

Geschäftsbericht 2011



Das Selbstverständnis der EAA

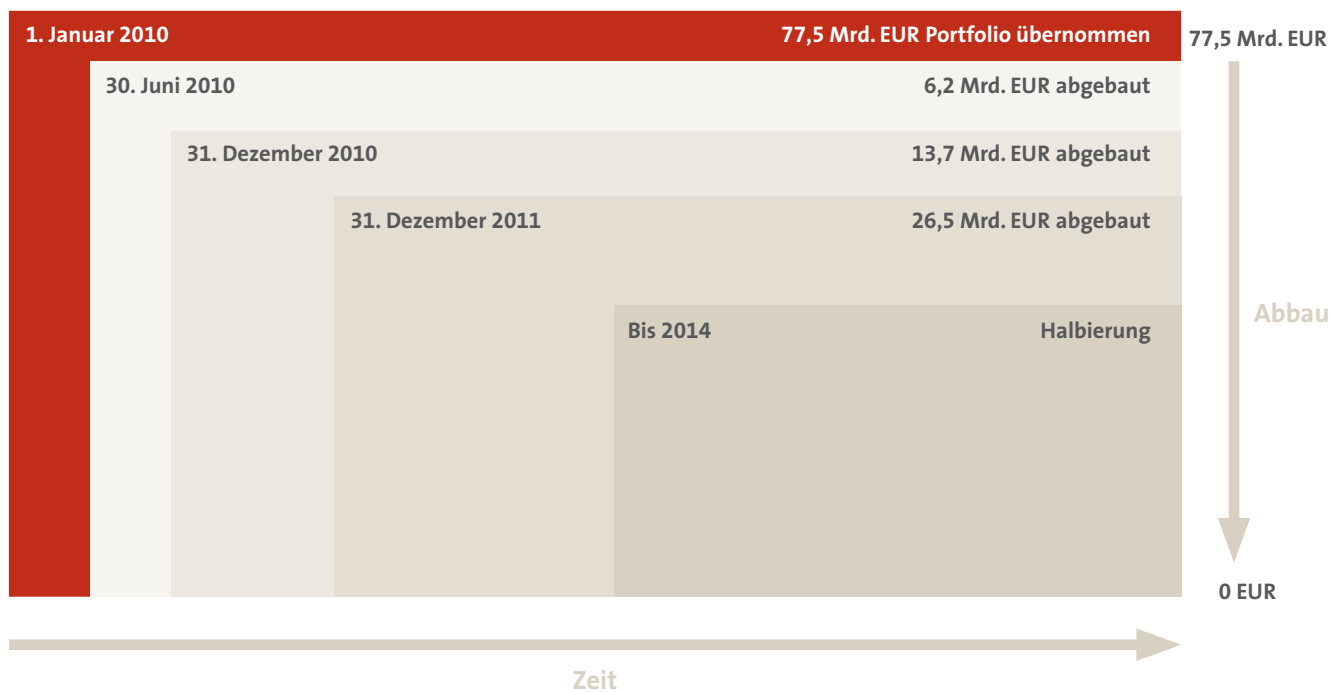
Die EAA ist die erste Abwicklungsanstalt ihrer Art in Deutschland.

Sie hat einen klar formulierten öffentlichen Auftrag: die von ihr übernommenen Portfolios risikominimierend abzuwickeln.

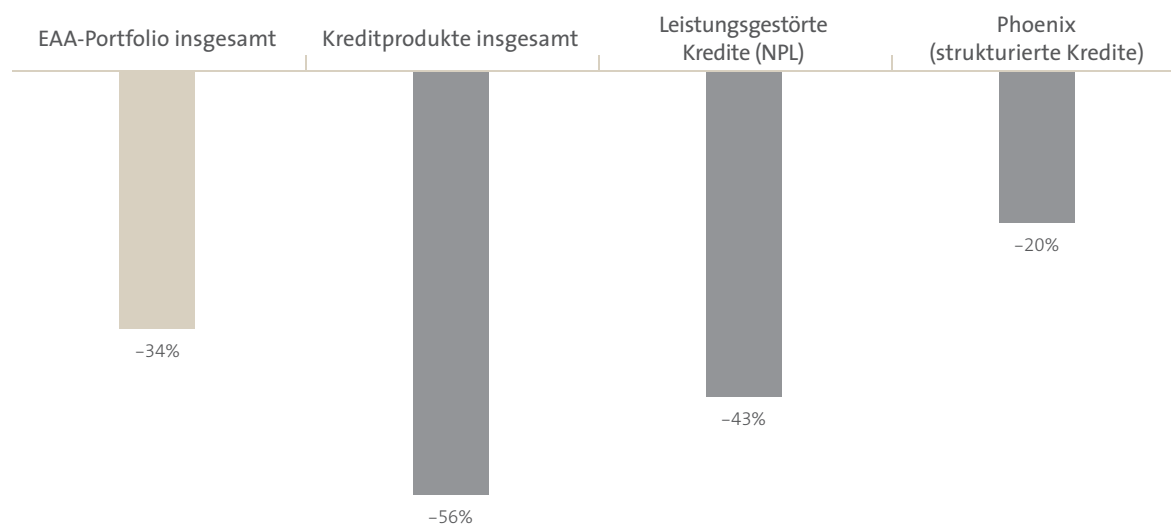
Die EAA ist darauf spezialisiert, komplexe internationale Portfolios professionell abzubauen.

Als Anstalt des öffentlichen Rechts erfüllt sie einen gesellschaftlichen Auftrag – und den nehmen wir, Vorstand, Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, sehr ernst.

Portfolioentwicklung der EAA



Portfolioabbau vom 1. Januar 2010 bis 31. Dezember 2011



Kennzahlen der EAA

	01.01.2011– 31.12.2011 Mio. EUR	01.07.2010– 31.12.2010 Mio. EUR
Gewinn- und Verlustrechnung		
Zinsüberschuss	188,6	121,3
Provisionsüberschuss	26,4	9,8
Sonstige Erträge / Aufwendungen	-5,6	7,6
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	-127,2	-69,2
Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen	-22,6	-11,0
Ergebnis vor Risikovorsorge	59,6	58,5
Kreditrisikovorsorge	-935,9	-655,9
Jahresergebnis (vor Steuern)	-876,3	-597,4
Steuern vom Einkommen und Ertrag	-1,9	-2,2
Jahresergebnis (nach Steuern)	-878,2	-599,6
Bilanz	Mrd. EUR	Mrd. EUR
Bilanzsumme	50,8	49,3
Geschäftsvolumen	58,9	60,8
Kreditgeschäft	32,1	35,0
Abwicklung	Mrd. EUR	Mrd. EUR
Nominalvolumen	51,0	63,8
Abbautätigkeit	-12,8	-7,5
Abbautätigkeit in %	-20,1	-10,5
Anzahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	56	28

Rating	Kurzfrist- Rating	Langfrist- Rating
Moody's Investors Service	P-1	Aa1
Standard & Poor's	A-1+	AA-
Fitch Ratings	F1+	AAA

Inhaltsverzeichnis

Das Selbstverständnis der EAA	
Vorwort des Vorstands	3
Portfolioabbau nach Plan: halten, verkaufen, in Ausnahmefällen auch restrukturieren	6
Verkaufen – nicht um jeden Preis	7
Verkaufserfolg in angespanntem Marktumfeld – das Private-Equity-Fonds-Portfolio der EAA	9
Das Modell Abwicklungsanstalt funktioniert	11
Hospitality-Portfolio – die flexible Strategie zahlt sich aus	14
3 Fragen an Andreas Kandel	15
Fünf Jahre Bankenrettung – Staatshilfe allein bedeutet nicht automatisch mehr Sicherheit <i>Gastbeitrag von Prof. Dr. Stephan Paul, Ruhr-Universität Bochum</i>	18
Phoenix: Abbauerfolge erzielt	21
3 Fragen an Dr. Gregor Garten	23
3 Fragen an Dr. Michael Schinke	24
Staatsanleihen-Portfolio – Schuldenschnitt durch Eigenkapital gedeckt	25
Erfolgreiche Refinanzierung	26
Die EAA wird größer, sie ist dafür gerüstet	32
Dienstleistersteuerung – flexibel und effizient	36
Vorstandsinterview: „Unser Ziel bleibt die schwarze Null“	39
3 Fragen an Dr. Rüdiger Messal	42
Bericht des Verwaltungsrats	43
Finanzbericht	48
Abkürzungsverzeichnis	127
Impressum	

Vorstand und Bereichsleiter Team

vordere Reihe (von links nach rechts):
Dr. Frank Weidner (Marktrisikomanagement),
Andreas Kandel (Finanzen & Steuern),
Markus Bolder (Mitglied des Vorstands),
Gabriele Müller (Portfoliostrategie),
Matthias Wargers (Mitglied des Vorstands)

mittlere und hintere Reihe:
Hartmut Rahner (Treasury),
Christoph Kirschhöfer (Compliance),
Uwe Drangmeister (Controlling & Planung),
Dr. Ulf Bachmann (Projektmanagement),
Dr. Peter Fleischer (Revision),
Torsten Hohendorff (IT / Organisation),
Sven Guckelberger (Kreditrisikomanagement),
Dr. Gregor Garten (Recht),
Dieter Jötten (Vorstandsstab / Gremienbetreuung)



Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

Die Erste Abwicklungsanstalt (EAA) ist jetzt seit gut zwei Jahren an der Arbeit. Unser Jahresabschluss zum 31. Dezember 2011 zeigt: Wir sind besser vorangekommen als ursprünglich geplant. Mehr als ein Drittel des Portfolios ist bereits abgebaut. Selbst die mit hohen Risiken behafteten strukturierten Kreditengagements konnten wir deutlich reduzieren.

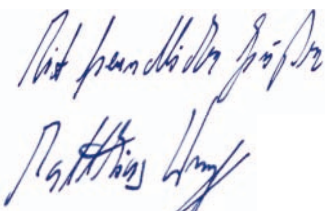
Natürlich hat sich der Schuldenschnitt für Griechenland auch in unserem Abschluss niedergeschlagen. 2011 ist ein bilanzieller Verlust von rund 880 Millionen Euro zu verzeichnen, der in beinahe vollem Umfang aus Zuführungen zur Risikovorsorge wegen der Staatsfinanzkrise resultiert. Die gute Nachricht: Die EAA hat sich als stabil erwiesen. Wir erreichen erneut ein positives operatives Ergebnis vor Risikovorsorge. Unser Eigenkapital und die in den vergangenen Jahren getroffene Vorsorge addieren sich zu einem soliden Puffer gegen vorhersehbare und unerwartete Risiken – insgesamt rund 3,9 Milliarden Euro.

Wir streben deshalb nach wie vor die „schwarze Null“ am Ende des Abwicklungsprozesses an und halten an unserem Ziel fest, die Garantien der öffentlichen Träger für die EAA nicht in Anspruch nehmen zu müssen.

Unsere Zuversicht gründet sich darauf, dass unsere Mannschaft Tag für Tag hochmotiviert auf diese Ziele hinarbeitet. Das gilt für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowohl bei der EAA als auch bei unseren Dienstleistern. Diese Konstruktion – eine schlanke Steuerungseinheit plus externe Expertise – steht nicht nur für die eingangs erwähnten Erfolge, sie ist auch ausbaufähig.

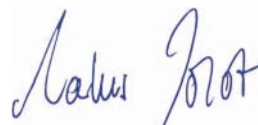
Zum 1. Juli 2012 werden weitere Vermögenspositionen der WestLB auf die EAA übertragen. Umfang und Details dieser sogenannten Nachbefüllung stehen zum Zeitpunkt des Jahresabschlusses 2011 noch nicht endgültig fest. Die EAA bereitet sich seit Monaten intensiv darauf vor. Wir werden auch diese Aufgabe engagiert angehen.

Der vorliegende Geschäftsbericht soll Ihnen in detaillierten Zahlen und erläuternden Texten transparent machen, wie die EAA arbeitet und sich den anstehenden Herausforderungen stellen wird. Wir möchten damit auch unseren Beitrag zur aktuellen Diskussion um die Finanzmarktstabilisierung leisten und wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.



Matthias Wargers

Mitglied des Vorstands



Markus Bolder

Mitglied des Vorstands



*Weiter
vorankommen*



Das Modell Abwicklungs- anstalt funktioniert

Das Portfolio der EAA ist breit gestreut. Es enthält nicht nur Problempositionen, sondern überwiegend werthaltige Kredite und Wertpapiere. Gerade die Mischung hat den Abbauerefolg in den vergangenen zwei Jahren begünstigt.

So zeigt etwa die deutliche Verringerung des Portfolios im Cluster Energy: Ein verlustminimierender Abbau von sehr komplexen Portfolios ist mit individuellen, auf das einzelne Kreditengagement abgestimmten Strategien möglich.

Weitere Fakten auf Seite 11.

Portfolioabbau nach Plan: halten, verkaufen, in Ausnahmefällen auch restrukturieren

Die Abwicklungsarbeit der EAA wird durch die Gesetze zur Finanzmarktstabilisierung vorgegeben und ist in ihrem Statut¹ näher geregelt. Darin ist unter anderem der Grundsatz zur Risikominimierung und somit eine konservative wirtschaftliche Ausrichtung festgeschrieben.

Im Vorfeld der ersten Übertragung von Vermögensgegenständen der WestLB Ende 2009 hatten anerkannte Portfolioexperten einen Abwicklungsplan für die EAA erstellt; dieser wurde von der Finanzmarktstabilisierungsanstalt (FMSA) genehmigt. Das Ziel ist klar: Kapitalnachschüsse der Garanten für die EAA sollen vermieden werden.

Die verschiedenen Vermögenspositionen wurden dabei klassifiziert, außerdem gibt es einen Zeitplan für die Abwicklung bis 2027: Das zunächst übernommene Portfolio soll mit einem positiven Ergebnis – zumindest aber mit einem ausgeglichenen Ergebnis – vollständig abgebaut werden.

Als grundsätzliche Portfoliostrategien unterscheidet der Abwicklungsplan: halten, vor Fälligkeit verkaufen oder in Ausnahmefällen auch restrukturieren.

▲ **Halten** – wenn aktuell kein ausreichender Markt besteht oder die Engagements stabile Erträge bringen. In dieser Kategorie sind am Ende des Geschäftsjahres 2011 noch Wertpapiere und Kredite mit einem Volumen von 24,6 Milliarden Euro zusammengefasst.

▲ **Verkaufen** – wenn der Preis mindestens den im Abwicklungsplan angesetzten Wert erreicht hat und unter Berücksichtigung aller erwarteten Erträge und Kosten im Zeitablauf günstiger ist als die Alternative „Halten“. Voraussetzung ist allerdings, dass die Märkte entsprechend liquide sind. Ende 2011 waren insgesamt 16,5 Milliarden Euro des EAA-Portfolios dieser Strategie zugeordnet, da sie grundsätzlich veräußerbar waren.

▲ **Restrukturieren** – wenn dadurch die Verkaufsperspektive besser wird. Die Positionen der Kategorie „Restrukturieren“ – aktuell 9,9 Milliarden Euro – stehen aufgrund ihrer schwierigeren Kreditqualität unter spezieller Beobachtung.

Der Abwicklungsplan und die daraus abgeleiteten Strategien werden in regelmäßigen Abständen überprüft und an aktuelle Marktentwicklungen angepasst. Die EAA berichtet ihrem Verwaltungsrat, ihren Trägern – dem Land Nordrhein-Westfalen (NRW) sowie den Sparkassen- und Landschaftsverbänden in NRW – ebenso wie der FMSA regelmäßig über den Stand des Portfolioabbaus.

Verkaufen – nicht um jeden Preis

Zum Portfolio der EAA zählen unter anderem auch verbriefte Studentenkredite aus den USA.

Die irische Tochtergesellschaft EAA Covered Bond Bank plc (EAA CBB) hält ein Volumen von insgesamt 3,5 Milliarden US-Dollar. Die Kreditnehmerinnen und Kreditnehmer zahlen ihre Schulden nach Examen und Berufseinstieg zurück. Die Tranchen der EAA CBB werden zwischen 2019 und 2044 fällig. Sie sind vollständig vom amerikanischen Staat verbürgt.

Herausforderung

In der Vergangenheit galten die sogenannten Student Loans als risikolos und führten zu geringen, aber sicheren Erträgen. In der Krise wuchs indes die Skepsis der Finanzmärkte gegenüber Verbriefungen generell. Die Risikoprämien stiegen deutlich an und solche Papiere gerieten unter anhaltenden Verkaufsdruck.

Das gilt auch für das Student-Loan-Portfolio der EAA CBB. Die Papiere werden zwar weiterhin als sehr sicher eingeschätzt – die Ratings verschlechterten sich kaum, auch nicht, als die Bonität der USA im August 2011 auf AA+ herabgestuft wurde. Aber gleichzeitig werden die Verbriefungen am Markt mit sehr hohen Kursabschlägen von bis zu 25 Prozent auf den Nominalwert gehandelt.

Unter Risikogesichtspunkten besteht zwar kein Grund, diese Papiere zu verkaufen. Aber sie zu halten führt wegen der deutlich gestiegenen Refinanzierungskosten in US-Dollar bei vielen europäischen Banken zu Verlusten. An dieser Situation wird sich – aus heutiger Sicht – wegen der strukturellen Veränderungen der Kapitalmärkte kurzfristig auch nichts ändern.

