende bescheiden in te dienen bij:

Houthoff Buruma N.V.

T.a.v. Mr. F. Verhoeven

Postbus 75505

NL-1070 AM Amsterdam

Amsterdam, 22 december 2008

R.J. Schimmelpenninck, curator
