

## FAILLISSEMENTSVERSLAG

Faillissementsverslag nummer 5 van de Curatoren van  
**Lehman Brothers Treasury Co. B.V. ("LBT")**

12 maart 2010

*De Curatoren communiceren langs twee wegen met houders van notes en certificates uitgegeven door LBT (gezamenlijk: "Noteholders"): (i) informatie die de Curatoren op grond van de Faillissementswet dienen 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 Curatoren versturen deze notices via de elektronische communicatiekanalen van de clearing systemen; (ii) meer gedetailleerde informatie over de voortgang van het faillissement zullen de Curatoren openbaar maken door het op kwartaalbasis uitbrengen van openbare verslagen. Zowel de notices als de openbare verslagen zijn te vinden op [www.lehmanbrotherstresury.com](http://www.lehmanbrotherstresury.com).*

---

### Belangrijkste punten van dit verslag:

- De Curatoren zullen de rechter-commissaris van de rechtbank Amsterdam niet voor het derde kwartaal van 2010 verzoeken om data te bepalen voor het indienen van vorderingen en de verificatievergadering.
- De Curatoren zijn partij bij het *Cross-Border Insolvency Protocol* en hebben deelgenomen aan de derde bespreking met de curatoren/vereffenaars die partij zijn bij dit Protocol op 14 en 15 januari 2010 in New York. Het *Report of Activities* van de curatoren/vereffenaars en andere deelnemers aan het *Cross-Border Insolvency Protocol* is aan dit verslag gehecht als **Bijlage 1**.
- De Curatoren verwijzen Noteholders uitdrukkelijk naar de website van LBHI ([www.lehman-docket.com](http://www.lehman-docket.com)) voor informatie met betrekking tot de Chapter 11 procedure van LBHI.
- De Curatoren hebben reacties ontvangen van Noteholders terzake van de voorlopige waarderingsprincipes zoals uiteengezet in het vierde openbaar verslag en voeren nader overleg met Noteholders over dit onderwerp.

Gegevens onderneming : **Lehman Brothers Treasury Co. B.V.**

Faillissementsnummer : 08.0494-F

Datum uitspraak : (voorlopig verleende surseance: 19 september 2008)  
faillissement: 8 oktober 2008

Curatoren : mr. R.J. Schimmelpenninck en mr. F. Verhoeven

Rechter-commissaris : mw. mr. W.A.H. Melissen

Activiteiten onderneming : Het statutaire doel van LBT is het financieren van vennootschappen die onderdeel uitmaakten van de Lehman Brothers Groep, onder meer door het lenen, uitlenen en bijeenbrengen van gelden en het deelnemen in alle soorten van financiële transacties, daaronder begrepen het uitgeven van financiële instrumenten.

Verslagperiode : 1 oktober 2009 t/m 28 februari 2010

Bestede uren in verslagperiode : 1.920,6

Bestede uren - totaal : 10.466,9

---

## 0. Opmerkingen vooraf

- 0.1 Dit is het vijfde openbaar verslag van de Curatoren. Het verslag bestrijkt de periode van 1 oktober 2009 tot en met 28 februari 2010. De Curatoren benadrukken dat de informatie - in het bijzonder de financiële gegevens - in dit verslag onderwerp is van nader onderzoek. In een later stadium kan blijken dat deze informatie voor een belangrijk deel moet worden aangepast. Dit verslag dient in samenhang met de eerdere verslagen te worden gelezen. Definities en afkortingen in dit verslag worden op gelijke wijze gehanteerd als in de vorige verslagen.
- 0.2 Het faillissement van LBT is juridisch complex en kent de nodige grensoverschrijdende financiële en juridische aspecten. In dit verslag geven de Curatoren op vereenvoudigde wijze de huidige stand van zaken weer volgens de in Nederland geldende richtlijnen voor faillissementsverslaglegging.

## 1. Inventarisatie

### 1.1. Directie en organisatie

LBT is een 100% dochtervennootschap van Lehman Brothers UK Holdings (Delaware) Inc, welke vennootschap op haar beurt volledig wordt gehouden door Lehman Brothers Holdings Inc. ("**LBHI**"), de houdstervennootschap van de wereldwijd opererende Lehman Brothers groep (de "**Lehman Brothers Groep**").

### 1.2. Activiteiten LBT

#### 1.2.1. *Inleiding*

LBT was opgericht ter financiering van de bedrijfsactiviteiten van de Lehman Brothers Groep door het - via diverse als intermediair optredende partijen - uitgeven van financiële instrumenten, met name (gestructureerde) obligatieleningen ("**structured Notes**"), aan institutionele en particuliere partijen. De kenmerken van deze Notes variëren van relatief eenvoudig tot zeer complex. Een belangrijk kenmerk is dat in veel – zo niet de meeste – gevallen de hoofdsom van de lening, alsmede de hoogte van het rendement, gekoppeld is aan afgeleide (*derivatieve*) marktelementen. LBT leende de opbrengsten van de structured Notes door aan LBHI.

- 1.2.2. De risico's die met deze derivatieve marktelementen samenhangen, werden door LBT afgedekt ("*gehedged*") door het afsluiten van bepaalde transacties (*swaps*) onder overkoepelende ISDA-overeenkomsten met andere entiteiten behorend tot de Lehman Brothers Groep. Uit de aan de Curatoren ter beschikking gestelde documentatie blijkt dat de derivatieve marktelementen in de notes, anders dan de bedoeling was en wellicht bij vergissing, niet altijd volledig waren *gehedged*.

In een later stadium zullen de Curatoren tot een definitief oordeel komen over de door LBT gehanteerde *hedging*-strategie.

1.2.3. In vervolg op het verzoek van de Curatoren aan Lehman Brothers (International) Europe ("**LBIE**") om aanvullende boekhoudkundige informatie, heeft een bespreking in London plaatsgevonden met vertegenwoordigers van LBIE. De Curatoren verwachten de gevraagde informatie de komende weken te ontvangen.