Strategie

Dennoch haben sich die EAA-Experten in Dublin und Düsseldorf dafür entschieden, das Student-Loan-Portfolio derzeit nicht zu verkaufen. Grundlage waren die Berechnungen für verschiedene zukünftige Refinanzierungsszenarien. Ob unter optimalen oder normalen Bedingungen, ob bei einer weiteren Verschlechterung – in jedem vorhersehbaren Fall führt die Strategie „Halten“ zu deutlich geringeren Verlusten als ein sofortiger Verkauf des Portfolios. Diese Strategie wird laufend überprüft, weil sich das Marktumfeld permanent ändert.

Fazit: Entscheidung für die Strategie „Halten“

Das Beispiel Student-Loan-Portfolio zeigt: Eine Abwicklungsanstalt muss nicht um jeden Preis verkaufen. Die Option zu warten kann sich auszahlen. Hohe Veräußerungsverluste aus Marktwertschwankungen können so vermieden werden – denn es ist immer noch mit einer vollen Rückzahlung der Papiere zu rechnen. Es ist wirtschaftlicher, Refinanzierungskosten zu optimieren und auf Rückführungen oder spätere Verkäufe zu setzen.

Private-Equity- Fonds-Portfolio Team

Der erfolgreiche Verkauf des Private-Equity-Fonds-Portfolios wurde durch die intensive Zusammenarbeit von EAA und Portfolio Exit Group (PEG) möglich. Verschiedene Teams an mehreren Standorten waren beteiligt.

Die EAA-Mitarbeiter Dr. Tobias Tillmann (Rechtsabteilung) und Simone Schmidt (Kreditrisikomanagement, rechts) sowie Gerd Schorn (Rechnungswesen, links) im Gespräch mit PEG-Experten.



Verkaufserfolg in angespanntem Marktumfeld – das Private-Equity-Fonds-Portfolio der EAA

Das Private-Equity-Fonds-Portfolio der EAA bestand aus ursprünglich 40 Beteiligungen, unter anderem im Energiesektor, an Infrastrukturunternehmen und in der Immobilienbranche. Der Schwerpunkt liegt in Westeuropa und den USA.

Herausforderung

Mit Beginn der Finanzkrise 2008 hatten auch diese Investments dramatisch an Wert verloren. Doch schon Ende 2010 stabilisierten sich die Aktivitäten und Bewertungen im Markt für Private Equity (PE) wieder: Erste Paketverkäufe unter anderem von Banken waren zu beobachten, zahlreiche weitere Transaktionen geplant. Im Auftrag der EAA analysiert die Portfolio Exit Group (PEG) der WestLB bereits seit Frühjahr 2010 den Sekundärmarkt systematisch auf potenzielle Erwerber und deren mögliche Preisvorstellungen. Auf dieser Grundlage wurde im April 2011 die renommierte Investmentbank Cogent Partners beauftragt, das PE-Fonds-Portfolio zu vermarkten. Aber bereits am Anfang des Verkaufsprozesses Ende August 2011 begannen die Aktienmärkte vor dem Hintergrund der Schuldenkrise in Europa wieder einzubrechen.

Strategie

Dennoch setzte die EAA den Verkaufsprozess fort. Die aktualisierte Bewertung der Fondsportfolios und die Ergebnisse der ersten Bierrunde rechtfertigten diese Entscheidung: Von den ursprünglich 87 identifizierten Interessenten gaben 34 ein Angebot für einzelne Fondsinvestments, für Gruppen oder das Gesamtportfolio ab. Nach Abschluss der zweiten Bierrunde Anfang Oktober 2011 wurden sieben Bieter aus Europa und den USA für den Erwerb von 28 Fondsinvestments mit einem Nominalvolumen von rund 160 Millionen Euro ausgewählt.

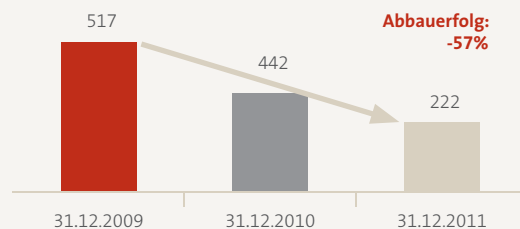
Um in dem nach wie vor angespannten Marktumfeld das Ausführungsrisiko während der abschließenden Due Diligence und den Verkaufsverhandlungen zu minimieren, wurden die Verträge von zusammengestellten Käufergruppen zeitgleich Ende November 2011 unterzeichnet. Danach begannen die Verhandlungen über die Transferbedingungen mit den Käufern und den Fondsmanagern der 28 Fonds.

Ergebnis

Dank der effizienten Zusammenarbeit zwischen PEG und EAA, dem hohen Einsatz des international aufgestellten Teams in Düsseldorf, London und New York sowie der professionellen Unterstützung durch die externen Berater konnten alle 28 Transaktionen bis Ende Januar 2012 erfolgreich abgeschlossen werden.

Abbauerfolg im PE-Fonds-Portfolio

Nominalvolumen in Mio. EUR¹



¹ Bei konstantem Wechselkurs vom 31.12.2009

Portfolioabbau *Team*

Beim Abbau der übertragenen Kredite und Wertpapiere arbeiten verschiedene Experten aus den Geschäftsbereichen Portfoliostrategie und Kreditrisikomanagement eng zusammen.

von links nach rechts:

Claus Dülfer (Portfoliotransaktionen),
Christian Doppstadt (Kreditrisikomanagement),
Stephen Coles (Adressenausfallrisiken),
Dr. Michael Schinke (Portfoliostrategie)



Das Modell Abwicklungsanstalt funktioniert

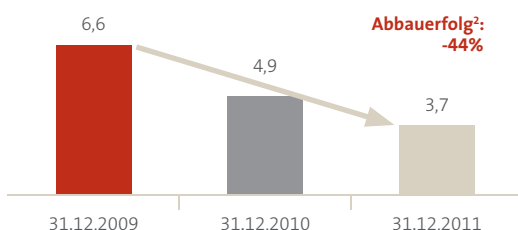
Das Portfolio der EAA ist breit gestreut. Es enthält nicht nur Problempositionen, sondern überwiegend werthaltige Kredite und Wertpapiere. Gerade die Mischung hat den Abbauerfolg in den vergangenen zwei Jahren begünstigt. Die Experten der EAA erläutern Einzelheiten.

„Das Bankanleihenportfolio zeigt, dass auch in schlechtem Marktumfeld Erfolge zu erreichen sind.“ Stephen Coles

EAA aus, weil unser Bedarf an kanadischen Dollar spürbar gesunken ist. Das Beispiel verdeutlicht: Auch in schwierigen Clustern sind Erfolge möglich.

Portfolioabbau im Cluster Financial Institutions

Nominalvolumen in Mrd. EUR¹



¹ Bei konstantem Wechselkurs vom 31.12.2009

² Rundungsbedingte Abweichung möglich

Die weitere Eskalation der Euro-Schuldenkrise war 2011 das beherrschende Thema an den Wertpapiermärkten. Da europäische Finanzdienstleister Anleihen aus Euro-Krisenstaaten halten, stuften die Märkte auch deren Chance-Risiko-Profil als sehr unattraktiv ein. Konsequenz für die EAA: Die Euro-Schuldenkrise ließ kaum Möglichkeiten zum aktiven Abbau europäischer Bankanleihen, da die Quotierungen den Substanzwert nicht erreichten.

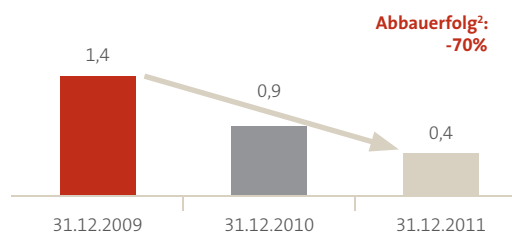
Außerhalb Europas haben wir die Möglichkeiten zum Abbau hingegen konsequent genutzt. So konnten wir in diesem Cluster das Engagement in Kanada merklich reduzieren. Insgesamt hat die EAA im Laufe des Jahres 2011 ein Volumen von 500 Millionen Euro veräußert. Das wirkt sich auch sehr positiv auf die Refinanzierung der

„Die enorme Rückführung im Energy-Cluster belegt: Ein verlustminimierender Abbau hochkomplexer Portfolios ist mit individuellen Strategien möglich.“ Claus Dülfer

Das Cluster Energie bestand bei Übertragung auf die EAA aus einem Mix heterogener Kreditengagements. Die Volumina schwankten zwischen einer Million und 150 Millionen Euro, die Vertragswährungen variierten und die Ratings fielen ebenfalls stark auseinander. Auch die Geschäftsausrichtung der finanzierten Unternehmen war sehr unterschiedlich und reichte vom südamerikanischen Bioethanolerzeuger bis hin zum integrierten Stromkonzern in Westeuropa.

Portfolioabbau im Cluster Energy

Nominalvolumen in Mrd. EUR¹



¹ Bei konstantem Wechselkurs vom 31.12.2009

² Rundungsbedingte Abweichung möglich

Unser übergeordnetes Ziel für das gesamte Cluster lautete: Klumpenrisiken abbauen und

Strukturen vereinfachen. Das legte einen schnellen Abverkauf der Engagements oder von Teilportfolios am Kapitalmarkt nahe. Als Indikation für ein substanzielles Teilportfolio eingeholte Gebote zeigten uns jedoch schnell, dass dies zu Abschlägen von mehr als 85 Prozent des Nominalwertes geführt hätte. Daher haben wir diese Option schnell verworfen.

Wir konzentrierten uns darauf, den direkten Kontakt zu den Unternehmen zu suchen und über Rückzahlungen und Restrukturierungen zu verhandeln. Dies hat in etlichen Fällen zum Erfolg geführt.

Die Entscheidung, für das Teilportfolio auf die Strategien Halten oder Restrukturieren zu setzen, hat sich inzwischen mehr als ausgezahlt: Alleine die bisher erreichte vollständige Rückzahlung nur einiger Kredite hat – verglichen mit einem möglichen Paketverkauf – bereits zu einem vielfachen Erlös geführt. Der deutliche Abbauerfolg im Cluster Energy zeigt, ein verlustminimierender Abbau von sehr komplexen Portfolios ist mit individuellen, auf das einzelne Kreditengagement abgestimmten Strategien möglich. Das Modell Abwicklungsanstalt hat funktioniert.

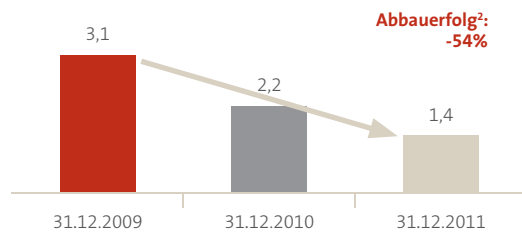
„Bei Unternehmen mit geringer Bonität haben wir schnell auf kurzfristige Änderungen im Markt reagiert und so das Volumen bei den Leveraged Loans mehr als halbiert.“ Christian Doppstadt

Das Teilportfolio Leveraged Loans besteht aus Krediten an hoch verschuldete Unternehmen, die deshalb über eine geringere Bonität verfügen. Die Abbaustrategie konzentrierte sich zunächst darauf, die Komplexität des Clusters deutlich zu verringern. Im ersten Schritt wurden daher kleine und mittelgroße Positionen in Nordamerika verkauft. Während der zweiten Jahreshälfte

2010 gab es jedoch erste Anzeichen, dass sich die wirtschaftliche Lage aufhellte. Vor allem Industrieunternehmen erholten sich – anders als der Bankensektor – zunehmend, die Kreditqualität wurde deutlich besser. Im Zuge dieser Entwicklung richtete sich auch der Fokus von Investoren wieder stärker auf dieses Marktsegment, weil es bei akzeptablem Kreditrisiko attraktive Renditen bot. Folge: Den Unternehmen stand der Kapitalmarkt wieder als alternative (Re-)Finanzierungsquelle offen.

Portfolioabbau im Cluster Leveraged Loans

Nominalvolumen in Mrd. EUR¹



¹ Bei konstantem Wechselkurs vom 31.12.2009

² Rundungsbedingte Abweichung möglich

In diesem Umfeld beschloss die EAA, nicht mehr vorrangig auf rasche Verkäufe von Krediten zu setzen und dabei Preise noch unter Ausgabewert zu akzeptieren. Eine wesentliche Strategie lautete jetzt warten – und dennoch aktiv werden. Aktives Warten heißt: diejenigen Unternehmen identifizieren, die bei steigendem Investoreninteresse die Möglichkeit haben, ihre in naher Zukunft auslaufenden Kreditverträge durch High Yield Bonds am Kapitalmarkt zu refinanzieren. Denn in diesen Fällen bestehen gute Chancen, dass die Unternehmen ihre alten Verträge zum Ursprungswert ablösen. Diese strategische Variante erwies sich vor allem in den ersten neun Monaten des Jahres 2011 als äußerst erfolgreich, mehr als 30 Kredite wurden entweder voll oder zumindest teilweise zurückgezahlt – mit einem Volumen von knapp 400 Millionen Euro.

In der zweiten Jahreshälfte 2011 trübte sich der Kapitalmarkt dann wieder leicht ein, das änderte die Vorgehensweise der Unternehmen – und die strategischen Optionen für die EAA. Die Unternehmen setzen seitdem zunehmend auf sogenannte „Amend & Extend“-Angebote, um ihre Liquidität zu sichern. In diesem Verfahren bleibt der existierende Rahmenkreditvertrag bestehen. Konditionen und Kreditklauseln werden jedoch an aktuelle Gegebenheiten angepasst und die Laufzeit des Kredits wird verlängert. Um das zu erreichen, sind in der Praxis meist Mehrheitsbeschlüsse diverser Kreditgeber erforderlich. Allerdings kann kein Kreditgeber gezwungen werden, sich an einer Verlängerung zu beteiligen. Gehen die ursprünglichen Kreditgeber unterschiedliche Wege, teilt sich das bestehende Vertragswerk in alte und neue Kontrakte.

Die überwiegende Zahl der kreditgebenden Banken ist jedoch – anders als eine Abwicklungsanstalt – an einer Verlängerung der Verträge interessiert, da sie meist zu attraktiveren Konditionen erfolgt. Kommt die erforderliche Mehrheit daraufhin zustande, verbessert das gleichzeitig aber auch die Position von Kreditgebern, die nicht mitziehen: Denn ihr Altkredit wird vor dem übrigen Teil des Kreditengagements abgelöst. Somit boten sich hier für die EAA Chancen, ihre Position strukturell zu verbessern.

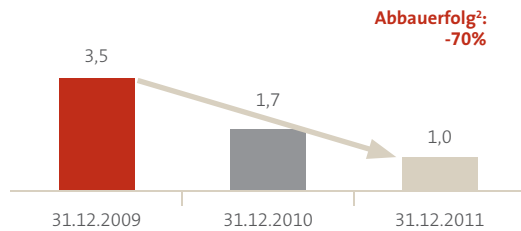
„Das Nominalvolumen der Liquiditätszusagen gegenüber US-Bundesstaaten und Kommunen konnte durch konsequente Kündigung um 900 Millionen US-Dollar reduziert werden.“

Dr. Michael Schinke

Effektivere Lösungen als Verkäufe boten sich im vergangenen Jahr auch im Cluster Public Finance.

Portfolioabbau im Cluster Public Finance

Nominalvolumen in Mrd. EUR¹



¹ Bei konstantem Wechselkurs vom 31.12.2009

² Rundungsbedingte Abweichung möglich

Hier war unter anderem ein Portfolio langfristiger Liquiditätslinien für US-amerikanische Bundesstaaten und Kommunen auf die EAA übertragen worden. Die Verträge sahen jeweils ein einmaliges Kündigungsrecht vor. Dieses war aber gekoppelt mit einem Ziehungsrecht des jeweiligen Schuldners bis zum Laufzeitende. Insofern barg jede Kündigung das Risiko, sofort Liquidität in US-Dollar zur Verfügung stellen zu müssen.

Eine detaillierte Analyse der Solvenz der betroffenen Schuldner sowie ihrer potenziellen Refinanzierungsmöglichkeiten ergab jedoch, dass mit einer Ziehung der Linie nicht zu rechnen war. Trotz der Herabstufung durch die Ratingagentur Standard & Poor's galten Forderungen gegen US-Kommunen, Bundesstaaten sowie den Zentralstaat weiter als sichere Häfen. Dieser Status und das sehr niedrige US-Renditeniveau ermöglichten den US-Kommunen und Bundesstaaten sich günstig zu refinanzieren. Paradoxerweise dürfte die grassierende Euro-Schuldenkrise zu dieser Entwicklung beigetragen haben.

So konnte allein das Nominalvolumen der Liquiditätszusagen gegenüber US-Bundesstaaten und Kommunen durch konsequente Kündigung um 900 Millionen US-Dollar reduziert werden.