### 1.3. Financiële informatie

#### 1.3.1. *Boekhouding*

De boekhouding van LBT is door de veelheid aan - en diversiteit van - uitgegeven financiële instrumenten, alsmede de complexiteit van de waardering van deze instrumenten, ingewikkeld en operationeel verweven met de boekhouding van de Lehman Brothers Groep.

Zoals uiteengezet in de eerdere verslagen, verrichtte LBIE een aantal belangrijke werkzaamheden, waaronder administratieve, voor LBT.

LBIE en Lehman Brothers Limited ("**LBL**"), beide statutair gevestigd in Londen, verkeren sinds 15 september 2008 in *administration*, een insolventieprocedure naar Engels recht. Vier partners van PricewaterhouseCoopers in Engeland zijn voor beide vennootschappen (alsmede voor een aantal andere Engelse entiteiten van de Lehman Brothers Groep) aangesteld als *joint administrators* (de "**Joint Administrators**").

#### 1.3.2. *Beschikbare financiële informatie / global close*

De zogenoemde '*global close*' (het sluiten) van de boekhouding van de Lehman Brothers Groep per 15 september 2008 (zoals omschreven in § 1.3 van het eerste verslag) is in januari 2009 afgerond. De Curatoren verwijzen naar de eerdere verslagen voor (een beschrijving van de) *global close*.

### 1.3.3. *Besprekingen binnen het kader van het Protocol*

Op 14 en 15 januari 2010 vond de derde officiële bespreking plaats tussen vertegenwoordigers die partij zijn bij het *Cross-Border Insolvency Protocol* (het "**Protocol**") en andere deelnemende vertegenwoordigers (gezamenlijk: de "**Protocol-partijen**").

De Curatoren verwijzen naar **Bijlage 1** voor het *Report of Activities* van de Protocol-partijen. Dit verslag bestrijkt de periode van de eerste officiële bijeenkomst in het kader van het Protocol op 16 en 17 juli 2009 in London tot en met de derde bijeenkomst in New York op 14 en 15 januari 2010 (het "**Rapport**").

De vierde officiële Protocol-bespreking vindt plaats in Hong Kong van 20 tot 23 april 2010.

De *Procedures Committee* vervolgt haar geregelde telefonische besprekingen teneinde het voortgaande proces te begeleiden en specifieke aandachtspunten te belichten.

### 1.3.4. *Swaps*

Zoals eerder aangegeven, dekte LBT de risico's samenhangende met de derivatieve elementen in de Notes in beginsel af door het aangaan van *swaps* met bepaalde Lehman Brothers Groep-entiteiten. Enkele van deze ISDA-overeenkomsten, waaronder de overeenkomst met Lehman Brothers Finance S.A. ("**LBF**") bevatten bepalingen inzake *automatic early termination* die zien op automatische vervroegde beëindiging van de betreffende ISDA-overeenkomsten als gevolg van het intreden van bepaalde gebeurtenissen (*events of default*). Ten aanzien van andere ISDA-overeenkomsten hebben de Curatoren *termination notices* (schriftelijke opzeggingen) ontvangen. De Curatoren verwijzen naar het overzicht op pagina 7 van het derde verslag voor een overzicht van de door LBT afgesloten ISDA-overeenkomsten.

Gedurende deze verslagperiode is veel aandacht besteed aan de aansluiting van de intercompany-posities. Binnen het kader van het Protocol is boekhoudkundige informatie uitgewisseld tussen LBT en de verschillende *derivative counterparties* die partij zijn bij het Protocol. Verder hebben in dit kader besprekingen plaatsgevonden met LBF in Zürich en met de Amerikaanse *swap counterparties* in New York.

De Curatoren merken op dat voor het finaliseren van de aansluiting van de intercompany verhoudingen, meer gegevens nodig zijn.

Zoals aangegeven in het vorige verslag hebben de Curatoren zich alle rechten voorbehouden met betrekking tot de rechtsgeldigheid van de beëindiging van de verschillende ISDA-overeenkomsten. De Curatoren streven ernaar in de komende verslagperiode tot een definitief standpunt terzake van deze beëindigingen te komen.

#### 1.3.5. *Niet-derivatieve intercompany verhoudingen*

In het kader van het proces van aansluiting van en overeenstemming over de intercompany-verhoudingen die niet gerelateerd zijn aan derivatieve posities of handelsposities merken de Curatoren op dat terzake van LBT's intercompany verhouding met Lehman Brothers Ltd. ("**LBL**") periodiek telefonisch overleg plaatsvindt met vertegenwoordigers van de *Joint Administrators* teneinde de uitstaande posities aan te sluiten.

Het komen tot overeenstemming over niet-handelsgerelateerde intercompany-verhoudingen met Protocol-partijen is de komende maanden aan de orde, zoals uiteengezet in paragraaf VII van het Rapport.

## 2. **Activa**

- 2.1. Het saldo van de boedelrekeningen van LBT bedroeg op 31 januari 2010 EUR 7.982.446,10.

## 3. **Debiteuren**

- 3.1. Zoals in het eerste verslag uiteen is gezet, heeft LBT een vordering op LBHI gebaseerd op een leningovereenkomst tussen LBT en LBHI van 26 mei 2000 (annex III bij het eerste verslag). Deze vordering bedraagt volgens de balans van 31 augustus 2008 USD 34.782.418.198 en volgens de balans van 7 oktober 2008 USD 32.604.207.177. Dit verschil is het gevolg van twee factoren; in de periode van 31 augustus tot 7 oktober 2008 hebben er aflossingen plaatsgevonden. Verder bestaat de in USD gestelde lening aan LBHI uit verschillende valuta en is in deze periode de US dollar in waarde gestegen ten opzichte van andere valuta.