Hospitality-Portfolio – die flexible Strategie zahlt sich aus

Für das Geschäftsjahr 2011 hatte die EAA geplant, das sogenannte Hospitality-Portfolio – ursprünglich 29 Hotelimmobilienengagements vor allem in den USA – deutlich abzubauen (siehe Geschäftsbericht 2010, Seite 22 bis 25). Das ist gelungen: Die Experten der EAA haben den Kreditbestand um 42 Prozent reduziert, der Nominalwert dieses Teilportfolios sank von rund 900 Millionen Euro auf zuletzt gut 500 Millionen Euro. Dafür war es erforderlich, sich ein Bild von der Situation am jeweiligen Ort zu machen und gemeinsam mit lokalen Marktexperten Lösungsansätze zu diskutieren.

Erfolgreich verhandeln

Ein Maßnahmenmix machte diesen Erfolg möglich. Die EAA hat einzelne Kreditengagements verkauft. Bei anderen Projekten erreichte sie in Verhandlungen mit den Kreditnehmern, dass die Darlehen zurückgeführt wurden: So wurde zum Beispiel ein Engagement in New York vollständig zurückgezahlt.

Bei den Verkäufen profitierte die EAA von ihrer flexiblen Strategie. Im ersten Halbjahr 2011 hatten die Immobilienexperten der EAA ursprünglich ein großes kombiniertes Paket veräußern wollen. Darin waren sowohl Problemkredite als auch Darlehen zusammengefasst, deren Tilgung nicht gefährdet war. Die kontinuierliche Marktbeobachtung zeigte jedoch: Nur bei leistungsgestörten Krediten oder Beteiligungen waren Verkaufserlöse zu erzielen, mit denen sich die ambitionierten Zielvorgaben aus dem Businessplan der EAA erreichen lassen.

Deshalb verschob sich der Schwerpunkt im zweiten Halbjahr 2011 auf eine adäquate Exit-Strategie für einzelne Problemfälle. So ließen sich beispielsweise ein solches defizitäres Engagement in Kanada und zwei in Florida erfolgreich veräußern.

Für drei weitere Verkäufe wurden im ersten Quartal 2012 Verträge unterzeichnet.

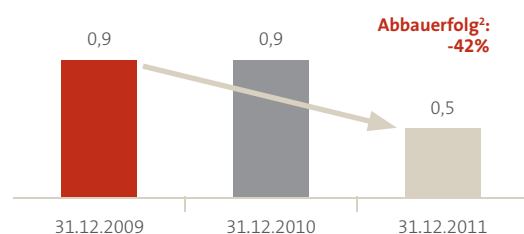
Fazit

Die erzielten Erlöse liegen signifikant über den Angebotspreisen für einen Paketverkauf. Der Aufwand hat sich gelohnt. Insgesamt hat sich die Strategie für die EAA ausgezahlt, nicht nach Pauschallösungen zu suchen, sondern die sehr unterschiedlichen Investments im Hospitality-Portfolio differenziert zu behandeln.

Wenn diese Marktlage anhält, dann sollten die Risikoengagements des Hospitality-Portfolios im Geschäftsjahr 2012 weiter deutlich abgebaut werden können.

Portfolioabbau im Hospitality-Portfolio

Nominalvolumen in Mrd. EUR¹



¹ bei konstantem Wechselkurs vom 31.12.2009

² Rundungsbedingte Abweichung möglich

3 Fragen an

Andreas Kandel

Die EAA hat ihr Portfolio deutlich reduziert – wie macht sich das im Jahresabschluss bemerkbar?

Der größte Teil des Portfolios wird von der EAA direkt gehalten. Hier sieht man den Rückgang vor allem in den Forderungen an Kunden, die von 13,3 Milliarden Euro auf 8,6 Milliarden Euro sanken. Dieser Effekt wurde allerdings überkompensiert, weil die EAA im Hinblick auf die Übernahme weiterer Portfolios der WestLB einen Liquiditätspuffer aufbaut. Den Portfolioabbau in den Tochtergesellschaften sieht man dagegen nicht, da die EAA keinen Konzernabschluss aufstellt.

Welche Besonderheiten bestehen gegenüber dem Jahresabschluss einer Bank?

Die EAA ist aufsichtsrechtlich kein Kreditinstitut und muss ihr Geschäft nicht mit Eigenkapital unterlegen. Da sie keinen Konzernabschluss aufstellt, muss sie anders als die meisten Banken auch nicht nach dem International Financial Reporting Standard (IFRS) bilanzieren. Aber im Übrigen bilanziert sie auf der Grundlage des HGB – wie ein Kreditinstitut.

Muss die EAA ihre Abwicklungserfolge versteuern?

Ja. Wie eine Kapitalgesellschaft unterliegt sie der Körperschaft-, Gewerbe- und Umsatzsteuer, um nur die wesentlichen zu nennen. Gleiches gilt – für die dort zugrunde zu legenden Steuern – im Ausland.

Andreas Kandel ist Leiter des Bereichs Finanzen und Steuern der EAA.





Wege erschließen



Erfolgreiche Refinanzierung

Seit 2011 tritt die EAA als regelmäßiger Emittent am Kapitalmarkt auf. Sie überzeugt mit ihrem guten Rating, strenger Risikominimierung und starker Investorenorientierung. Die EAA-Anleihen stoßen im In- wie im Ausland auf rege Nachfrage. Dies ist der Erfolg des Treasury-Teams der EAA.

In Gesprächen mit internationalen Investoren konnten manche Missverständnisse ausgeräumt und weitere Detailkenntnisse vermittelt werden. Die Investorengespräche erwiesen sich als sinnvolles Vorgehen: Die EAA konnte im ersten Jahr ihrer durchgängigen Emissionstätigkeit deutlich mehr Mittel aufnehmen als ursprünglich geplant.

Hintergründe auf Seite 26.

Fünf Jahre Bankenrettung – Staatshilfe allein bedeutet nicht automatisch mehr Sicherheit

Fast fünf Jahre nach ihrem Ausbruch ist die schwerste Finanz- und Wirtschaftskrise der Nachkriegszeit offenbar noch längst nicht vorbei – im Gegenteil: Die desolade Verfassung der Staatsfinanzen gerade südeuropäischer Länder hat die Krise in den Bankensektor zurückgebracht, denn immer noch halten viele Banken in großem Umfang öffentliche Schuldtitel. Insofern sind sie – neben Versicherungen und anderen Kapitalanlagegesellschaften – in besonderem Maße von dem im März 2012 beschlossenen Forderungsverzicht gegenüber Griechenland betroffen. Fünf Jahre Krise bedeuten auch fünf Jahre Aktivitäten der öffentlichen Hand zur Bankenrettung. Noch lässt sich nicht mit Sicherheit abschätzen, wie hoch deren Kosten letztlich ausfallen werden.

Spätestens nach dem griechischen Schuldenschnitt ist absehbar, dass sich die 2010 auf 25 bis 50 Milliarden Euro geschätzten Gesamtkosten (Kaserer, 2010; Steltzner, 2012) auf den oberen Rand hin zubewegen dürften.

Verwiesen wird in diesem Zusammenhang als Vorbild auf das massive Bankenrettungsprogramm durch *Zwangskapitalisierung*, das die US-Regierung im Oktober 2008 aufgelegt hatte. Erst diese Intervention habe den Sektor stabilisiert – und entwickle sich zudem für den Staat immer mehr zu einem „guten Geschäft“: Nicht nur seien große Teile der damaligen Hilfsleistungen mittlerweile zurückgezahlt, es würde sich sogar ein „milliardenschwerer Gewinn“ einstellen (zum Beispiel Vogel, 2011).

US-Bankenrettung

Das US Department of the Treasury stellte am 19. September 2008 den ersten Entwurf eines staatlichen Bankenrettungsprogramms vor (*Troubled Asset Relief Program, TARP*). Nachdem der US-Kongress 10 Tage später den ursprünglichen Entwurf dieses Programms aufgrund seiner

inhaltlichen Ausgestaltung zunächst ablehnte, wurde eine modifizierte Version von TARP am 3. Oktober 2008 vom US-Kongress gebilligt und im Rahmen des Emergency Economic Stabilization Act (EESA) verabschiedet.

Das ursprüngliche Ziel von TARP bestand darin, den US-amerikanischen Bankensektor durch den staatlichen Ankauf toxischer Wertpapiere beziehungsweise illiquider hypothekarisch besicherter Kredite in Höhe von maximal 700 Milliarden US-Dollar zu entlasten und mit Liquidität zu versorgen. Vor dem Hintergrund anhaltender Unsicherheiten auf den Finanzmärkten entschied die US-Regierung am 14. Oktober 2008, das bisherige Rettungsprogramm zu erweitern und ein zusätzliches Rekapitalisierungsprogramm (*Capital Purchase Program, CPP*) aufzulegen. Auf dessen Basis konnte der Staat in Höhe von maximal 250 Milliarden US-Dollar Vorzugsaktien und/oder Optionsscheine (TARP-Warrants) US-amerikanischer Banken erwerben und sie so mit Eigenkapital versorgen. Nachdem in einem ersten Schritt die neun größten US-Banken dazu verpflichtet wurden, staatliche Kapitalhilfen in

Höhe von 125 Milliarden US-Dollar anzunehmen, wurden die übrigen 125 Milliarden US-Dollar in einem zweiten Schritt an weitere rettungswürdige (qualifying) US-Banken unterschiedlichster Größe und Form vergeben.

In der Literatur finden sich unterschiedliche und zum Teil gegenläufige Erklärungsansätze zur Wirkungsweise staatlicher Bankenrettungsprogramme auf den Shareholder Value sowie das Risiko der unterstützten Banken (vergleiche unter anderem Black und Hazelwood, 2010). Während die Rettungsmaßnahmen zunächst einen direkten Effekt auf den Verschuldungsgrad sowie die Liquiditätsausstattung der Banken haben, ergibt sich ein indirekter Effekt aus der Reinvestition der Kapitalhilfen und den damit verbundenen Konsequenzen für das Risikoprofil der unterstützten Banken.

Im Zusammenhang mit dem *direkten Effekt* wird zunächst angenommen, dass die Kapitalhilfen die finanzielle Stabilität der Banken erhöhen, da sie kurzfristig zu einer Reduzierung des Leverage und einer Erhöhung der Liquiditätsposition führen (vergleiche Mehran und Thakor, 2011; Bayazitova und Shivdasani, 2012). Im Gegensatz hierzu ist der nachhaltige Einfluss der Rekapitalisierung von der Risikoposition der Bank im Vorfeld abhängig (Diamond und Rajan, 2010 und 2009). Die Bereitstellung von Kapital kann dann nicht zwangsläufig den kurzfristigen und verlustreichen Verkauf (fire sale) von Wertpapieren verhindern, wenn die Bank ex ante in großem Maße illiquide war und toxische Anlagen in ihrem Portfolio gehalten hat. Darüber hinaus kann die Inanspruchnahme staatlicher Hilfen seitens der Kapitalmarktinvestoren unter Umständen als Zeichen für ein hohes

Ausfallrisiko im Kreditportfolio der unterstützten Banken interpretiert werden (Hoshi und Kashyap, 2010) und folglich ihre Refinanzierungskosten erhöhen. Schließlich ist es fraglich, ob die Kapitalhilfen tatsächlich den Marktwert des (ökonomischen) Eigenkapitals und somit die Risikotragfähigkeit der Bank erhöhen oder eher den Marktwert des Fremdkapitals steigern (Veronesi und Zingales, 2009).

Richtung und Höhe des *indirekten Effekts* hängen zum einen davon ab, wie die erhaltenen Mittel reinvestiert wurden, zum anderen spielt eine Vielzahl von Marktfaktoren eine Rolle (vorherrschende Kapitalmarkterwartungen, Wettbewerb in den einzelnen Anlageklassen, regulatorische und vertragliche Anforderungen etc.). Speziell im Fall von TARP war die Aufrechterhaltung der Kreditvergabe an die Realwirtschaft eine wichtige Auflage für die Gewährung der staatlichen Kapitalhilfen. Angesichts der schlechten konjunkturellen Entwicklung während der Finanzkrise ist jedoch schon von daher die stabilisierende Wirkung der Kapitalmaßnahmen für den Bankensektor zu bezweifeln (vergleiche Black und Hazelwood, 2010; Delis und Kouretas, 2010; Altunbas et al., 2010).

Vor diesem Hintergrund haben Farruggio/ Michalak/Uhde (2011) am Bochumer Lehrstuhl für Finanzierung und Kreditwirtschaft untersucht, inwiefern TARP das Vertrauen in die Kapitalmärkte wiederherstellen konnte und ob die verabschiedeten Maßnahmen die Stabilität des Finanzmarktes nachhaltig gestärkt haben. Im Detail wird der Einfluss der ersten Ankündigung von TARP (19. September 2008), der Modifikation des Ursprungsentwurfs (14. Oktober 2008) sowie der Effekt der tatsächlichen Inanspruchnahme

und der Rückzahlungen der Kapitalhilfen auf den Shareholder Value und das Risikoexposure von 125 börsennotierten Banken untersucht. Die empirische Analyse zeigt eine *Licht- und eine Schattenseite des US-amerikanischen Bankenrettungsprogramms*.

Die Ankündigungen der Rettungsmaßnahmen führten zunächst zu signifikant positiven abnormalen Renditen im Bankensektor, begleitet von einer Reduzierung des systemischen Risikos, das hauptsächlich durch eine Abnahme der Korrelationen der Kreditinstitute untereinander getrieben wurde. Im Gegensatz dazu führte die tatsächliche Inanspruchnahme der Kapitalhilfen zwischen Oktober 2008 und bis Juli 2009 zu signifikant negativen Werteffekten aus der Perspektive der Anteilseigner der unterstützten Institute. Die Analyse der Risikopositionen der einzelnen Banken offenbarte darüber hinaus einen signifikanten Anstieg des systemischen Risikos, das sich sowohl aus einer Zunahme des bankindividuellen Risikos als auch einer Erhöhung des Marktrisikos zusammensetzt. Positive Werteffekte zeigten sich erst wieder zum Zeitpunkt der Rückzahlung der Kapitalhilfen.

Bei der Bankenrettung bietet durch den Staat bereitgestelltes Eigenkapital demnach keine Erfolgsgarantie, selbst wenn das Programmvolumen so hoch ausfällt wie im Falle von TARP. Angesichts der staatlichen Zielfunktion, in der die Bekämpfung systemischer Risiken oberste Priorität genießt, ist es auch sekundär, dass Banken schon große Teile der erhaltenen Gelder zurückzahlen konnten: Über die Systemstabilität sagt dies wenig aus.

Effektivität und Effizienz

Die theoretische und empirische Literatur zeigt unter dem Effektivitätsaspekt: Noch mehr staatliche Beteiligung an der Kreditwirtschaft via „Zwangsbeglückung“ der Institute schafft eher neue Probleme, statt sie zu lösen. Um ein Bild zu wählen: Lieber sollten die PS (durch Regulierung) gedrosselt als die Airbags (durch Staatsbeteiligung) vergrößert werden. Und in Bezug auf die effizienteste Lösung überzeugen eher nachhaltig wirkende Veränderungen der Finanzindustrie (zum Beispiel durch Reduktionen der Institute auf ihr Kerngeschäft, Auslagerungen von Problem- und Randbereichen) als ein künstliches Erhalten überkommener Strukturen.

Literatur

- Altunbas, Y., L. Gambacorta und D. Marques-Ibanez (2010): Does monetary policy affect bank risk-taking? BIS Working Paper, no. 298, Basel.
- Bayazitova, D. und A. Shivdasani (2012): Assessing TARP. The Review of Financial Studies, vol. 25, Issue 2, S. 377–407.
- Black, L. und L. Hazelwood (2010): The effect of TARP on bank risk-taking, Working Paper, Federal Reserve Bank of Chicago.
- Delis, M. D. und G. Kouretas (2010): Interest rates and bank risk taking, Journal of Banking and Finance, vol. 35, S. 840–855.
- Diamond, D. W. und R. G. Rajan (2009): Fear of fire sales and the credit freeze, NBER Working Paper no. 14925, Cambridge.
- Diamond, D. W. und R. G. Rajan (2010): The credit crisis: Conjectures about causes and remedies, NBER Working Paper no. 14739, Cambridge.
- Farruggio, C., T. C. Michalak und A. Uhde (2011): The light and dark side of TARP – Empirical Evidence, Working Paper, Ruhr-Universität Bochum.
- Hoshi, T. und A. K. Kashyap (2010): Will the U.S. bank recapitalization succeed? Eight lessons from Japan, Journal of Financial Economics, vol. 97, S. 398–417.
- Kaserer, C. (2010): Staatliche Hilfen für Banken und ihre Kosten, Gutachten, TU München.
- Mehran, H. und A. Thakor (2011): Bank capital and value in the cross-section, Review of Financial Studies 24, no. 4 (April 2011), S. 1019–1067.
- Steltzner, H. (2012): Dummer Steuerzahler, FAZ, 12.3.2012, S. 11.
- Veronesi, P. und L. Zingales (2009): Paulson's Gift, NBER Working Paper no. 15458, Cambridge.
- Vogel, H. (2011): Bankenrettung mit Gewinn – das amerikanische Vorbild, Handelsblatt Online, 12.10. 2011.

Phoenix: Abbauernfolge erzielt

Das sogenannte Phoenix-Portfolio ist der größte Risikotreiber in der Bilanz der EAA, insgesamt hat sie bisher rund eine Milliarde Euro an Risikovorsorge hierfür gebildet. Doch auch dieses Portfolio konnte die EAA um 20 Prozent reduzieren und damit einen deutlichen Abwicklungserfolg verbuchen.

Allein im Geschäftsjahr 2011 sank das Nominalvolumen durch Rückzahlungen und Verkäufe um drei Milliarden Euro. Aus heutiger Sicht sind Rückflüsse auch in Zukunft zu erwarten. Mehr als 70 Prozent des ausstehenden Nominalvolumens sollen in den kommenden Jahren zurückbezahlt werden. Die EAA kann auf die Verkäufe nur mittelbar Einfluss nehmen, dies hat strukturelle Gründe.

Die besondere Phoenix-Konstruktion

Beim Phoenix-Portfolio handelt es sich um jene Anleihen (Phoenix-Notes), mit denen die Zweckgesellschaft Phoenix Light SF Ltd. im Jahr 2008 die Übernahme strukturierter Kreditengagements von der WestLB (Phoenix-Assets) refinanziert hat. In den Phoenix-Assets wiederum sind vor allem US-amerikanische Hypothekenkredite verbrieft. Die EAA hält nur die Phoenix-Notes, aber deren Rückzahlung basiert auf der Entwicklung der Phoenix-Assets (siehe dazu detailliert: EAA-Geschäftsbericht 2010, Seite 15 bis 18).

Das Phoenix-Portfolio – ursprünglich knapp 23 Milliarden Euro – umfasst derzeit noch Vermögenswerte von rund 18 Milliarden Euro. Die Entwicklung der Phoenix-Assets hängt nicht unwesentlich von der Leistung Dritter ab. Die ursprünglichen Phoenix-Assets liegen in verschiedenen Zweckgesellschaften und werden dort von unterschiedlichen Parteien wie *Treuhändern* und *Servicegesellschaften* verwaltet.

Ein Treuhänder stellt einer Zweckgesellschaft Konten und Depots zur Verfügung, um die Aktiva der Gesellschaft – Geld und Wertpapiere – zu verwahren. Außerdem wickelt er den Zahlungsverkehr für die Gesellschaft ab, zum Beispiel Überweisungen von Zinsen und Tilgungen an die Investoren der verbrieften Kredite.

Ein Servicer/Dienstleister treibt die ausstehenden Kredite für die Zweckgesellschaft ein, etwa indem er Mahnschreiben verschickt oder Zwangsvollstreckungen und andere Liquidationsmaßnahmen einleitet. Zu den Aufgaben einer Servicegesellschaft zählt auch, mit den Schuldern anhand vordefinierter Kriterien modifizierte Kreditkonditionen auszuhandeln.

Servicer unter Beobachtung

Die EAA legt aus diesem Grund bei der Verwaltung des Phoenix-Portfolios großen Wert auf die Analyse der jeweils für die Zweckgesellschaften erbrachten Dienstleistungen. Insbesondere die Servicegesellschaften, die ausstehende Kredite betreuen, werden kontrolliert.

In Einzelfällen prüft die EAA auch, ob sich rechtliche Ansprüche gegen die Drittparteien ergeben, die letztlich für den Erfolg der Phoenix-Assets verantwortlich sind – also etwa Treuhänder oder Servicegesellschaften. In der Regel kann nur die Zweckgesellschaft selbst als Auftraggeber rechtliche Schritte gegen ihre Dienstleister einleiten.

In solchen Fällen nimmt die EAA Kontakt zu den Direktoren und Treuhändern der Zweckgesellschaften auf. Sie prüft, auf welchem Weg sie diese unterstützen kann, ob ein Rechtsstreit Aussichten auf Erfolg hat und ob er durchgeführt werden sollte.

Abbauarbeit zeigt Erfolg

Das Phoenix-Portfolio umfasst mehr als 1.500 verschiedene, einzelne strukturierte Papiere, die Phoenix-Assets, in denen mehr als zwei Millionen Einzelkredite verbrieft sind. Zunächst nehmen die

Experten der EAA und die von ihr eingeschalteten Dienstleister eine Plausibilitätsprüfung vor und priorisieren ihr weiteres Vorgehen.

Die Detailarbeit lohnt sich – der Abbauerfolg ist deutlich: Seit Auflegen von Phoenix sind bereits große Rückflüsse aus den verbrieften Kreditportfolios erfolgt – nicht nur durch Verkäufe, sondern vor allem durch erreichte Rückzahlungen.

Rückflüsse seit Auflegung im Jahr 2008, getrennt nach Rückzahlung und Verkäufen

Rückzahlungen		Verkäufe	
Seit Emission Phoenix	Davon 2011	Seit Emission Phoenix	Davon 2011
6.365 Mio. USD	3.553 Mio. USD	827 Mio. USD	741 Mio. USD
571 Mio. EUR	345 Mio. EUR	50 Mio. EUR	50 Mio. EUR

Die Verkäufe durch die Zweckgesellschaft Phoenix Light SF Ltd. sind teilweise in den Rückzahlungen an die EAA enthalten. Die Differenz ist durch die Zeitspanne zwischen dem Verkauf und der tatsächlichen Rückzahlung auf die Phoenix-Notes bedingt, die nur zweimal im Jahr erfolgt.

3 Fragen an

Dr. Gregor Garten

In den USA beschäftigen verbriefte Kredite die Justiz. Was heißt das für die EAA?

Viele der US-Hypothekenanleihen im EAA-Portfolio werden unmittelbar von Zweckgesellschaften gehalten. Grundsätzlich gilt: Je mehr Rückflüsse diese generieren, desto mehr können sie an die EAA ausschütten. Umgekehrt trägt die EAA die Folgen, wenn die Rückflüsse ausbleiben. Daher hat die EAA in den vergangenen Monaten eine umfassende eigene Analyse der potenziellen Ansprüche der Zweckgesellschaften durchgeführt.

Bedeutet das, dass die EAA in den USA ebenfalls gerichtlich gegen Banken vorgeht?

Zunächst: Anders als oft zu lesen war, kann die EAA selbst nicht Partei in solchen Rechtsstreitigkeiten sein. Alle Rechte liegen bei den jeweiligen Zweckgesellschaften, das Management dort trifft die Entscheidungen. Wir beraten die Verantwortlichen jedoch bei der Entscheidungsfindung, da die EAA mittelbar betroffen ist: Kosten und Nutzen sind hierbei sorgfältig abzuwägen.

Worauf kommt es bei solchen Verfahren entscheidend an?

Die Verfahren sind sehr komplex und es gibt noch keine Präzedenzfälle. In der Sache kommt es darauf an, die Ansprüche so zu substantiieren, dass ein Discovery-Verfahren eingeleitet wird. Bei dieser Beweiserhebung müssen die Beklagten interne Dokumente herausgeben, mit denen sich gegebenenfalls ein vorwerfbares Fehlverhalten nachweisen lässt. Prinzipiell halte ich die Verfahren für wichtig, um mögliche Verfehlungen aufzuarbeiten, die zur Finanzkrise führten.

Dr. Gregor Garten ist Chefsyndikus der EAA. Er ist auch in New York als Rechtsanwalt zugelassen.



3 Fragen an

Dr. Michael Schinke

Die Eurokrise ist in den vergangenen Monaten eskaliert. Wie konnte es zu dieser Entwicklung kommen?

Um Finanzwesen und Konjunktur zu stützen, haben die Regierungen mit gewaltigen Summen interveniert. Zugleich ist das Steueraufkommen eingebrochen. Staatseinnahmen und -ausgaben klaffen auseinander, die Finanzmärkte haben reagiert und höhere Zinsen verlangt. Dies beeinträchtigt jedoch die Schuldentragfähigkeit der Staaten weiter. Die EU hat deshalb einen Schuldenschnitt für Griechenland organisiert. Diese Entwicklung war vor einem Jahr nicht vorherzusehen.

Droht jetzt ein Dominoeffekt, werden die großen Staaten Spanien und Italien ebenfalls unter Druck geraten?

Wenngleich auch Spanien und Italien den Druck der Märkte spüren, so zeichnet sich zurzeit nicht ab, dass es auch hier zu einem Schuldenschnitt kommen wird. Die Volkswirtschaften sind weitaus besser aufgestellt. Beide Regierungen wollen die Krise erkennbar durch Einsparungen und Reformen meistern.

Wie wird es weitergehen: Welche Zukunftsperspektive hat der Euro?

Als existenzielle Bedrohung sehe ich die Schuldenkrise nicht. Europa stärkt seine Institutionen, die Schuldenbremse und der permanente Rettungsfonds sind wichtige Maßnahmen. Zusätzlich sind nun Wachstumshemmnisse zu beseitigen. Arbeits- und Gütermärkte müssen flexibler werden.

Dr. Michael Schinke ist Executive Director und Chefvolkswirt der EAA.

Staatsanleihen-Portfolio – Schuldenschnitt durch Eigenkapital gedeckt

Die EAA hat 2011 brutto rund 848 Millionen Euro (rund 818 Millionen Euro netto) auf griechische Anleihen und Forderungen abgeschrieben. Damit trägt sie in ihrem Geschäftsbericht 2011 dem Niederstwertprinzip des Handelsrechts Rechnung. Anfang März 2012 hat der Verwaltungsrat der Empfehlung des Vorstands zugestimmt, insgesamt mit Anleihen in Höhe von rund 880 Millionen Euro am Rettungspaket für Griechenland teilzunehmen. Damit akzeptierten sie eine Absenkung des Nominalwerts um gut 470 Millionen Euro. Hinzu kommen Verluste aus verschlechterten Zinskonditionen und Verträgen zur Währungsabsicherung. Die Lasten aus der Umschuldung Griechenlands sind durch das Eigenkapital der EAA gedeckt.

Komplexer Abwägungsprozess

Wie das Ausfallrisiko griechischer Staatsanleihen zu bewerten ist, hing noch vor einem Jahr maßgeblich von den Konditionen des ersten Euro-Rettungsschirms ab. Dieser sah damals eine Absicherung griechischer Bonds bis Mitte 2013 vor. Das Gros der Anleihen, welche die EAA von der WestLB übernommen hatte, wäre in diesem Zeitraum fällig geworden und fiel somit unter diesen Schutz (siehe Geschäftsbericht 2010, Seite 11).

Weil sich die Lage in Griechenland aber zuspitzte, haben die Eurostaaten im Laufe des Jahres 2011 und Anfang 2012 die Situation neu bewertet; weitere Rettungspakete sahen deutlich schlechtere Konditionen für Gläubiger vor. Angesichts der Entwicklung in Griechenland und der anhaltenden Gefahr einer ungeordneten Insolvenz des Landes entschlossen sich Vorstand und Verwaltungsrat der Abwicklungsanstalt jedoch, ihren Beitrag zum Gelingen des Rettungspakets zu leisten. Durch eine ungeordnete Insolvenz hätten sich auch für die EAA weitere Risiken ergeben.

Ergebnis

Der EAA-Bestand an griechischen Bonds verringerte sich zunächst durch Rückzahlungen bis 31. Dezember 2011 von 1,2 auf rund 1,1 Milliarden Euro: 100 Millionen Euro für Anleihen von Finanzinstituten und eine Milliarde Euro für Staatsanleihen und staatlich garantierte Anleihen. Durch Teilnahme am Rettungspaket und Abbaumaßnahmen reduzierte sich das Nominalvolumen der griechischen Staatsanleihen in den ersten Wochen des Jahres 2012 auf rund 280 Millionen Euro. Dazu kommen im Rahmen des Anleihetauschs vom Europäischen Rettungsfonds begebene ein- und zweijährige Bonds in Höhe von etwa 132 Millionen Euro und knapp 31 Millionen Euro Zerobonds mit sechs Monaten Laufzeit. Das Engagement in anderen sogenannten Krisenstaaten der Eurozone – Italien, Portugal und Spanien – beträgt rund 7,7 Milliarden Euro (Stand 31. Dezember 2011). Die EU-Staaten haben ein Bündel von Maßnahmen beschlossen, um weitere Einschnitte für Investoren auszuschließen.

Erfolgreiche Refinanzierung

Seit 2011 tritt die EAA als regelmäßiger Emittent am Kapitalmarkt auf. Sie überzeugt mit ihrem guten Rating, strenger Risikominimierung und starker Investorenorientierung. Die EAA-Anleihen stoßen im In- wie im Ausland auf rege Nachfrage. Dies ist der Erfolg des Treasury-Teams der EAA.

2011 war ein reiseintensives Jahr für den Vorstand der Ersten Abwicklungsanstalt ebenso wie für Hartmut Rahner, Bereichsleiter Treasury, und sein Team. „Uns war von Beginn an klar, dass wir unsere Refinanzierung nicht allein auf den deutschen Markt stützen dürfen, das ergibt sich schon aus unserem Bedarf an US-Dollar“, sagt Holger Dohra, Leiter Investor Relations Debt Markets. Die EAA erklärte das deutsche Modell einer Abwicklungsanstalt beispielsweise in Skandinavien und England, in den USA und in Asien. Im direkten Kontakt mit Investoren stellten die Finanzmarktexperten der EAA ihren öffentlichen Auftrag und ihre Refinanzierungsstrategie vor.

Tatsächlich konnten in den Gesprächen mit den internationalen Investoren manche Missverständnisse ausgeräumt und weitere Detailkenntnisse vermittelt werden. Die neuen Partner setzten die Informationen über die „neue deutsche Agency“ dann schnell und professionell um, erinnert sich Dohra: „Unsere klaren Prinzipien sind gut angekommen. Wir streben keine kurzfristige Gewinnmaximierung an, sondern setzen auf nachhaltige Wertoptimierung und betreiben ein auf Langfristigkeit angelegtes Emissionsgeschäft.“ Die Investorengespräche erwiesen sich als sinnvolles Vorgehen. Die EAA konnte im ersten Jahr ihrer durchgängigen Emissionstätigkeit deutlich mehr Mittel aufnehmen als ursprünglich geplant.

Die Refinanzierung ist eine der zentralen Aufgaben der EAA-Treasury. Ihr Refinanzierungsbedarf ergibt sich maßgeblich aus dem Ablauf der selbst emittierten Anleihen und jener Schuldtitel, die sie bei ihrer Errichtung von der WestLB übernommen hat. Denn der Portfoliotransfer umfasste Aktiva und Passiva. Laufen die – auf der Passivseite der Bilanz erfassten – Schuldtitel aus, müssen sie in Abhängigkeit vom Vorschreiten des Abwicklungsplans gegebenenfalls durch neue Anleihen ersetzt werden.

Oberstes Prinzip Risikominimierung

Als eigenständige Institution sorgt die Abwicklungsanstalt selbst für ihre Refinanzierung. Wie in ihrem Statut vorgesehen, plant sie den Abwicklungsprozess so, dass sie ihre Zahlungsfähigkeit über den gesamten Abwicklungszeitraum – voraussichtlich bis zum Jahr 2027 – selbst gewährleisten kann. Deshalb tritt die EAA als Daueremittent im Kapitalmarkt auf. Dabei gilt wie bei all ihren Aktivitäten das Ziel, Risiken zu minimieren. Die Treasury vermeidet jede Zinspekulation. Wechselkursrisiken werden ebenfalls ausgeschlossen, entweder durch Refinanzierung in der jeweiligen Währung der Aktiva – meist Euro oder US-Dollar – oder durch zulässige Kursicherungsinstrumente. Zudem strebt die Treasury eine möglichst laufzeitkongruente Refinanzierung an. Das heißt: Langfristige Verpflichtungen sollen auch durch langfristige Emissionen refinanziert werden.

Treasury Team

Die Spezialisten in der EAA-Treasury sorgen für die kurz- und langfristige Refinanzierung der EAA an den internationalen Kapitalmärkten.

von links nach rechts:
Dietmar Fischer und Harald Beyer
(Long-term Funding) sowie
Sina Sternberg (Investor Relations)



Der Refinanzierungsbedarf ist präzise zu ermitteln. Unter Berücksichtigung des Abwicklungsplans kommt die EAA bisher auf einen Durchschnittswert von rund fünf Milliarden Euro pro Jahr. Dieses Volumen zu erzielen, war auch das Ziel für das Jahr 2011. Das emittierte Volumen aber lag weit höher. Schon mit der liquiden Benchmark-Anleihe, die im Frühjahr 2011 an den Markt gebracht wurde, konnten 1,5 Milliarden Euro aufgenommen werden. Nicht nur das Emissionsvolumen übertraf die Erwartungen. Dass bei der ersten Transaktion dieser Art mehr als 50 Prozent außerhalb Deutschlands platziert werden konnten, darf ebenfalls positiv gewertet werden. Dazu addierte sich eine starke Nachfrage nach sogenannten Privatplatzierungen mit Volumina zwischen 10 und 500 Millionen Euro.

Insgesamt konnte die EAA langfristige Mittel (mit Laufzeiten ab einem Jahr) in Höhe von nahezu zehn Milliarden Euro gewinnen, rund vier Fünftel davon in Euro und etwa ein Fünftel in US-Dollar. Zur kurzfristigen Liquiditätssteuerung wurde im Sommer für Europa und die USA das Commercial Paper Programm (CP) aufgelegt. „Erste Abwicklungsanstalt (EAA) raised a large amount of cash in its first days of trading commercial paper this week, in one of the most impressive debuts this year“, berichtete Euroweek im Juni 2011. Hier beträgt das ausstehende Volumen seit Januar 2012 – über alle Währungen – rund acht Milliarden Euro. Alle Beträge, die über den tatsächlichen Refinanzierungsbedarf hinaus aufgenommen werden konnten, dienen der EAA dazu, einen soliden Liquiditätspuffer aufzubauen.