De Curatoren verwijzen naar paragraaf 3.2 van het vierde verslag voor een overzicht van de *proofs of claim* die jegens LBHI en verschillende andere Amerikaanse vennootschappen van de Lehman Brothers Group door de Curatoren zijn ingediend. De *proofs of claim* met bijlagen zijn te raadplegen op de website van LBHI ([www.lehman-docket.com](http://www.lehman-docket.com)).

- 3.2. Op 18 november 2009 heeft LBHI in de "State of the Estate" kenbaar gemaakt een eerste uiteenzetting van een "plan of reorganization" te zullen presenteren

aan het einde van het eerste kwartaal van 2010. De Curatoren zijn in overleg met LBHI over de voortgang van LBHI's Chapter 11 procedure en de toelaatbaarheid van de vorderingen die LBT heeft ingediend in de insolventieprocedures van LBHI en haar zustervennootschappen.

#### **4. Bank / Zekerheden**

##### 4.1. Vordering van bank(en)

Zie vorige verslagen.

#### **5. Rechtmatigheid**

##### 5.1. Boekhoudplicht

De Curatoren zullen in een latere fase tot een oordeel over de boekhouding en de boekhoudplicht komen.

##### 5.2. Deponering jaarrekeningen

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

##### 5.3. Goedkeuringsverklaring Accountant

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

##### 5.4. Gevoerd beleid

De Curatoren zullen de wijze waarop de statutaire directie of feitelijk beleidsbepalers van LBT hun taken hebben vervuld in een later stadium nader onderzoeken.

##### 5.5. Paulianeus handelen

De Curatoren hebben voorbereidingen getroffen ten aanzien van de administratie die benodigd is om dit punt in een later stadium te onderzoeken.

## 6.      **Crediteuren: waarderingsuitgangspunten ten aanzien van notes**

### 6.1.    Reacties op de Voorlopige Waarderingsuitgangspunten

De uitgangspunten en standpunten in deze paragraaf zijn onderhevig aan verandering en derhalve verwoord onder voorbehoud. De Curatoren verwijzen naar paragraaf 6.4 voor de definities van de met een hoofdletter aangeduide begrippen in deze paragraaf.

De Curatoren hebben in paragraaf 6 van het vorige verslag voorlopige uitgangspunten voor de waardering van vorderingen uit hoofde van Notes verwoord (de "**(Voorlopige) Waarderingsuitgangspunten**"). Verder hebben de Curatoren Noteholders uitgenodigd om te reageren op deze Waarderingsuitgangspunten met de intentie om definitieve waarderingsuitgangspunten te publiceren in dit vijfde verslag.

De Curatoren hebben verscheidene gedetailleerde reacties van Noteholders ontvangen, ruwweg een derde van het nominale bedrag aan uitstaande Notes vertegenwoordigende. Deze Noteholders worden hierna aangeduid als de "**Reagerende Noteholders**".

Verder hebben de Curatoren een aantal besprekingen gevoerd met Noteholders gedurende welke de Waarderingsuitgangspunten vrijblijvend zijn besproken.

De meeste Reagerende Noteholders lijken in te stemmen met de meeste Waarderingsuitgangspunten. Andere Reagerende Noteholders hebben echter een andere mening met betrekking tot verschillende kernpunten van de Waarderingsuitgangspunten, met name terzake van claims uit Categorie III en IV zoals weergegeven in paragraaf 6.4 van het vorige verslag. Dit verschil van inzicht vloeit voort uit hetzij verschillende interpretaties van de relevante bepalingen en onderliggende principes van de Faillissementswet, hetzij interpretaties die uitsluitend ertoe strekken het belang van de betreffende Reagerende Noteholders die een bepaald type Notes houden te dienen. Het gevolg van het voorgaande is dat Reagerende Noteholders er onderling verschillende standpunten op nahouden ten aanzien van diverse Waarderingsuitgangspunten.

De Curatoren streven ernaar het aantal juridische procedures voorafgaand aan of volgend op de Verificatievergadering te minimaliseren, zulks door de belangrijkste juridische en economische discussiepunten ten aanzien van de waardering van vorderingen op te lossen voordat de hoogte van deze vorderingen berekend kan worden.

Voorafgaand aan het kenbaar maken van definitieve waarderingsuitgangspunten is verder overleg met Noteholders vereist. Aangezien LBHI de vorderingen die zijn ingediend onder de door LBHI verstrekte garantie aan Noteholders dient te waarderen, zullen de Curatoren waarderingskwesaties eveneens verder bespreken met LBHI. Gezien het voorgaande zullen de Curatoren niet voor het derde kwartaal van 2010 de Rechter-Commissaris verzoeken om een Indieningsdatum en een datum voor de Verificatievergadering te bepalen.

## 6.2. Overzicht van reacties

In deze paragraaf vatten de Curatoren de (elementen van de) Waarderingsuitgangspunten samen (voor het merendeel betreffende Categorie III en IV) ten aanzien waarvan verschillende meningen naar voren zijn gebracht door Reagerende Noteholders. Onderstaande samenvatting beoogt niet alle ontvangen reacties samen te vatten.

### 6.2.1. *Disconteringsrente*

De Curatoren hebben aangekondigd dat de voorgenomen disconteringsvoeten die worden gehanteerd bij het berekenen van de contante waarde van het Contractuele Bedrag, de (bandbreedtes van) risicovrije rentevoeten zoals genoemd in paragraaf 6.9 van het vorige verslag zijn, vermeerderd met een risico-opslag specifiek voor de Lehman Brothers Group. Nagenoeg alle Reagerende Noteholders stemmen in met het voorgestelde overzicht van risicovrije rentevoeten.