Hohe Akzeptanz auch im Ausland

Die Zielgruppe der EAA sind nicht die Privatanleger, sondern Banken, Versicherungen und andere institutionelle Investoren wie zum Beispiel Fondsmanager. „Die Akzeptanz der EAA bei diesen Akteuren basiert auf mehreren Faktoren“, erläutert Dohra. Grundlage ist die sehr gute Beurteilung der EAA durch die Ratingagenturen Fitch (AAA), Moody's (Aa1) und Standard & Poor's (AA-). Diese Ratings entsprechen denen des Landes Nordrhein-Westfalen und leiten sich insbesondere aus der sogenannten Verlustausgleichspflicht der EAA-Garanten ab. Demnach würde die EAA jederzeit ausreichend liquide Mittel erhalten, um ihre fälligen Verbindlichkeiten auf erste Anforderung hin bezahlen zu können. Damit ist die Erste Abwicklungsanstalt insolvenzfest. Die Verpflichtungen der Beteiligten – des Landes Nordrhein-Westfalen sowie der Sparkassen- und der Landschaftsverbände in NRW – ergeben sich aus dem Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz und dem Statut der EAA.

Außerdem bestand im schwierigen Umfeld des Jahres 2011 ein großes Interesse internationaler Investoren an Anlagemöglichkeiten bei deutschen Emittenten. Ausländische Investoren stuften die bundesrechtliche Abwicklungsanstalt EAA – ähnlich wie die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) – als attraktiv und sicher ein. „Schließlich hat die Treasury der EAA aber auch durch Flexibilität zum Erfolg beigetragen“, so Dohra. Zwar gibt es klare Begrenzungen durch das strenge Prinzip der Risikominimierung, aber wann immer dies praktisch möglich und rechtlich

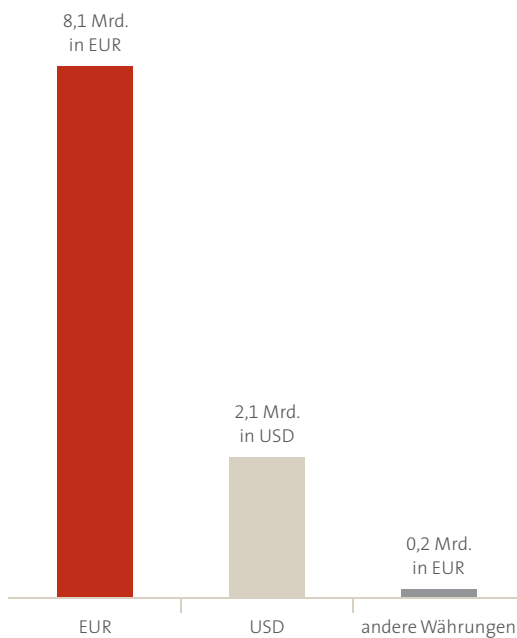
zulässig war, ging die EAA auf den Bedarf der Investoren ein. So kann die Treasury neben Inhaberschuldverschreibungen auch Namensschuldverschreibungen oder Schuldscheindarlehen emittieren, Produkte mit festem und variablem Zins, aber auch die üblichen strukturierten Emissionen wie Zerobonds sind möglich. Auch bei den Laufzeiten konnte sie flexibel auf das Marktinteresse reagieren.

Das Jahr 2011 war aus Sicht der Refinanzierung für die EAA ein voller Erfolg. Die angestrebte Diversifizierung der Investorenbasis gelang über Erwarten gut, die EAA konnte sich als Emittent

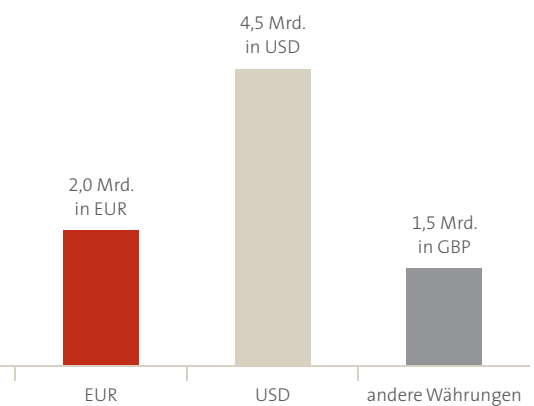
bei allen relevanten Investoren positionieren und durch ihre transparente und vor allem direkte Kommunikation Vertrauen finden. „Die gewählte Internationalisierungsstrategie werden wir auch im Jahr 2012 fortführen und insbesondere in den USA forcieren“, erklärt Dohra. So sollen Benchmark-Anleihen künftig auch den Anforderungen der US-Jurisdiktion entsprechen. Angestrebt wird zudem eine stärkere Präsenz bei internationalen Zentralbanken. „Sie müssen als großvolumige Kapitalsammelstellen in Anleihen mit guten Bonitäten investieren“, so Dohra, „und zu dieser Kategorie gehören unzweifelhaft auch die Emissionen der EAA.“

Emissionen der EAA

Begebene Emissionen der EAA 2011 (ohne CP) Langfristige Refinanzierung



Ausstehende CP-Emissionen per 31.12.2011 Kurzfristige Refinanzierung





*Herausforderungen
annehmen*



„Unser Ziel bleibt die schwarze Null“

Matthias Wargers: Wir arbeiten hart dafür, dass wir die Garantien der EAA-Träger nicht in Anspruch nehmen müssen.

Markus Bolder: Bei der Abwicklungsarbeit haben weder Bedenkenträger noch Gesundheitsbeter dauerhaft Erfolg. Wir sind Realisten – und orientieren uns an konkreten Fakten und Zielen. Deshalb können wir aus Überzeugung optimistisch sein.

Das Vorstandsinterview auf Seite 39.

Die EAA wird größer, sie ist dafür gerüstet

Die WestLB wird zum 30. Juni 2012 aufgespalten: Dienstleistungen gehen in eine Service- und Portfoliomanagement-Bank über, die Portigon heißen wird. Die Sparkassen übernehmen das Verbundbankgeschäft. Alle anderen Vermögensgegenstände und Geschäftsbereiche sollen verkauft oder in die EAA überführt werden. Diese steht vor einer Herausforderung, aber sie ist gut darauf vorbereitet.

Die EAA ist grundsätzlich so konzipiert, dass sie zusätzliche Portfolios übernehmen kann.

Die EAA wurde im Dezember 2009 als Maßnahme zur Finanzmarktstabilisierung errichtet. Das Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz sieht bei Abwicklungsanstalten auch die Übertragung weiterer Portfolios vor. Vorstand und Verwaltungsrat haben in den vergangenen zwei Jahren ausbaufähige, skalierbare Strukturen geschaffen. Das heutige Portfolio wird zentral gesteuert, verschiedene Dienstleister liefern Analysen und Empfehlungen zu. Der bisherige Abbauerefolg zeigt: Die EAA ist eine schlanke Steuerungseinheit, die ihre operative Stabilität bewiesen hat.

Zum Juli 2012 werden ein Kredit- und Wertpapierportfolio, bestimmte Beteiligungen und der Handelsbestand der WestLB übertragen.

Der politisch vorgegebene Prozess sieht vor, dass die EAA jene Teile der WestLB übernimmt, die bis zum 30. Juni 2012 nicht der Verbundbank zugeordnet, nicht von den Mitgliedern der Sparkassenfinanzgruppe übernommen und nicht von der WestLB an Dritte veräußert worden sind. Erst danach stehen auch die Details der Übertragung auf die EAA konkret fest.

Zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses 2011 sind insbesondere die Übernahmeverträge noch nicht unterschrieben, Umfang und Details werden noch geklärt. Aus heutiger Sicht wäre die EAA, gemessen an der Höhe ihrer erwarteten Bilanzsumme, unter den 20 größten Institutionen in Deutschland einzuordnen – wenn man einen Vergleich mit der Bankbranche anstellen würde.

Klar ist allerdings die Struktur der sogenannten Nachbefüllung: Die EAA übernimmt von der WestLB

- ▲ den maßgeblichen Teil des Kredit- und Wertpapierportfolios
- ▲ eine Vielzahl an Beteiligungen
- ▲ den Handelsbestand

Die Experten der EAA prüfen das von der WestLB zu übernehmende zusätzliche Portfolio intensiv.

Die EAA wird alle Positionen zu risikoadäquaten Buchwerten übernehmen. Für das zweite Portfolio wird ein eigener Plan zur risikominimierenden Abwicklung erstellt. Sie hat schon im Juli 2011 begonnen, sich auf die Übernahme zusätzlicher Aufgaben vorzubereiten.

Meilensteine

2009

11.12.2009

..... Errichtung der EAA

18.12.2009

..... Übertragung des ersten WestLB-Teilportfolios mit einem Nominalvolumen von mehr als sechs Milliarden Euro.

2010

30.04.2010

..... Die EAA übernimmt ein zweites Teilportfolio von der WestLB mit einem Nominalvolumen von rund 71 Milliarden Euro. Damit ist die Erstbefüllung abgeschlossen.

31.12.2010

..... Ende 2010 ist auch die Operationalisierung der EAA abgeschlossen. Die entsprechenden Managementkräfte sind rekrutiert, Infrastruktur, Prozesse und Governance-Strukturen zur Verwaltung und Steuerung des Portfolios sind implementiert.

2011

01.07.2011

..... Mitte 2011 beginnen die Vorbereitungen für die Nachbefüllung der EAA. In diesem Kontext ist es beabsichtigt, all diejenigen Vermögensgegenstände der WestLB auf die EAA zu übertragen, die nicht in die Verbundbank transferiert, von Mitgliedern der Sparkassen-Finanzgruppe übernommen oder an Dritte veräußert werden.

2012

30.06.2012

..... Übernahme jener Teile der WestLB, die bis zum 30. Juni 2012 weder in die Verbundbank ausgelagert, von Mitgliedern der Sparkassen-Finanzgruppe übernommen oder an Dritte veräußert worden sind, und Beginn des aktiven Portfolioabbaus.

Die EAA nimmt eine marktübliche Prüfung der relevanten Vermögensgegenstände vor: Werthaltigkeit und Risikogehalt wurden und werden analysiert. Die sich daraus ergebenden finanziellen, organisatorischen, technischen und personellen Anforderungen bilden die Grundlage für die laufende operative Vorbereitung.

Die EAA stellt sich auf ein Portfolio ein, das in weiten Teilen mit ihrem bisherigen Bestand vergleichbar sein wird.

Nach aktuellem Kenntnisstand unterscheiden sich Wertpapiere und Kredite in Art und Struktur nicht vom bisherigen Portfolio der EAA, etwa was die breite regionale Verteilung betrifft oder die verschiedenen Rechtssysteme, denen sie unterliegen.

Die Zahl der Abwicklungscluster, die nach Branchen sortiert sind und denen die einzelnen Aktiva zugeordnet werden, wird sich voraussichtlich von bisher 23 auf mehr als 30 erhöhen.

Um den zusätzlichen Anlagebestand abzubauen, kann die EAA die schon bisher erfolgreichen Strategien einsetzen:

- ▲ Halten
- ▲ Verkaufen
- ▲ Restrukturieren

Wie bisher stellt sich die EAA weiterhin auf einen Abwicklungszeitraum bis zum Jahr 2027 ein.

Der WestLB-Handelsbestand ist eine neue Produktkategorie für die EAA – aber die Vorgehensweise für den Abbau entspricht den bisher eingesetzten Strategien.

Zwangsläufig unterscheiden sich die Charakteristika des Handelsbestands von denen des Anlagebestands. Dennoch kann der Abbau dieses Portfolios analog zum bewährten Vorgehen der EAA erfolgen. Ziel ist auch hier die risikominimierende Abwicklung. So wird das Portfolio ebenfalls in einzelne Cluster eingeteilt und für jedes der Cluster eine entsprechende Abwicklungsstrategie festgelegt.

Das Risikoprofil der EAA wird sich durch die Nachbefüllung nicht wesentlich ändern.

2009 und 2010 hatte die EAA von der WestLB nicht nur Risikopositionen übernommen, sondern auch Geschäftsbereiche, die für die Strategie der Landesbank nicht mehr notwendig waren. Schon bisher bestand das EAA-Portfolio überwiegend aus werthaltigen Anlagen. Auch durch die Nachbefüllung wird sich das Risiko für die EAA nicht wesentlich erhöhen. Die „schwarze Null“ bleibt das Ziel – sowohl für das ursprüngliche Portfolio als auch für das aus der Nachbefüllung.

Bislang konnte die EAA die bilanziell ausgewiesenen Verluste, die vor allem auf die Risikovorsorge zurückzuführen waren, über ihr Eigenkapital und über Erträge abdecken. Dabei soll es bleiben. Der EAA-Vorstand strebt weiterhin an, die Garantie für erwartete Verluste und die Verlustausgleichspflicht nicht in Anspruch nehmen zu müssen.

Die operativen Vorbereitungen sind weit fortgeschritten, sodass zum 1. Juli 2012 aktiv mit der planmäßigen Abwicklung der zusätzlichen Vermögensgegenstände begonnen werden kann. Die Anforderungen sind bekannt...

Bei der EAA arbeitet ein Team von etwa 50 internen und externen Experten intensiv daran, die wirtschaftlichen, technischen, organisatorischen und personellen Voraussetzungen für die Nachbefüllung zu schaffen. Die Anforderungen sind definiert und werden operationalisiert:

- ▲ die zukünftige Wertschöpfungstiefe der EAA in den verschiedenen Geschäftsbereichen
- ▲ die erforderlichen Prozesse und Schnittstellen zur Portigon
- ▲ der Aufbau geeigneter Reporting- und Governance-Strukturen
- ▲ das Rekrutieren der erforderlichen qualifizierten Mitarbeiter

...und die Voraussetzungen werden geschaffen.

Derzeit werden die Strukturen für einen reibungslosen Übergang der Vermögenswerte geschaffen, wie etwa eine eigene Governance, die rechtlichen Voraussetzungen oder die Anpassung der IT. Außerdem wird die zukünftige Zusammenarbeit mit Portigon organisiert.

Dienstleistersteuerung – flexibel und effizient

Wer ein komplexes und breit gefächertes Milliardenportfolio risikominimierend abbauen will, der muss die Finanzmärkte weltweit beobachten und im richtigen Augenblick adäquate Entscheidungen treffen. Von einer Abwicklungsanstalt erwartet die Öffentlichkeit allerdings, dass sie keinen großen Verwaltungsapparat unterhält. Die EAA hat deshalb von Anfang an externe Dienstleistungen genutzt. Um die Experten effektiv einzusetzen, hat sie ein eigenes computergestütztes Steuerungs-, Monitoring- und Management-Informationssystem entwickelt.

Beispiel: Portfolio Exit Group

Zentrale Schnittstelle beim größten Dienstleister der EAA – der WestLB – ist die Portfolio Exit Group (PEG). Gegenwärtig arbeiten dort etwa 90 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter exklusiv für die EAA im Portfoliomanagement. Sie erstellen und koordinieren Analysen und Entscheidungsvorlagen. Im Geschäftsjahr 2011 hat die PEG insgesamt mehr als 850 solcher Reports erarbeitet. Auch auf dieser Grundlage entscheidet die EAA regelmäßig über ihre Portfoliostrategie. Unter anderem ging der Einzelverkauf eines Portfolios von Hotelfinanzierungen in den USA im April 2011 auf eine Empfehlung der PEG zurück. Abgebautes Nominalvolumen: 125 Millionen Euro. Der erzielte Erlös war deutlich höher als im Businessplan veranschlagt.

Die Verantwortlichen der EAA können die verschiedenen Kriterien jederzeit online aufrufen und bearbeiten. Einmal im Monat besprechen die Bereichsleiter von EAA und PEG die Ergebnisse dieses Monitorings. Nach dem 1. Juli 2012 wird die Dienstleistersteuerung dann für die neue Service- und Portfoliomanagement-Bank mit Namen Portigon genutzt.

Das System ist skalierbar. So kann die EAA weitere Aufgaben schultern, ohne ihre eigene Organisation gleichzeitig massiv ausbauen zu müssen. Auch andere Dienstleister – etwa in der Revision – werden so geführt.

Die Dienstleistersteuerung setzt Standards

Die EAA steuert diesen Dienstleister, der deutlich mehr Köpfe zählt als sie selbst, auf Basis einer webbasierten Systemanwendung. Wurde die Leistung fristgerecht erbracht? Ist sie vollständig und entspricht sie den Qualitätsstandards? Sind mögliche Probleme frühzeitig zu erkennen? Die kontinuierlichen Bewertungen werden zusammengefasst und über Ampelsymbole sichtbar.

Steuerung der PEG Team

Einmal im Monat besprechen die Vertreter von EAA und Portfolio Exit Group (PEG) die einzelnen Arbeitsprozesse und -ergebnisse. Dabei nutzen sie die Ampellogik, die für das Monitoring entwickelt wurde.

vorn: Sabine Keller und Uwe Drangmeister (EAA Controlling & Planung)
hinten: Heribert Vossen und Birgitt Driessen (PEG)





„Unser Ziel bleibt die schwarze Null“

Die Erste Abwicklungsanstalt ist jetzt mehr als zwei Jahre an der Arbeit. Welche Zwischenbilanz ziehen Sie, Herr Wargers und Herr Bolder?

Matthias Wargers: Wir sind sehr zufrieden.

Erstens: Die Abwicklung unseres Portfolios liegt deutlich über Plan. Wir haben mehr als ein Drittel unseres ursprünglichen Gesamtportfolios abgebaut, 56 Prozent unseres gesamten Kreditbestandes und sogar 43 Prozent der leistungsgestörten Kredite.

Zweitens: Die Anleihen der EAA sind am Kapitalmarkt etabliert. Die Refinanzierung steht auf einem sicheren Fundament.

Und drittens: Wir erreichen auch im Geschäftsjahr 2011 wieder ein positives operatives Ergebnis. Die Kosten sind unter Kontrolle und auch unsere Verkaufserfolge übertreffen die Erwartungen.

Markus Bolder: Diese Erfolge sind nur möglich, weil wir in den vergangenen zwei Jahren stabile Strukturen geschaffen haben: Die Mannschaft steht und ist hoch motiviert. Das gilt intern, aber auch extern bei den Dienstleistern, die uns unterstützen.

Wie hoch sind denn die Verkaufserfolge?

Markus Bolder: Bei Portfolioverkäufen haben wir in den vergangenen beiden Jahren netto insgesamt Erträge von 144 Millionen Euro erzielt.

Dennoch weist die EAA auch in ihrem zweiten Geschäftsjahr wieder einen bilanziellen Verlust aus, rund 880 Millionen Euro. Was sind die Ursachen?

Matthias Wargers: Vor allem die Entwicklung bei den griechischen Staatsanleihen hat uns das Jahresergebnis verhagelt. Maßgeblich haben sich hier die Zuführungen zur Risikovorsorge wegen der Staatsfinanzkrise ausgewirkt. Das operative Ergebnis vor Risikovorsorge ist erneut deutlich positiv. Auch das unterstreicht unsere Stabilität.

Griechenland ist nicht das einzige Euroland in Schwierigkeiten. Auch Portugal steht unter Beobachtung, große Staaten wie Italien und Spanien könnten ebenfalls unter Druck geraten. Was würde ein Dominoeffekt für die EAA bedeuten?

Markus Bolder: Gegenwärtig erwarten die Experten keinen Dominoeffekt. Natürlich stehen diese Volkswirtschaften vor großen Herausforderungen.

Aber es bleibt festzuhalten: Die Regierungen in Portugal, Italien und Spanien haben notwendige strukturelle Reformen eingeleitet, die greifen. Dies hat der Kapitalmarkt teilweise bereits honoriert. Insofern sehen auch wir diese Länder in schwierigem Umfeld, aber auf einem guten Weg.

Gerade das Beispiel Griechenland zeigt, wie brüchig Prognosen sein können. Ist die EAA robust genug, um solche Marktschwankungen zukünftig aufzufangen?

Matthias Wargers: Als die EAA im Dezember 2009 errichtet wurde, konnte in der Tat niemand den dramatischen Wertverlust griechischer Staatspapiere vorhersehen. Keine Frage, wir haben hier erhebliche Ergebnisbelastungen zu verkraften, aber es wirft uns nicht um – noch ein Beleg, wie stabil die EAA ist.

Markus Bolder: Die EAA profitiert bei ihrer Arbeit von ihrem diversifizierten Portfolio. Denn dadurch können wir bei anderen Positionen positive Effekte schaffen. Nehmen Sie das Beispiel Phoenix: Wer hätte erwartet, dass wir sogar bei diesen als „hochtoxisch“ geltenden strukturierten Wertpapieren größere Rückzahlungen verbuchen konnten? Tatsache ist, wir haben dieses Portfolio nach der Übernahme um 20 Prozent reduziert – sowohl durch Tilgungen als auch erste Verkaufsmaßnahmen.

Die Risikovorsorge hat dazu geführt, dass die EAA ihr ursprüngliches Eigenkapital inzwischen zu großen Teilen aufgezehrt hat. Griechenland kostet weitere Reserven. Reicht Ihr Eigenkapital noch aus?

Matthias Wargers: Nach dem Geschäftsabschluss 2011 bleibt uns – trotz der Staatsfinanzkrise – immer noch ein Eigenkapital von 614 Millionen Euro. Bei einer Abwicklungsanstalt dient das Kapital ausschließlich zur Absicherung gegen unerwartete Verluste. Gegen alle erkennbaren Risiken haben wir die Risikovorsorge zur Absicherung gebildet. Unser gesamter Risikopuffer aus Eigenkapital plus noch vorhandener Risikovorsorge ist also wesentlich größer: insgesamt 3,9 Milliarden Euro. Dabei ist das Portfolio inzwischen sogar deutlich kleiner geworden.

Der Risikopuffer liegt mit 3,9 Milliarden Euro über dem bereitgestellten Kapital bei Aufsetzen der EAA. Wie ist das zu erklären?

Markus Bolder: Bei der Übertragung zu Buchwerten war Risikovorsorge berücksichtigt. Und nicht zuletzt: Wir haben Erträge erwirtschaftet! Insbesondere aus dem Zins- und Provisionsüberschuss konnten wir die Risikovorsorge über das Eigenkapital hinaus erhöhen.

Die Träger der EAA haben eine Verlustausgleichspflicht. Als Vorstände sind Sie mit dem Anspruch angetreten, Garantien für die EAA nicht in Anspruch nehmen zu wollen. Müssen Sie davon abrücken?

Markus Bolder: Nein. Unser Ziel bleibt am Ende der Abwicklung mindestens ein ausgeglichenes Ergebnis – eine „schwarze Null“ – auszuweisen.

Matthias Wargers: Wir arbeiten hart dafür, dass wir die Garantien der EAA-Träger nicht in Anspruch nehmen müssen.

Wie sicher sind Sie denn, dass Sie dieses Ziel erreichen werden?

Matthias Wargers: Vor einer weiteren Eskalation der Staatsfinanzkrise oder einem abermaligen dramatischen Zusammenbruch des Finanzsystems wäre niemand wirklich sicher. Aber derzeit rechnet kein Experte mit einem solchen exogenen Schock.

Markus Bolder: Wir haben eine professionelle Mannschaft. Wir kennen unser Portfolio und analysieren die Märkte kontinuierlich. Wir agieren, wenn es geboten ist. So sind wir bisher besser als erwartet vorangekommen – und darum können wir auch für die Zukunft zuversichtlich sein.

Die EAA wird zum 1. Juli 2012 „nachbefüllt“, weitere Vermögenspositionen der WestLB übernehmen. Wird sie jetzt zur WestLB mit anderem Etikett?

Markus Bolder: Nein. Die Aufgabe der EAA ist unverändert, übernommene Positionen risikominimierend abzuwickeln. Das Portfolio der EAA wird größer. Wir übernehmen zusätzliche Aufgaben, darauf sind wir gut vorbereitet.

Wie hat sich die EAA auf diese Herausforderung eingestellt?

Matthias Wargers: Die EAA ist als schlanke Steuerungseinheit konzipiert. Deshalb ist sie ausbaufähig und kann weitere Aufgaben schultern, ohne massiv aufstocken zu müssen. Unser Geschäftsmodell ist skalierbar. Gegenwärtig unterziehen wir die zu übertragenden Forderungen und Verbindlichkeiten einer marktüblichen Prüfung und schaffen die finanziellen, technischen und organisatorischen Voraussetzungen für die Übernahme.

Die WestLB war bisher ein wichtiger Dienstleister der EAA bei der Verwaltung ihres Portfolios. Was ändert sich, wenn die Landesbank nicht mehr besteht?

Markus Bolder: Bisher war eine eigene Serviceeinheit innerhalb der WestLB exklusiv für die EAA tätig, die Portfolio Exit Group. Wir erwarten, dass sie in die neue Service- und Portfoliomanagement-Bank Portigon übergeht. Die PEG hat sehr erfolgreich für uns gearbeitet, die operative Stabilität der EAA resultiert nicht zuletzt aus der engen Verzahnung.

Matthias Wargers: Wir setzen daher auf die erfolgreiche Entwicklung von Portigon und unterstützen diesen Prozess als wichtiger Ankerkunde.

Und natürlich sagen wir den Menschen, die dort für uns arbeiten, dass wir sie wertschätzen und auch in Zukunft auf sie bauen.

Führt die Nachbefüllung dazu, dass der Refinanzierungsbedarf der EAA steigt?

Matthias Wargers: Ja, darauf haben wir uns eingestellt. Wir profitieren davon, dass unsere Anleihen ausgesprochen gut aufgenommen werden, insbesondere vom ausländischen Kapitalmarkt. 2011 hat allein unsere Benchmark-Anleihe im Frühjahr rund 1,5 Milliarden Euro gebracht und inzwischen haben wir ein Vielfaches dieser Summe im Rahmen von Privatplatzierungen bei institutionellen Investoren aufnehmen können.

Markus Bolder: Wir etablieren zusätzliche Instrumente und sind dabei, unsere Präsenz auch insbesondere auf dem US-Kapitalmarkt auszubauen.

Eine persönliche Frage: Bisher verbreiten Sie stets Optimismus, wenn Sie über Ergebnisse, Ziele und Strategien sprechen. Haben Sie keine Sorge, dass sich dies einmal rächen könnte?

Matthias Wargers: Wir pfeifen nicht im Wald. Wir erfüllen unsere Aufgabe zusammen mit unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern in professionellen, engagierten und motivierten Teams. Das macht stark und das bisher Erreichte gibt Zuversicht.

Markus Bolder: Bei der Abwicklungsarbeit haben weder Bedenkenträger noch Gesundheitsdauereifer Erfolg. Wir sind Realisten – und orientieren uns an konkreten Fakten und Zielen. Deshalb können wir aus Überzeugung optimistisch sein.

3 Fragen an

Dr. Rüdiger Messal

Die EAA ist seit rund zwei Jahren operativ tätig. Wie beurteilen Sie das Erreichte?

Wir sehen, dass die EAA ein effektives Instrument zur Finanzmarktstabilisierung und für den Umbau der WestLB AG ist. Dabei zählt nicht allein die Gesamthöhe des Portfolioabbaus, entscheidend sind die Details: Die EAA hat die Planung bislang übertroffen und gerade auch Risikopositionen stark vermindert. Zudem läuft das Tagesgeschäft reibungslos, obwohl die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter seit Monaten den Transfer eines weiteren Portfolios vorbereiten.

Erwarten Sie, dass der Abbau danach im gleichen Tempo weitergeht?

Mir ist bewusst, dass die Nachbefüllung eine große Herausforderung ist. Klar ist aber, dass die EAA mit ihrer Organisation und der von ihr entwickelten Dienstleistersteuerung leistungsfähige Strukturen geschaffen hat und diese erfolgreich weiterentwickeln wird. Damit lassen sich auch größere Portfolios sicher abbauen.

Wie sicher ist das Geld der Steuerzahler? Für die EAA steht vor allem das Land NRW mit seinen Garantien ein.

Nach allem, was berechnet und an Risiken analysiert wurde, kann die EAA am Ende des Abwicklungsprozesses ein ausgeglichenes Ergebnis erreichen. Sie ist stabil und bisher sehr erfolgreich. Ich denke, wir dürfen vorsichtig optimistisch sein und darauf setzen, dass wir keine Steuergelder für die EAA brauchen werden.

Dr. Rüdiger Messal ist Staatssekretär im Finanzministerium des Landes Nordrhein-Westfalen und Vorsitzender des EAA-Verwaltungsrats.

Bericht des Verwaltungsrats

Der Verwaltungsrat der Ersten Abwicklungsanstalt hat in Erfüllung der ihm aus Gesetz und Statut obliegenden Rechte und Pflichten im Geschäftsjahr vom 1. Januar 2011 bis zum 31. Dezember 2011 fünf Sitzungen abgehalten. Die aus seiner Mitte gebildeten ständigen Ausschüsse, der Prüfungs- und der Risikoausschuss, sind zu zwei beziehungsweise fünf Sitzungen zusammengekommen.

Gegenstand der Beratungen des Verwaltungsrats im Geschäftsjahr 2011 waren unter anderem der Abwicklungsplan 2011, die Abbaustrategie zu Phoenix, die strategische Weiterentwicklung der Ersten Abwicklungsanstalt und hier insbesondere die Umsetzung der Eckpunktevereinbarung im Rahmen der Nachbefüllung. Zudem hat der Verwaltungsrat den Vorstand beraten und dessen Geschäftsführung überwacht sowie an Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für die Erste Abwicklungsanstalt mitgewirkt. Durch die ihm vorgelegten Abwicklungsberichte und die zur Kenntnis gebrachten sonstigen Berichte hat sich der Verwaltungsrat regelmäßig – auch außerhalb von Sitzungen – über die Lage der Ersten Abwicklungsanstalt informiert.

Der Verwaltungsrat hat PricewaterhouseCoopers AG als Abschlussprüfer der Ersten Abwicklungsanstalt bestellt. PricewaterhouseCoopers AG hat den Jahresabschluss und den Lagebericht der Ersten Abwicklungsanstalt zu dem am 31. Dezember 2011 geendeten Geschäftsjahr geprüft und den Jahresabschluss mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Der Verwaltungsrat und der aus seiner Mitte gebildete Prüfungsausschuss haben den Bericht des Abschlussprüfers über das Ergebnis seiner Prüfung eingehend erörtert und nach dem abschließenden Ergebnis der Prüfung keinerlei Einwendungen erhoben.

Der Verwaltungsrat hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss und Lagebericht in seiner Sitzung am 30. März 2012 gebilligt und schlägt der Trägerversammlung vor, den Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2011 festzustellen.

Düsseldorf, den 30. März 2012



Dr. Rüdiger Messal

Vorsitzender des Verwaltungsrats

Finanzbericht



Inhaltsverzeichnis

Lagebericht	48
Geschäft und Rahmenbedingungen	48
Wirtschaftliche Entwicklung im Überblick	48
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	49
Strukturelle Entwicklungen	52
Abwicklungsbericht	57
Zusammenfassung des Abwicklungserfolgs	58
Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	60
Standortnetz der EAA	60
Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage	60
Ertragslage	60
Finanzlage und Emissionsaktivitäten	63
Vermögenslage	64
Resümee Geschäftslage 2011	68
Vorgänge nach Schluss des Geschäftsjahres	68
Risikobericht	69
Überblick über das Risikomanagement	69
Kreditrisiken	72
Marktpreisrisiken	83
Liquiditätsrisiken	84
Operationelle Risiken	86
Sonstige Risiken	87
Zusammenfassende Darstellung der Risikolage	88
Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem in Bezug auf den Rechnungslegungsprozess	89
Ausblick	90
Bilanz	92
Gewinn- und Verlustrechnung	94
Kapitalflussrechnung	95
Eigenkapitalspiegel	96
Anhang	97
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	124
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	126
Abkürzungsverzeichnis	127

Lagebericht

für das Geschäftsjahr 2011

Geschäft und Rahmenbedingungen

Wirtschaftliche Entwicklung im Überblick

Der Ersten Abwicklungsanstalt (EAA) mit Sitz in Düsseldorf obliegt es, die von der WestLB AG (WestLB) oder deren in- oder ausländischen Tochterunternehmen übernommenen Risikopositionen und nicht strategienotwendigen Geschäftsbereiche abzuwickeln.

Die Übertragung von Risikopositionen und nicht strategischen Aktiva sowie Passiva von der WestLB auf die EAA erfolgte in zwei Schritten. Am 23. Dezember 2009 wurden rückwirkend zum 1. Januar 2009 strukturierte Wertpapiere mit einem Volumen von nominal rund 6,2 Mrd. EUR abgespalten. Die Übertragung des weitaus größeren Teils – des sogenannten Hauptportfolios aus insbesondere Krediten, Wertpapieren, strukturierten Wertpapieren und Beteiligungen – in Höhe von nominal rund 71,3 Mrd. EUR auf die EAA und deren Tochtergesellschaften wurde am 30. April 2010 rückwirkend zum 1. Januar 2010 vollzogen. Der Transfer erfolgte über Abspaltung, Unterbeteiligung, Garantie und Asset-Verkauf. Durch die Abspaltungen wurde bei der EAA ein Eigenkapital von insgesamt 3,1 Mrd. EUR geschaffen.

Am 29. Juni 2011 wurde mit der sogenannten Eckpunktevereinbarung zum Restrukturierungsplan der WestLB zwischen den Aktionären der WestLB, den Beteiligten der EAA, der WestLB, der EAA und dem Finanzmarktstabilisierungsfonds, vertreten

durch die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA), eine Absichtserklärung unterzeichnet, nach der im Laufe des Geschäftsjahres 2012 weitere Portfolios der WestLB auf die EAA übertragen werden sollen. Zum Aufstellungszeitpunkt des Jahresabschlusses der EAA lagen über diese Absichtserklärung hinaus noch keine rechtsverbindlichen und von der FMSA genehmigten Verträge vor, so dass sich aus der Eckpunktevereinbarung für das Geschäftsjahr 2011 keine unmittelbaren Auswirkungen ergaben.