Met betrekking tot de voorgestelde risico-opslag (*credit spread*) variëren de reacties van Reagerende Noteholders van het niet hanteren van een *credit spread* aan de ene kant, tot het hanteren van de *credit spread* die van toepassing was ten aanzien van LBT op de Faillissementsdatum aan de andere kant. Binnen deze bandbreedte hebben sommige Reagerende Noteholders ingestemd met het Waarderingsuitgangspunt een gemiddelde *credit spread* te hanteren; echter, in plaats van een gemiddelde *credit spread*, gebaseerd op marktinformatie over de periode een maand voorafgaande aan 15 september 2008, hebben sommige Reagerende Noteholders een andere periode - inclusief de periode onmiddellijk voorafgaand aan de Faillissementsdatum - voorgesteld.

Er is ook voorgesteld *credit spreads* die gelden voor financiële instellingen vergelijkbaar aan de Lehman Brothers Group te hanteren.

### 6.2.2. *Contractuele rente*

De Curatoren hebben aangegeven dat bij het berekenen van de contante waarde van vorderingen behorende tot Categorie III, *alle* toekomstige contractuele betalingen in aanmerking genomen dienen te worden en dat deze moeten wor-

den gediscoteerd tot hun contante waarde per 8 oktober 2009. Zodoende is de contractueel overeengekomen rentevoet een relevante factor zoals voorgeschreven in artikel 131 lid 3 van de Faillissementswet bij het vaststellen van het Verifieerbare Bedrag.

Een aantal Reagerende Noteholders is van mening dat de contractuele rente bij het bepalen van het Verifieerbare Bedrag niet in aanmerking dient te worden genomen, aangezien dit zich niet zou verhouden met (het principe van) artikel 128 van de Faillissementswet, dat bepaalt dat rente die opkomt na Faillissementsdatum niet kan worden geverifieerd.

In dit verband verdient opmerking dat verschillende standpunten zijn ingenomen terzake van de vraag welke elementen van een Note kwalificeren als 'rente' als bedoeld in artikel 128 van de Faillissementswet. De meningen variëren van een strikt juridische interpretatie van het begrip 'rente', zijnde dat 'rente' als bedoeld in artikel 128 van de Faillissementswet uitsluitend het rendement van een specifieke Note omvat, die ook als "rente" onder Engels recht kwalificeert (het recht dat de documentatie van de Notes regeert), tot een meer economische benadering, zijnde dat ieder rendement van een Note binnen het bereik van artikel 128 van de Faillissementswet dient te worden begrepen.

#### 6.2.3. *Bepaalde en onbepaalde waarde*

Ten tijde van de Indieningsdatum, zal een aantal Notes nog uitstaan aangezien deze Notes de Final Maturity Date niet zullen hebben bereikt of niet geaccele-reerd zijn. De Faillissementswet maakt een onderscheid tussen vorderingen met een bepaalde waarde en vorderingen met een onbepaalde waarde.

Een aantal Reagerende Noteholders is van mening dat - in overeenstemming met het fixatiebeginsel van het Nederlands faillissementsrecht - het onderscheid tussen vorderingen met een bepaalde waarde en vorderingen met een onbepaalde waarde, gemaakt dient te worden per de Faillissementsdatum in plaats van per de Indieningsdatum. In deze visie dienen vorderingen met een onbepaalde waarde die op de Faillissementsdatum nog uitstaan, te worden geschat op grond van artikel 133 van de Faillissementswet en dienen marktbevingen die zich hebben voorgedaan na de Faillissementsdatum niet in aanmerking te worden genomen.

#### 6.2.4. *Categorisering*

Zoals uiteengezet in paragraaf 6.4.3 van het vorige verslag, dienen alle vorderingen uit hoofde van Notes die opeisbaar zijn geworden of die (verplicht) geaccele-reerd zijn voor de Indieningsdatum beschouwd te worden als *bepaald* en

dienen deze vorderingen gewaardeerd te worden volgens artikel 131 lid 2, tweede zin van de Faillissementswet.

De Curatoren hebben voorlopig geconcludeerd dat op de Indieningsdatum dan wel ten tijde van de Verificatievergadering, de feitelijke datum waarop Notes opeisbaar zijn (geworden), relevant is voor de categorisering van vorderingen. Zo dient bijvoorbeeld een Note die op de Faillissementsdatum nog niet opeisbaar was (en op dat moment als *onbepaald* kwalificeerde), maar die opeisbaar wordt binnen een jaar na de Faillissementsdatum, geclassificeerd te worden in Categorie II (zie paragraaf 6.4.2 van het vorige verslag).

Een aantal Reagerende Noteholders is van mening dat deze benadering strijdig zou zijn met het fixatiebeginsel en dat Notes gewaardeerd moeten worden op basis van de relevante marktgegevens per Faillissementsdatum, waarbij markt-bewegingen na datum Faillissement niet in aanmerking komen.

#### 6.2.5. *Waarderingsdatum*

Met betrekking tot artikel 133 van de Faillissementswet hebben de Curatoren voorlopig geconcludeerd dat bij het bepalen van Aangepaste Contractuele Bedragen, alle relevante omstandigheden in aanmerking genomen dienen te worden. Als gevolg hiervan is 15 september 2008 een meer geschikte datum voor het bepalen van het Aangepaste Contractuele Bedrag op grond van de redenen genoemd in paragraaf 6.4.4 (subparagraaf d) van het vorige verslag.

Het voorgaande betekent dat de Curatoren menen dat de marktomstandigheden van 15 september 2008 de waarde van de Notes juister weergeven in het kader van het *schatten* van het Aangepaste Contractuele Bedrag volgens artikel 133 van de Faillissementswet dan de waarden geldend op de Faillissementsdatum.

Het voorgaande Voorlopige Waarderingsuitgangspunt ziet derhalve niet op het 'verschuiven' van de Faillissementsdatum naar 15 september 2008 bij het schatten van (onbepaalde) vorderingen volgens artikel 133 van de Faillissementswet. De waarde van dergelijke vorderingen dient te worden berekend per de Faillissementsdatum en vervolgens, teneinde de data van opeisbaarheid van Notes (mede) in aanmerking te nemen (na het eerste jaar van het faillissement), dient het Toegelaten Bedrag te worden vastgesteld door de waarde het Aangepaste Contractuele Bedrag te berekenen per de datum van de eerste verjaardag van het faillissement (zoals beschreven in paragraaf 6.4.4 (subparagraaf c) van het vorige verslag).

Een aantal Reagerende Noteholders heeft aangegeven dat de Faillissementsdatum de relevante datum is waarop de relevante marktgegevens benodigd voor

waarderingsdoeleinden in aanmerking dienen te worden genomen. In aanvulling hierop zijn sommige Reagerende Noteholders van oordeel dat de contractuele 'input parameters' benodigd om het Contractuele Bedrag te berekenen, verkregen dienen te worden uit de marktgegevens geldend op Faillissementsdatum, in plaats van - bijvoorbeeld ingeval van acceleratie - gegevens te gebruiken per de datum waarop de betreffende Note opeisbaar wordt c.q. geaccelereerd is.

### 6.3. Acceleratie

#### *Geldigheid van 'acceleration notices'*

De Curatoren hebben een aantal besprekingen gehad met de relevante clearing-instellingen om (onder meer) een procedure te ontwikkelen om vast te stellen of (Series van) Notes geldig zijn geaccelereerd. Een dergelijke procedure is nodig aangezien niet alle *acceleration notices* die de Curatoren hebben ontvangen aantonen dat het vereiste percentage van Noteholders om tot acceleratie over te gaan van een specifieke Serie van Notes is behaald.

Een lijst van ISIN-codes ten aanzien waarvan de Curatoren een bericht hebben ontvangen dat erop ziet de betreffende Note te accelereren, is geplaatst op de website [www.lehmanbrotherstresury.com](http://www.lehmanbrotherstresury.com). Deze lijst wordt regelmatig bijgewerkt. Op dit moment zijn ten aanzien van circa 400 Series van Notes *acceleration notices* ontvangen.

#### 6.3.1. *Aanhangige rechtszaken ten aanzien van 'acceleration notices'*

De Condities van veel Notes bepalen dat wanneer houders van een Serie van Notes hun vorderingen uit hoofde van deze Notes (en daarmee de gehele Serie) willen accelereren, zij niet alleen een *acceleration notice* dienen te zenden aan LBT maar eveneens aan LBHI als garantiegiver van de Notes. De Curatoren hebben ongeveer 400 *acceleration notices* ontvangen en veronderstellen dat dergelijke *notices* eveneens zijn gezonden aan LBHI. Dergelijke *notices* bewerkstelligen mogelijk niet een acceleratie van vorderingen jegens LBHI, aangezien, op het moment waarop LBHI een verzoek deed tot toepassing van de Chapter 11 procedure, de 'US Bankruptcy Code' voorziet in een moratorium ('*automatic stay*') op inning van vorderingen op LBHI.

Op 25 november 2009 heeft Merrill Lynch International uit eigen naam en in naam van een aantal van haar groepsvennootschappen (gezamenlijk: "**Merrill Lynch**") een verzoek (*motion*) ingediend in de Chapter 11 procedure ten aanzien van LBHI. Dit verzoek strekt ertoe het moratorium niet van toepassing te verklaren op *acceleration notices*. Merrill Lynch stelde onder meer dat zij bepaalde ac-

*acceleration notices* niet heeft ingediend uit zorg dat deze door het moratorium niet geldig zouden zijn.

LBHI heeft zich verzet tegen het verzoek van Merrill Lynch op grond van het feit dat een *acceleration notice* kan leiden tot verhoging van de vorderingen op LBHI uit hoofde van de door LBHI afgegeven garanties ten aanzien van door Merrill Lynch gehouden Notes. De Curatoren hebben in deze procedure verzocht om een beschikking die toestaat dat alle houders van Series van Notes - niet alleen Merrill Lynch - *acceleration notices* kunnen zenden aan LBHI.

Tijdens een zitting op 16 december 2009 en een *status conference* op 21 januari 2010, heeft de Amerikaanse *bankruptcy judge* Peck, Merrill Lynch en LBHI verzocht tot overeenstemming te komen. Tot op heden hebben Merrill Lynch en LBHI geen overeenstemming bereikt. Er is geen zekerheid of een eventuele oplossing van deze kwestie zal gelden ten aanzien van alle Noteholders; een overeenkomst of rechterlijke beslissing (*order*) in dit verband ziet mogelijk alleen op de *motion* van Merrill Lynch.

Wanneer *acceleration notices* jegens LBHI als ongeldig beschouwd worden, is onduidelijk of deze *notices* een geldige acceleratie van vorderingen jegens LBT bewerkstelligen. De oplossing van deze kwestie hangt af van de interpretatie van Engels recht, dat de Notes en de Voorwaarden daarvan beheerst. De Curatoren winnen momenteel advies in op dit gebied en verwachten hun standpunt hierover in een volgend verslag te publiceren.

#### 6.4. Definities

<b>Aangepaste Contractuele Bedrag</b>	het per Faillissementsdatum geschatte bedrag van de vordering met betrekking tot onbepaalde vorderingen uit hoofde van Notes
<b>Conditie</b>	de voorwaarden van de Notes, zoals opgenomen in de respectieve prospectussen van de Programma's
<b>Contractuele Bedrag</b>	het bedrag dat aan een Noteholder dient te worden betaald uit hoofde van de Conditie van een Note, zoals de <i>Final Redemption Amount</i> , de <i>Early Redemption Amount</i> of de <i>Mandatory Early Redemption Amount</i>
<b>Early Redemption Amount</b>	het bedrag dat een Noteholder ontvangt op de <i>Early Redemption Date</i> zoals nader gespecificeerd in de