Die EAA refinanziert sich zum einen aus abgespaltenen Eigenemissionen der WestLB, die weiterhin der Gewährträgerhaftung unterliegen. Zum anderen nimmt die EAA Finanzmittel durch die Emission von Schuldverschreibungen sowie durch Geldmarkt- und Wertpapierpensionsgeschäfte auf. Zins- und Währungsrisiken wurden über entsprechende derivative Sicherungsgeschäfte abgesichert.

Die Ertragslage der EAA wurde 2011 im Wesentlichen durch die Zuführung zur Risikovorsorge auf das Griechenland-Engagement in Höhe von netto 818,2 Mio. EUR geprägt. Insgesamt wurden 848,1 Mio. EUR im Laufe des Jahres 2011 an Abschreibungen zugeführt, von denen 29,9 Mio. EUR aufgrund von Tilgungen und Verkäufen, die bis Februar 2012 stattfanden, wieder aufgelöst werden konnten. In dieser Risikovorsorge ist eine Abschreibung auf den Beteiligungsbuchwert der EAA Covered Bond Bank plc (EAA CBB) für das von dieser Tochtergesellschaft gehaltene Griechenland-Engagement in Höhe von 313,9 Mio. EUR

enthalten. Der Zinsüberschuss von 188,6 Mio. EUR bildete zusammen mit dem Provisionsüberschuss von 26,4 Mio. EUR nach Verwaltungsaufwendungen (Personalaufwand und andere Verwaltungsaufwendungen) von 127,2 Mio. EUR die Grundlage für das operative Ergebnis vor Kreditrisikovor-sorge von 59,6 Mio. EUR. Der Jahresfehlbetrag zum 31. Dezember 2011 beträgt 878,2 Mio. EUR.

Die Bilanzsumme der EAA beträgt zum 31. Dezember 2011 50,8 (Vorjahr 49,3) Mrd. EUR. Das Geschäftsvolumen, das auch außerbilanzielle Komponenten enthält, liegt bei 58,9 (Vorjahr 60,8) Mrd. EUR. Die erzielten Abwicklungserfolge wurden durch einen kontinuierlichen Aufbau von Liquiditätspuffern in Höhe von 7,9 Mrd. EUR, die im Vorgriff auf die im Laufe des Jahres 2012 erwartete weitere Übertragung von Portfolios aufgebaut wurden, sowie Wechselkurseffekte von 3,1 Mrd. EUR überlagert. Ohne Berücksichtigung der Liquiditätspuffer und vor Wechselkurseffekten hätte sich die Bilanzsumme gegenüber dem Vorjahr um 6,8 Mrd. EUR verringert. Auf Basis konstanter Wechselkurse vom 31. Dezember 2009 gerechnet, wurde das Nominalvolumen des übernommenen Portfolios der EAA (inklusive der Tochtergesellschaften) im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011 um 12,8 Mrd. EUR abgebaut. Dies resultierte zu mehr als 64% aus aktiven Portfolio-maßnahmen. Dies entspricht einem wechselkursbereinigten Abbau des Portfolios seit Übernahme zum 1. Januar 2010 von 34%.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die Entwicklung der Weltwirtschaft war in 2011 durch eine merkbliche Zäsur im ersten Halbjahr geprägt. War die Wachstumsdynamik in vielen Volkswirtschaften (Eurozone, aufstrebende Volkswirtschaften wie China, Indien oder Brasilien) auch aufgrund der zeitverzögerten Wirkung der

wirtschaftspolitischen Stabilisierungsmaßnahmen und der Verbesserungen der Kreditbedingungen in 2009 und 2010 noch durchaus als zufriedenstellend bis gut zu bezeichnen, so war das zweite Halbjahr 2011 von einer spürbaren Verschlechterung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen gekennzeichnet.

Es sind eine Reihe Treiber hinter der globalen Wachstumsverlangsamung, die zum Ende des ersten Quartals einsetzte, zu erkennen. Zum einen zeigte sich, dass in den USA die Expansionsgeschwindigkeit der Volkswirtschaft hinter den Erwartungen zurück blieb. Der US-Arbeitsmarkt erholte sich trotz massiven Mitteleinsatzes im Rahmen der Geld- und Fiskalpolitik nicht, da die gewohnten Erholungsmechanismen der US-Konjunktur (Belebung der Bauwirtschaft und des Konsums) trotz des sehr niedrigen Zins- und Renditeniveaus in den USA nicht anspringen konnten. Zur Jahresmitte kam als zusätzliches verstärkendes Moment noch eine eher wahltaktischen denn ökonomischen Überlegungen geschuldete Staatsfinanzierungsdebatte in den USA hinzu, die die mangelnde Kompromissfähigkeit der beiden großen US-Parteien (Demokraten und Republikaner) offenlegte und so die Herabstufung der USA durch eine der drei bedeutenden Ratingagenturen provozierte. Dem Problem der politischen Handlungsunfähigkeit konnte zumindest die weiterhin sehr expansiv aufgestellte Geldpolitik der US-amerikanischen Zentralbank (Federal Reserve Bank, FED) etwas entgegen wirken. Erst zum Jahresende 2011 scheint sich die Konjunktur-entwicklung in den USA wieder zu stabilisieren.

Zum anderen hat sich in der Eurozone die zunächst auf Griechenland beschränkte Staatsfinanzierungs-krise im Verlauf des Jahres 2011 sukzessive auf andere Staaten ausgeweitet. Zunächst – und eigentlich noch in 2010 – erschien das Problem

noch auf zwei kleinere Staaten der Euro-Peripherie (Griechenland und Irland) begrenzt.

Im Frühsommer ergriff das Problem jedoch auch Portugal, das sich nicht mehr zu den stark gestiegenen Risikoaufschlägen, die für portugiesische Anleihen verlangt wurden, am Kapitalmarkt finanzieren konnte. Im Zuge der Krise sahen sich die Europäische Union (EU), die Europäische Zentralbank (EZB) und der Internationale Währungsfonds (IWF) gezwungen, einen Rettungsschirm über Portugal aufzuspannen. Im Zuge der Ausweitung der Krise wurde zunehmend auch die Kreditwürdigkeit anderer Staaten der Eurozone – auch aus dem geographischen Kern der Eurozone (Belgien) – in Frage gestellt. Zunächst auf individueller Staatsebene und später als fast EU-weite, konzertierte Aktion reagierten Staaten mit einer deutlichen Rückführung ihrer Staatsausgaben, so dass der fiskalische Wachstumsbeitrag in der Eurozone in 2011 merklich negativ ausfiel.

Vor diesem Hintergrund und der vorherrschenden Flucht aus riskanteren Anlageklassen inklusive Staatsanleihen der Euro-Peripherie in die wirklichen „sicheren“ Häfen (US-Staatsanleihen, Bundesanleihen und UK-Staatsanleihen), sanken deren Renditen. Die Rendite der deutschen Bundesanleihen (10J) markierte Mitte September 2011 den historischen Tiefstand mit 1,68%, und auch die US-Staatsanleihen profitierten von der Nachfrage nach sicheren und liquiden Anlagen.

Durch teilweise massive Eingriffe der EZB in den Markt für spanische und italienische Staatsanleihen und die Einführung eines neuen langfristigen Refinanzierungsgeschäfts konnte eine weitere Eskalation der Schuldenkrise zum Jahresende 2011 zumindest gebremst werden. Dass mit diesen Maßnahmen das Vertrauen der Marktteilnehmer in die Schuldendienstfähigkeit und -willigkeit der

meisten Emittenten der Eurozone zurückgekehrt ist, kann man jedoch angesichts nachhaltig niedriger Renditen auf deutschen Bundesanleihen oder US-Staatspapieren derzeit noch nicht behaupten. Die Unsicherheit, die in den Spreadausweitungen der Euro-Peripherieanleihen gegenüber deutschen Staatsanleihen zum Ausdruck kommt, zeigte sich auch in der Wechselkursentwicklung des Jahres 2011. Nach Erreichen eines Jahreshochs von 1,48 EUR/USD im Frühjahr 2011 hat die Verschärfung der Euro-Schuldenkrise die Einheitswährung geschwächt. Mangelhafte Attraktivität vieler Eurozonen-Anlageklassen und eine nachhaltige Verschlechterung des Chance-Risiko-Profiles haben insbesondere internationale Investoren dazu veranlasst, sich aus in Euro denominierten Kapitalanlagen zurückzuziehen. Zum Jahresende hat sich der Eurokurs bei einem Niveau von 1,30 EUR/USD eingependelt. Um diese Marke schwankt er seitdem in einer relativ engen Spanne.

Ermöglicht wurden diese bisher beispiellosen Eingriffe der EZB durch ein insgesamt freundliches Inflationsumfeld. In vielen Ländern ist der Inflationsdruck 2011 trotz deutlich ausgeweiteter Geldmengen moderat geblieben und im Vergleich zum Jahr 2010 sogar weiter zurückgegangen. Begünstigt wurde dies durch im Verlauf des Jahres tendenziell sinkende Rohstoffpreise. Ferner hat die Wachstumsverlangsamung im zweiten Halbjahr dazu beigetragen, dass die Inflationsgefahr unter Kontrolle blieb. Dies hat wohl auch bei der EZB die Bedenken dagegen zerstreut, mit unorthodoxen geldpolitischen Maßnahmen der Konjunktur und dem Bankensystem unter die Arme zu greifen. Nachdem bereits im Jahr 2010 Stützungskäufe für griechische und irische Staatsanleihen erfolgten, fing die EZB im Sommer 2011 mit Ankäufen von portugiesischen, italienischen und spanischen Anleihen an. Ferner wurden die im Frühjahr vorgenommenen ersten Straffungsmaß-

nahmen (Erhöhung des Refinanzierungssatzes um 50 bps auf 1,5%) wieder zurückgenommen. Hinzu kam in 2011 als echte Neuerung im geldpolitischen Arsenal der EZB die Durchführung eines langfristigen Tendergeschäftes (3 Jahre Laufzeit) im Dezember, mit dem dem Bankensektor Liquidität in Höhe von netto 200 Mrd. EUR zugeführt wurde. Auch anderenorts blieb die Geldpolitik in 2011 sehr expansiv. In den USA hat die FED die Wirkung ihres zweiten Ankaufsprogramms (Quantitative-Easing-Program) mit der Operation Twist zusätzlich gesteigert. Im Rahmen dieses Programms hat die FED ihre kurzfristigen Bestände von US-Staatsanleihen gegen längerfristige Anleihen getauscht, um das langfristige Renditeniveau nachhaltig zu senken.

Stark divergierende Wachstumsraten

In 2012 wird das Wachstum der Weltwirtschaft mit einer Wachstumsrate von 3,3% – also nahe der laut Weltbank kritischen Rezessionsschwelle von 3% – eher enttäuschen, da sehr große Wachstumsdifferenzen zwischen den entwickelten und den aufstrebenden Volkswirtschaften vorliegen. Während Indien oder China mit einer erwarteten Wachstumsrate von 7 bzw. 8% in 2012 zulegen dürften, fällt die Wachstumsbilanz in den USA (erwartet wird ein Zuwachs von ca. 2%) und in der Eurozone (-0,5 bis 0% erwartet) merklich schlechter aus.

USA: Eine mühsame und langsame Erholung

In den USA erweist sich die Kombination der beginnenden, zaghaften Konsolidierung des US-Staatshaushalts, des gebremsten Wachstums der Weltwirtschaft und der nach wie vor erhöhten Arbeitslosigkeit als der Hauptbelastungsfaktor. In den Jahren 2012 und 2013 dürfte deshalb das Wachstumstempo der USA hinter historischen Erfahrungswerten zurückbleiben.

Ein wichtiger Grund hinter dieser unüblichen, langsamen Erholung der USA ist das Ausfallen traditioneller Wachstumstreiber, die unter Normalumständen die US-Wirtschaft aus der Krise ziehen. Insbesondere der zinsabhängige Bausektor fällt in diesem Aufschwung trotz des niedrigen Zinsniveaus als Wachstumsmotor aus, da die Probleme am US-Immobilienmarkt (sinkende Preise, Angebotsüberhang) fortbestehen – ein Problem, das sich in den kommenden Jahren nur allmählich bessern dürfte. Von der Fiskalpolitik dürften in 2012 keine zusätzlichen Wachstumsimpulse zu erwarten sein. Im Jahr des Wahlkampfes liegen die zwei großen US-Parteien im Hinblick auf die zu verfolgende Strategie zur Konsolidierung des Staatshaushaltes weit auseinander und blockieren sich gegenseitig. Einig sind sie sich nur in der Erkenntnis, dass die hohe Neuverschuldung der USA zurückgeführt werden muss. Deshalb dürften im Wahlkampfsjahr die Sparmaßnahmen eher symbolischen Charakter haben. Nichtsdestotrotz gehen wir davon aus, dass sich die Haushaltslage in den USA im Laufe dieses Jahres geringfügig verbessern wird. Nach einem Defizit von 8% des BIP erwarten wir in 2012 einen leichten Rückgang auf 7%.

Damit wird die FED die Hauptverantwortung für Wachstum im Jahre 2012 schultern müssen. Wie angekündigt, wird sie den Leitzins noch mindestens bis zum Sommer 2013 auf dem Niveau von 0 bis 0,25% belassen, so dass das US-Renditeniveau auf Sicht der kommenden 12 Monate weiterhin niedrig bleiben wird.

Eurozone: Es droht eine milde Rezession

In der Eurozone werden sich die konjunkturellen Bremswirkungen der Euro-Schuldenkrise in den eingetrübten Wachstumsaussichten für 2012 deutlich zeigen. Einer der wichtigsten Bremsfaktoren in der Eurozone ist das neue Commitment der Euro-Staaten zur Haushaltskonsolidierung.

Ziel der Sparmaßnahmen ist, über einen Abbau struktureller Defizite und weiterer Reformmaßnahmen auch von der fundamentalen Seite eine weitere Ausbreitung der Schuldenkrise zu verhindern.

So richtig und wichtig diese Sparbemühungen der Staaten für die Stabilität und das Wachstum der Eurozone mittelfristig sind, so deutlich bremsen sie im kommenden Jahr das Wirtschaftswachstum der Eurozone ab. Von den bisher bekannten Sparmaßnahmen ausgehend, wird sich der fiskalische Entzug auf 2,5 Prozentpunkte des BIP summieren. Die verhaltene Wachstumsgeschwindigkeit der Weltwirtschaft wird eine weitere Bremswirkung entfalten. Von daher werden die klassischen Exportnationen, wie Deutschland und Finnland, im kommenden Jahr in ihrer Wachstumsentwicklung gebremst. Auch könnte Irland aufgrund seiner sehr offenen Wirtschaftsstruktur diesen schwachen Wachstumstrend zu spüren bekommen.

Die Peripherie-Volkswirtschaften werden entweder in der Rezession verharren (Griechenland, Portugal) oder wieder in die Rezession zurückschlappen (Italien, Spanien, Irland). Wir gehen davon aus, dass Deutschland auch in 2012 noch verhalten weiter wachsen kann. Dennoch fällt das Wachstum mit den von uns veranschlagten 0,5% insgesamt schwach aus.

Trotz der in jüngerer Zeit erhöhten Finanzierungsschwierigkeiten der Euro-Staaten am Primärmarkt bleiben wir bei unserer Auffassung, dass eine Stabilisierung des Euros gelingt. Diese wird unseres Erachtens eine konzertierte Aktion von der EZB, dem IWF und dem European Financial Stability Facility (EFSF) erfordern. Dennoch dürfte die Wirtschaftsleistung der Eurozone in 2012 stagnieren, bevor in 2013 eine geringfügige, positive Beschleunigung eintritt.

Strukturelle Entwicklungen

Der EAA mit Sitz in Düsseldorf obliegt es, die von der WestLB oder deren in- oder ausländischen Tochterunternehmen übernommenen Risikopositionen und nicht strategienotwendigen Geschäftsbereiche abzuwickeln. Dies dient der Stabilisierung des gesamten Finanzmarktes.

Die EAA führt ihre Geschäfte nach kaufmännischen und wirtschaftlichen Grundsätzen und berücksichtigt dabei ihr Abwicklungsziel und den Grundsatz der Verlustminimierung. Sie gilt weder als Kreditinstitut oder Finanzdienstleistungsinstitut im Sinne des Kreditwesengesetzes noch als Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes oder als Versicherungsunternehmen im Sinne des Versicherungsaufsichtsgesetzes. Sie betreibt keine Geschäfte, die einer Zulassung nach der Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 bedürfen oder der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates in der jeweils geltenden Fassung.

Die EAA unterliegt der Rechtsaufsicht durch die FMSA. Daneben erfolgt gemäß § 8a Abs. 5 des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes (FMStFG) hinsichtlich einzelner bankaufsichtsrechtlicher Bestimmungen eine Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Grundlagen der Arbeit der EAA sind § 8a FMStFG, ihr Statut, die Geschäftsordnungen für Vorstand und Verwaltungsrat und deren jeweilige Komitees beziehungsweise Ausschüsse sowie die definierte Abwicklungs- und Risikostrategie. Dem Grundsatz

der Risikominimierung und einer konservativen wirtschaftlichen Ausrichtung folgend, wurde im Vorfeld der Übertragung der Vermögensgegenstände ein Abwicklungsplan erstellt und durch die FMSA genehmigt. Er beschreibt die beabsichtigten Abwicklungsmaßnahmen der EAA anhand einer Klassifizierung der Vermögenspositionen nach Teilportfolios und drei Normstrategien und enthält einen Zeitplan für die vollständige Abwicklung des Vermögens innerhalb eines angemessenen Abwicklungszeitraums. Als Abwicklungswege kommen der Verkauf vor Fälligkeit, das Halten oder die Restrukturierung der Position infrage.