	betreffende prospectus en/of de toepasselijke Final Terms
<b>Early Redemption Date</b>	de datum waarop Notes opeisbaar worden voor hun <i>Early Redemption Amount</i> als gevolg van een acceleratie
<b>Faillissementsdatum</b>	8 oktober 2008
<b>Faillissementswet</b>	de Nederlandse Faillissementswet (Fw)
<b>Final Maturity Date</b>	de datum waarop de looptijd van de Notes eindigt en de Notes worden afgelost voor hun <i>Final Redemption Amount</i> . In de Condities en de Final Terms wordt deze datum ook wel gedefinieerd als de ' <i>Maturity Date</i> '.
<b>Final Redemption Amount</b>	het bedrag dat een Noteholder ontvangt op de <i>Final Maturity Date</i> zoals nader gespecificeerd in de betreffende prospectus en/of de toepasselijke <i>Final Terms</i>
<b>Final Terms</b>	een afzonderlijk document met betrekking tot iedere uitgifte van een Series van Notes, waarin de Condities van die Notes aangevuld, gewijzigd of gefinaliseerd worden
<b>Indieningsdatum</b>	de datum voor het indienen van vorderingen in het faillissement van LBT zoals te bepalen door de Rechter-commissaris
<b>Mandatory Early Redemption Amount</b>	het bedrag dat een Noteholder ontvangt nadat zich bepaalde ' <i>triggering events</i> ' hebben voorgedaan (zoals nader gespecificeerd onder ' <i>mandatory early redemption events</i> ' in de betreffende <i>Final Terms</i> )
<b>Mandatory Early Redemption Date</b>	de datum waarop Notes automatisch afgelost worden voor hun <i>Mandatory Early Redemption Amount</i>
<b>Notes</b>	'notes' en certificaten uitgegeven door LBT onder de Programma's
<b>Noteholders</b>	institutionele en private investeerders die Notes houden
<b>Programma's</b>	het USD 100,000,000,000 Euro Medium Term Note

	Program ("EMTN Programma"), het USD 4,000,000,000 German Note Issuance Program, het (Swiss) Certificates Program en het (Italian) Inflation Linked Notes Program
<b>Reagerende Noteholders</b>	Noteholders die een gedetailleerde reactie op de Voorlopige Waarderingsuitgangspunten aan de Curatoren hebben gezonden
<b>Serie van Notes</b>	alle Notes onder een bepaalde uitgifte van Notes, die kan bestaan uit meerdere tranches uitgegeven op verschillende uitgiftedata. De Notes van iedere Serie van Notes zijn onderworpen aan dezelfde voorwaarden, behalve dat de uitgiftedatum, de uitgifteprijs en het bedrag van de eerste rentebetaling kan verschillen per tranche
<b>Verifieerbare Bedrag</b>	het bedrag waarvoor een Note in principe kan worden erkend in het faillissement van LBT. Bij de berekening van het Verifieerbare Bedrag wordt uitgegaan van het Contractuele Bedrag of het Aangepaste Contractuele Bedrag
<b>Verificatievergadering</b>	de vergadering, voorgezeten door de Rechter-commissaris, waarin de vorderingen van schuldeisers definitief erkend of betwist worden

## 7. Overig

### 7.1. Termijn afwikkeling faillissement

De afwikkeling van het faillissement van LBT is grotendeels afhankelijk van de afwikkeling van de Chapter 11 procedure van LBHI.

### 7.2. Informatieverstrekking

Dit openbaar verslag (evenals de voorgaande en volgende verslagen) is te raadplegen op [www.lehmanbrotherstreasury.com](http://www.lehmanbrotherstreasury.com). Via deze site is tevens een Engelse vertaling beschikbaar.

Bij een verschil tussen de Nederlandse versie en de Engelse vertaling prevaleert de Nederlandse tekst, **met uitzondering van de tekst van paragraaf 6 waarvan de Engelse versie doorslaggevend is**. De openbare verslagen liggen ook ter inzage bij de Rechtbank Amsterdam.

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 bij het eerste verslag), wordt verzocht de *notice* van 22 december 2008 van Curatoren te lezen en verdere informatie over de indiening van vorderingen in het faillissement af te wachten.

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. Frédéric Verhoeven**  
**Postbus 75505**  
**NL-1070 AM Amsterdam**

Amsterdam, 11 maart 2010

R.J. Schimmelpenninck

F. Verhoeven

**BIJLAGE 1: ENGELSTALIGE VERSIE VAN PARAGRAAF 6****6. Creditors: valuation principles****6.1. Reactions to the Provisional Valuation Principles**

The principles and views expressed in this paragraph may be subject to change and are therefore presented without prejudice. Reference is made to paragraph 6.4 for definitions of the capitalized terms used in this paragraph.

The Bankruptcy Trustees have presented provisional principles for the valuation of claims arising from Notes in paragraph 6 of the previous report (the "**Provisional Valuation) Principles**") and have invited Noteholders to react to these Principles with the intention to announce definitive valuation principles in this fifth public report.

The Bankruptcy Trustees have received several detailed responses from Noteholders, representing roughly one third of the nominal amount of the outstanding Notes. These Noteholders are referred to as the "**Responding Noteholders**".

Furthermore, the Bankruptcy Trustees have had several meetings with Noteholders during which the Principles were discussed on a 'without prejudice' basis.

Many Responding Noteholders seem to agree with most Principles. However, certain Responding Noteholders have different opinions as to different key aspects of the Principles, mostly relating to Category III and IV claims as described in paragraph 6.4 of the previous report. The difference of opinions is either caused by different interpretations of the relevant provisions and underlying principles of the Dutch Bankruptcy Act or from interpretations (only) serving those particular Responding Noteholders holding a specific type of Notes. As a consequence, Responding Noteholders may largely differ amongst themselves as to various key Principles.

The Bankruptcy Trustees' aim is to minimize legal proceedings preceding or following the Claims Admission Meeting by resolving the most important legal and economic issues related to the valuation of claims arising from Notes before calculating these claims.

Before announcing definitive valuation principles, further discussion with Noteholders is required. Also, since LBHI will need to value claims filed under the guarantees granted by LBHI, the Bankruptcy Trustees will further discuss valuation matters with LBHI. Therefore, a request to the Supervisory Judge to set the Claims Filing Date and a date for the Claims Admission Meeting will not be made before the third quarter of 2010.

## 6.2. Overview of reactions

In this paragraph the Bankruptcy Trustees summarize those (elements of the) Principles (mostly related to Category III and IV) in respect of which different views have been expressed by Responding Noteholders. The summary below is not intended to be complete or to include all reactions received from Responding Noteholders.

### 6.2.1. *Discount rate*

The Bankruptcy Trustees have indicated that the intended discount rates that will be used in the present value calculations of Contractual Amounts, will be the ranges of *risk-free interest rates* mentioned in paragraph 6.9 of the previous report, increased by a "*credit spread*" specific to the Lehman Brothers Group. Almost all Responding Noteholders agree with this proposed overview of *risk free rates*.

As to the proposed credit spread, the range of reactions from Responding Noteholders varies from not applying any credit spread on the one hand, to applying the credit spread applicable to LBT on the Bankruptcy Date on the other hand. Within this range, certain Responding Noteholders agreed to the Principle of using an average *credit spread*, but instead of the average *credit spread* based on market information for the period one month preceding 15 September 2008, some Responding Noteholders suggested a different period which should include a certain period immediately preceding the Bankruptcy Date.

It has also been suggested to refer to credit spreads of financial institutions comparable to Lehman Brothers Group.

### 6.2.2. *Contractual interest*

The Bankruptcy Trustees have indicated that in determining the present value of the claims falling into Category III, *all* future contractual payments should be taken into account and will be discounted to their present value at 8 October 2009. As such, the contractually agreed upon effective interest rate is a relevant element in the determination of the Admissible Amount, as is provided in Article 131, paragraph 3 DBA.

Certain Responding Noteholders hold the view that future contractual interest payments should not be taken into account when determining the Admissible Amount in accordance with Article 131 paragraph 3 DBA, since this would not be in line with (the principle of) Article 128 DBA, which provides that interest accruing after the Bankruptcy Date cannot be admitted.

In this respect, it is noted that various views have been expressed as to the question what type of return or yield on a Note's nominal amount will qualify as 'interest' within the meaning of Article 128 DBA. Views here vary from a strict legal interpretation of the term 'interest', being that 'interest' within the meaning of Article 128 DBA, should only include the return on a specific Note that qualifies as interest under English law (which governs the Note documentation), to a more economical approach, being that any variable component of a Note should be brought within the scope of Article 128 DBA.

#### 6.2.3. *Determined and undetermined amount*

At the Claims Filing Date, a number of Notes will still be outstanding because these Notes will not have reached their Final Maturity Date and will not have been accelerated at that date. The Dutch Bankruptcy Act makes a distinction between claims with a determined amount (*bepaalde waarde*) and claims with an undetermined amount (*onbepaalde waarde*).

Certain Responding Noteholders are of the opinion that in accordance with the '*fixation principle*' of Dutch bankruptcy law, the distinction between an undetermined and a determined claim needs to be assessed as of the Bankruptcy Date instead of at the Claims Filing Date. As a consequence, in this view all undetermined claims that are outstanding at the Bankruptcy Date need to be estimated in accordance with Article 133 DBA and market movements that have occurred after the Bankruptcy Date should not be taken into account.

#### 6.2.4. *Categorization*

As mentioned in paragraph 6.4.3. of the previous report, all claims arising from Notes that have matured or that have been (mandatorily) accelerated before the Claims Filing Date should be considered as *determined* and will be valued in accordance with Article 131, paragraph 2, second sentence DBA.

The Bankruptcy Trustees tentatively concluded that at the Claims Filing Date or alternatively at the Claims Admission Meeting, the *actual date* at which Notes have or will become due and payable is relevant for the categorization of claims. For example, a Note that has not matured on the Bankruptcy Date (and as such was undetermined at that date), but that becomes due and payable before the first anniversary of the bankruptcy, will be classified in Category II (see para-

graph 6.4.2. of the previous report).

Certain Responding Noteholders are of the opinion that this approach violates their understanding of the fixation principle and that Notes should be valued in accordance with market data at Bankruptcy Date, thereby not taking into account post-Bankruptcy Date market movements.

#### 6.2.5. *Valuation Date*

With respect to Article 133 DBA, the Bankruptcy Trustees have tentatively concluded that when estimating Deemed Contractual Amounts, all relevant circumstances should be taken into account. As a consequence, the appropriate date for the determination of the Deemed Contractual Amount should be 15 September 2008 for the reasons mentioned in paragraph 6.4.4. (sub-paragraph d) of the previous report.

This means that the Bankruptcy Trustees consider the market provisions prevailing at 15 September 2008 to more accurately reflect the value of the Notes for the purpose of *estimating* the Deemed Contractual Amount in accordance with Article 133 DBA than the prices quoted at the Bankruptcy Date.

This Provisional Valuation Principle therefore does not intend to "shift" the Bankruptcy Date to 15 September 2008 when estimating (undetermined) claims in accordance with Article 133 DBA. Such claims must be calculated at their value at the Bankruptcy Date, and, subsequently, in order to acknowledge the maturity dates of Notes (after the first anniversary of the Bankruptcy), the Admissible Amount is established by calculating the value of the Deemed Contractual Amount at the date of the first anniversary of the Bankruptcy (as described in paragraph 6.4.4. sub-paragraph c of the previous report).

Several Responding Noteholders indicated that all relevant market data needed for valuation purposes should be taken as of the Bankruptcy Date. In addition, some Responding Noteholders argue that all (contractual) input parameters required to calculate the Contractual Amount, should be those derived from market data available at the Bankruptcy Date, instead of – for example, in the event of acceleration - using the data elements as of the date at which the Note becomes due and payable.

#### 6.3. Acceleration

##### *Validity of acceleration notices*

The Bankruptcy Trustees have had several meetings with the relevant clearing agencies, in order to (amongst other topics) develop a process to verify whether (Series of) Notes have been validly accelerated. Such a process is needed since

not all acceleration notices received by the Bankruptcy Trustees evidence that the required proportion of Noteholders under a specific Series of Notes has been obtained.

A list of ISIN-codes in relation to which the Bankruptcy Trustees have received a notice seeking to accelerate the corresponding Note is placed on the website [www.lehmanbrotherstreasury.com](http://www.lehmanbrotherstreasury.com). This list is regularly updated. To date, acceleration notices have been received in relation to approximately 400 Series of Notes.

#### 6.3.1. *Pending litigation over acceleration notices*

The Conditions of many Notes provide that if holders of a Series of Notes wish to accelerate claims under the Notes (and thereby the entire Series), they must deliver notices of acceleration not only to LBT but also to LBHI as guarantor of the Notes. The Bankruptcy Trustees have received approximately 400 notices of acceleration and believe that such notices have also been delivered to LBHI. Such notices might not be valid to accelerate claims *against LBHI* because when LBHI filed its Chapter 11 petition, the U.S. Bankruptcy Code automatically imposed a stay against actions to collect claims from LBHI.

On 25 November 2009 Merrill Lynch International on behalf of itself and certain of its affiliates ("**Merrill Lynch**") filed a motion in LBHI's Chapter 11 proceeding to lift the automatic stay in order to serve notices of acceleration on LBHI in respect of certain Notes. Merrill Lynch stated that it had not filed notices of acceleration out of concern that this would violate the automatic stay.

LBHI opposed the Merrill Lynch's motion on the ground that a notice of acceleration could result in increasing claims against LBHI under the guarantees issued by LBHI in respect of the Notes held by Merrill Lynch. The Bankruptcy Trustees filed papers asking for an order that would allow all holders of Series of Notes – not only Merrill Lynch – to deliver notices of acceleration to LBHI.

At a hearing on 16 December 2009 and a status conference on 21 January 2010, U.S. Bankruptcy Judge Peck requested Merrill Lynch and LBHI to reach an agreement that would lift the stay without prejudicing LBHI. So far, LBHI and Merrill Lynch have not reached agreement. No assurance can be given that any resolution of this matter will apply to all Noteholders; any agreement or order may relate only to Merrill Lynch's motion.

If acceleration notices are considered void against LBHI, it is not clear whether the notices will nevertheless accelerate claims against LBT. The resolution of this issue depends on the interpretation of English law, which governs Notes and its Conditions. The Bankruptcy Trustees are seeking advice on this issue and

expect to state their position on this issue in a future report.

#### 6.4. Definitions

<b>Admissible Amount</b>	the value for which the relevant Note can be admitted in the Dutch bankruptcy proceeding of LBT. The Admissible Amount is calculated based on the Contractual Amount or the Deemed Contractual Amount
<b>Bankruptcy Date</b>	8 October 2008
<b>Claims Admission Meeting</b>	the meeting, chaired by the Supervisory Judge, in which the claims of all creditors will either be admitted ( <i>erkend</i> ) or disputed ( <i>betwist</i> ) by the Bankruptcy Trustees
<b>Claims Filing Date</b>	the date for filing of claims in the bankruptcy of LBT as set by the Supervisory Judge in accordance with Article 108 of the Dutch Bankruptcy Act
<b>Conditions</b>	the terms and conditions of the Notes, which are contained in the respective prospectuses in relation to the Programs
<b>Contractual Amount</b>	the amount that would be payable to a Noteholder under the relevant Conditions of a Note, such as the Final Redemption Amount, the Early Redemption Amount or the Mandatory Early Redemption Amount
<b>DBA</b>	Dutch Bankruptcy Act ( <i>Faillissementswet</i> )
<b>Deemed Contractual Amount</b>	With respect to undetermined claims arising from Notes, the estimated amount of the claim at the Bankruptcy Date
<b>Early Redemption Amount</b>	the amount payable to a Noteholder on the Early Redemption Date as specified in the relevant prospectus and/or the applicable Final Terms
<b>Early Redemption Date</b>	the date on which Notes become due and payable at their Early Redemption Amount as a result of an acceleration

<b>Final Maturity Date</b>	the maturity date of the Notes on which the Notes will be redeemed at their Final Redemption Amount. In the Conditions and Final Terms, this date can also be defined as "Maturity Date"
<b>Final Redemption Amount</b>	the amount payable on the Final Maturity Date as specified in the relevant prospectus and/or the applicable Final Terms
<b>Final Terms</b>	a separate document in relation to each issue of a Series of Notes, amending and finalizing the Conditions
<b>Mandatory Early Redemption Amount</b>	the amount payable upon the occurrence of certain 'triggering events' (as further specified under 'mandatory early redemption events' in the relevant Final Terms)
<b>Mandatory Early Redemption Date</b>	the date on which certain Notes will be automatically redeemed at their Mandatory Early Redemption Amount
<b>Notes</b>	notes and certificates issued by LBT under the Programs
<b>Noteholders</b>	institutional and private investors that hold Notes
<b>Programs</b>	the USD 100,000,000,000 Euro Medium Term Note Program ("EMTN Program"), the USD 4,000,000,000 German Note Issuance Program, the (Swiss) Certificates Program and the (Italian) Inflation Linked Notes Program
<b>(Provisional Valuation) Principles</b>	the provisional valuation principles set out in paragraph 6 of the fourth public report
<b>Responding Noteholders</b>	a Noteholder or group of Noteholders that reacted in writing to the Provisional Valuation Principles
<b>Series of Notes</b>	the entirety of Notes of a single issuance of Notes, which may comprise of one or more tranches issued on different issue dates. The Notes of each Series of Notes are subject to identical terms, except that the issue date, the issue price and the

	amount of the first payment of interest may be different in respect of different tranches
--	---