Der Abwicklungsplan wurde unter Berücksichtigung der Grundsätze vernünftiger kaufmännischer Beurteilung mit dem Ziel erstellt, Kapitalnachsüsse zu vermeiden. Dieser Plan wird mindestens einmal jährlich überprüft und gegebenenfalls angepasst, um aktuelle Marktentwicklungen zu berücksichtigen. In den Abwicklungsberichten informiert die EAA den Verwaltungsrat und die Beteiligten sowie die FMSA regelmäßig über den Ablauf der Abwicklung sowie die Umsetzung des Abwicklungsplans und dokumentiert so den Abwicklungserfolg.

Am Stammkapital der EAA sind beteiligt: das Land Nordrhein-Westfalen (Land NRW) mit rund 48,2%, der Rheinische Sparkassen- und Giroverband (RSGV) und der Sparkassenverband Westfalen-Lippe (SVWL) mit je rund 25% sowie der Landschaftsverband Rheinland (LVR) und der Landschaftsverband Westfalen-Lippe (LWL) mit je rund 0,9% (im Folgenden „die Haftungsbeteiligten“ genannt).

Organe der Abwicklungsanstalt sind der Vorstand, der Verwaltungsrat und die Trägerversammlung. Der Vorstand besteht aus mindestens zwei Mitgliedern. Diese werden vom Verwaltungsrat mit

Zustimmung der FMSA für höchstens vier Jahre berufen; eine erneute Berufung ist zulässig. Der Vorstand führt die Geschäfte der Abwicklungsanstalt und vertritt die EAA gerichtlich und außergerichtlich. Der Verwaltungsrat besteht aus elf Mitgliedern, welche von der Trägerversammlung ernannt werden. Er berät den Vorstand der Abwicklungsanstalt und überwacht seine Geschäftsführung; daneben obliegen ihm weitere nach dem Statut zugewiesene Aufgaben. Die Trägerversammlung setzt sich aus je einem Vertreter der am Stammkapital Beteiligten zusammen. Der Trägerversammlung obliegt insbesondere die Feststellung des Jahresabschlusses der EAA.

Bis zum 30. April 2010 wurde der EAA in zwei Schritten ein Abwicklungsportfolio mit einem Nominalwert von insgesamt rund 77,5 Mrd. EUR übertragen:

- ▲ Ein erstes Portfolio bestand aus strukturierten Wertpapieren aus dem sogenannten Phoenix-Portfolio im Volumen von rund 6,2 Mrd. EUR sowie der damit verbundenen Refinanzierung. Es wurde im Dezember 2009 mit wirtschaftlicher Rückwirkung zum 1. Januar 2009 von der WestLB abgespalten.
- ▲ Das größere, sogenannte Hauptportfolio setzte sich insbesondere aus Krediten, Wertpapieren, strukturierten Wertpapieren und Beteiligungen von rund 71,3 Mrd. EUR sowie bestimmten Verbindlichkeiten zusammen. Es wurde planmäßig am 30. April 2010 rückwirkend zum 1. Januar 2010 auf die EAA übertragen.

Der Transfer auf Basis des FMStFG erfolgte auf vier verschiedenen Wegen: Abspaltung, Unterbeteiligung, Asset-Verkauf und Garantie. Welches Verfahren jeweils gewählt wurde, richtete sich nach den unterschiedlichen rechtlichen, regulatorischen

und steuerlichen Bestimmungen der jeweiligen Länder und Aufsichtsbehörden, in deren Zuständigkeit die betreffende Transaktion fiel. Ziel war in jedem Fall, das Transferrisiko zu minimieren. Im Ergebnis führten alle Transferwege dazu, dass das wirtschaftliche Risiko der Finanzinstrumente vollständig von der WestLB auf die EAA übergegangen ist.

Das Stammkapital der Abwicklungsanstalt beträgt 500.000 EUR. Durch die Abspaltung wurde bei der EAA ein Eigenkapital von rund 3,1 Mrd. EUR geschaffen. Das Eigenkapital wurde der EAA im Wesentlichen zur Verfügung gestellt, um erwartete Verlustrisiken abzudecken, die aus der Übertragung von Risikopositionen der WestLB resultieren.

Für die Bonität der EAA ist, neben der Kapitalaustattung, die Verlustausgleichspflicht der Haftungsbeteiligten der EAA von besonderer Bedeutung. Die Haftungsbeteiligten sind als Einzelschuldner gegenüber der EAA zum Ausgleich sämtlicher Verluste entsprechend ihrer Beteiligungsquote verpflichtet. Hierfür müssen sie der EAA Beträge in der Höhe und zu dem Zeitpunkt zur Verfügung stellen, wie es erforderlich ist, um sicherzustellen, dass die Abwicklungsanstalt auch nach Verwen-

dung ihres Eigenkapitals, dem liquide Mittel gegenüberstehen, jederzeit ihre fälligen Verbindlichkeiten begleichen kann. Die EAA ist ihrerseits verpflichtet, diesen Verlustausgleichsanspruch gegen die Haftungsbeteiligten in dem Umfang und so rechtzeitig vor Eintritt einer drohenden Zahlungsunfähigkeit geltend zu machen, dass die Zahlungsfähigkeit der EAA zu jedem Zeitpunkt gewährleistet ist. Die Verlustausgleichspflicht der Haftungsbeteiligten RSGV und SVWL ist auf einen Gesamthöchstbetrag von zusammen 4,5 Mrd. EUR begrenzt. Eine Erhöhung dieses Gesamthöchstbetrags oder eine Verpflichtung hierzu sind, gleich aus welchem Rechtsgrund, ausgeschlossen. Das Land NRW übernimmt bis zur Höhe dieses Gesamthöchstbetrags die Ausfallhaftung für die Erfüllung der Verlustausgleichspflicht seitens des RSGV und des SVWL. Soweit der auf RSGV und SVWL entfallende anteilige Verlust den genannten Gesamthöchstbetrag übersteigt, übernehmen die FMSA, handelnd für den Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS), und das Land NRW den auf RSGV und SVWL entfallenden Verlustausgleich und werden sich über die Aufteilung der hieraus entstandenen finanziellen Lasten untereinander auf der Grundlage des FMStFG verständigen.

Verlustrückstellungspflicht gemäß § 7 Statut der EAA¹

Stufe 1:

Verwendung des Eigenkapitals

Stufe 2:

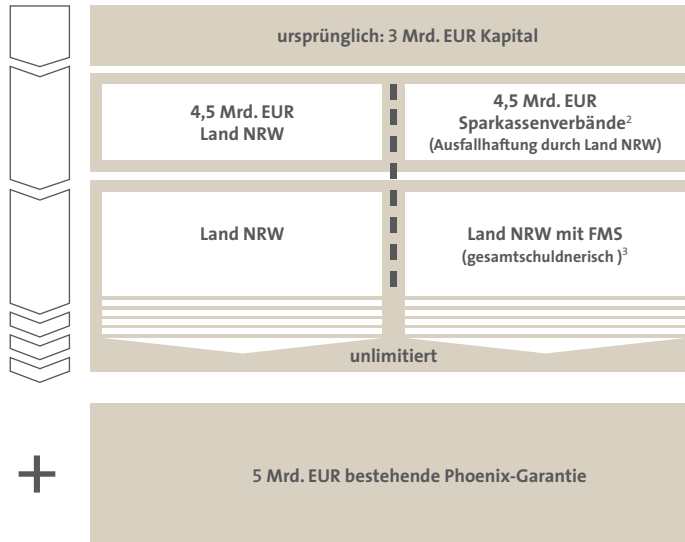
Quotale Verlustrückstellungspflicht aller Haftungsbeteiligten

Stufe 3:

Vollumfängliche Haftung für weitere Verluste durch das Land NRW; bzgl. des Anteils der Sparkassenverbände, der den Betrag von 4,5 Mrd. EUR übersteigt, gemeinsam mit der FMSA, handelnd für den FMS

Zusätzlich:

Garantie des Landes NRW (Rückgarantie der Sparkassen- und Landschaftsverbände) für das Phoenix-Portfolio deckt Verluste aus diesem Portfolio erstrangig (2 Mrd. EUR quotale; 3 Mrd. EUR disquotale durch das Land NRW)



¹ In der Darstellung ist der Beitrag der beiden nordrhein-westfälischen Landschaftsverbände berücksichtigt, aber wegen der geringen Beteiligungsquote nicht separat ausgewiesen

² RSGV und SVWL jeweils zur Hälfte

³ Land NRW und FMSA, handelnd für den FMS, werden sich über die Aufteilung der hieraus entstandenen finanziellen Lasten untereinander auf Grundlage des FMStFG verständigen

Die Refinanzierung der EAA wurde zunächst durch den nahezu vollständigen Transfer aller Emissionen und Einlagen der WestLB mit Gewährträgerhaftung dargestellt. Darüber hinaus hat die EAA in der Folgezeit mit der Aufnahme von Finanzmitteln begonnen sowie Geldmarktgeschäfte und Wertpapierpensionsgeschäfte abgeschlossen. Die in der Anfangsphase der EAA präferierten Wertpapierleihgeschäfte konnten vor diesem Hintergrund mittlerweile vollständig ersetzt werden. Die EAA wird sich auch in Zukunft im Wesentlichen über die Begebung von Inhaberschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen, Namensschuldverschreibungen, die kurzfristige Aufnahme von Finanzmitteln sowie über

Repogeschäfte refinanzieren. Die guten Ratings von Moody's mit Aa1, Standard & Poor's mit AA- und von Fitch Ratings mit AAA sowie die Verlustausgleichspflichtigen der Haftungsbeteiligten bilden die Basis für einen erfolgreichen Kapitalmarktauftritt der EAA.

Die EAA stellt einen Einzelabschluss nach HGB auf und ist von der Erstellung eines Konzernabschlusses befreit. Die wesentlichen Beteiligungen – insbesondere die EAA CBB sowie die Basinghall-Gesellschaften in Großbritannien – werden jedoch in die Abwicklungserfolgs- und Risikoplanung, Risikoüberwachung und Risikoberichterstattung einbezogen.

Die Organisationsstruktur der EAA ist darauf ausgerichtet, die wesentlichen Steuerungs- und Kontrollfunktionen wahrzunehmen. Alle anderen Geschäftstätigkeiten hat sie an externe Dienstleister, unter anderem an die WestLB, ausgelagert. Mit der WestLB hat die EAA hierzu einen Kooperationsvertrag über eine Laufzeit von zunächst drei Jahren abgeschlossen. Die WestLB unterstützt die EAA bei der Portfolioverwaltung und allen damit verbundenen Aufgaben. Zentrale Schnittstelle innerhalb der WestLB ist dabei die Portfolio Exit Group (PEG), ein klar von der übrigen WestLB abgegrenzter und nur für die EAA tätiger Bereich. Die Entscheidungskompetenz liegt dabei stets bei der EAA.

Die EAA hat im abgelaufenen Geschäftsjahr weitere Fortschritte bei der Portfolioabwicklung und dem Aufbau von Risikomanagementprozessen und -systemen gemacht und konnte weitere Erfolge in der Veräußerung und Restrukturierung der übernommenen Risikopositionen erzielen. Darüber hinaus wurde die erste eigene Benchmark-Anleihe emittiert. Seit Jahresmitte wurden außerdem Aktivitäten aufgenommen und laufend verstärkt, um die EAA auf die Übertragung weiterer Portfolios der WestLB im Laufe des Jahres 2012 vorzubereiten. Diese Aktivitäten umfassen unter anderem die Anpassung der organisatorischen Strukturen der EAA, vorbereitende Abstimmungsgespräche und eine stichprobenhafte Prüfung des Portfolios sowie weitere Maßnahmen mit dem Ziel einer späteren Plausibilisierung des von der WestLB einzureichenden Abwicklungsplans für das Nachbefüllungsportfolio und die Vorbereitungen zur Neufassung der Vertragswerke zwischen der EAA und der WestLB im Lichte der anstehenden Nachbefüllung. Des Weiteren nutzte die EAA die aktuellen Marktopportunitäten zur Vorfinanzierung eines Teils des geschätzten Refinanzierungsbedarfs, um das aus

der Nachbefüllung resultierende Liquiditätsrisiko für die EAA zu vermeiden und die Liquiditätsabsicherung sicherzustellen.

Aufbau eines Liquiditätspuffers

Mehrere Faktoren haben dazu geführt, dass die EAA im Geschäftsjahr 2011 einen höheren Liquiditätspuffer vorhielt, so dass die Forderungen an Kreditinstitute angestiegen sind.

Einerseits wurden die Kriterien des steuerungsrelevanten Liquiditätsstresstests der EAA im Laufe des Jahres 2011 im Einklang mit den industrieweiten Anforderungen verschärft, so dass insbesondere sehr kurzfristig verfügbare Liquidität in einem höheren Maße vorhanden sein muss und die Qualitätskriterien an die Liquiditätsverfügbarkeit gestiegen sind. Weiterhin muss festgehalten werden, dass die hochliquiden Wertpapiere des Bestandsportfolios mittlerweile auslaufen und die EAA keine neuen Wertpapiere erwerben kann, so dass der strukturelle Anteil der geldnahen Anlagen am Liquiditätspuffer angestiegen ist und weiterhin ansteigen wird.

Es kommt hinzu, dass für das neu aufgelegte Commercial Paper Program signifikante Beträge an Liquidität vorgehalten werden, um den Anforderungen der Ratingagenturen Genüge zu tun (per Ultimo waren dies 700 Mio. EUR und 1,7 Mrd. USD). Diese Liquidität wird in täglich verfügbaren oder kurzfristig verfügbaren Geldmarktanlagen bei Finanzinstituten angelegt. Die Anlage erfolgt im Durchschnitt zu kurzen Geldmarktsätzen in der jeweiligen Währung, wobei die Refinanzierung der strukturellen Liquiditätsanlagen zu Kapitalmarktsätzen erfolgt.

Die EAA wird im ersten Halbjahr 2012 beginnen, den bestehenden Liquiditätspuffer weiter

aufzubauen, um einen signifikanten Anteil der erwarteten Ausgleichsforderungen aus dem in der Eckpunktevereinbarung angelegten Portfolio-transfer von der WestLB auf die EAA im zweiten Halbjahr 2012 zeitnah begleichen zu können. Dieser zusätzliche und zweckgebundene Liquiditätspuffer wird kurzfristig bei Kreditinstituten angelegt, so dass er abgerufen werden kann, wenn die erwartete Ausgleichszahlung zu leisten ist. Daher ist zu erwarten, dass die Forderungen an Kreditinstitute im ersten Halbjahr 2012 weiter ansteigen werden.

Abwicklungsbericht

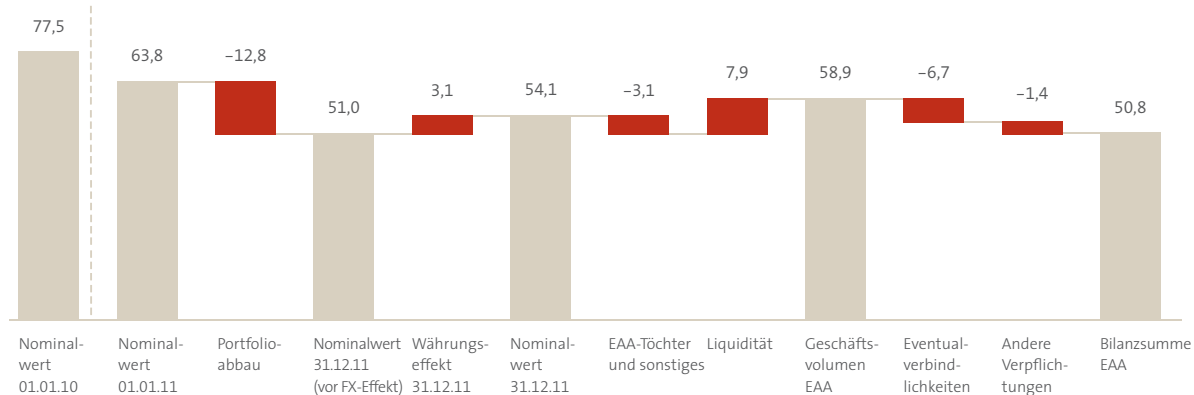
Die in diesem Kapitel erläuterten Werte und Entwicklungen werden im Rahmen der Beaufsichtigung der EAA regelmäßig an die FMSA sowie die Gremien der EAA berichtet. Sie beziehen sich auf das gesamte übertragene Risikoportfolio, unab-

hängig davon, ob diese Werte im Einzelabschluss der EAA bilanziell oder außerbilanziell erfasst sind oder die entsprechenden Vermögenswerte über Töchter gehalten werden („Durchschauprinzip“). Die von den Tochtergesellschaften gehaltenen Vermögenswerte werden auf Basis der Monatsberichte der Gesellschaften einbezogen. Die Wertansätze der von den Tochtergesellschaften gehaltenen Vermögenswerte waren nicht Gegenstand der gesetzlichen Jahresabschlussprüfung der EAA zum 31. Dezember 2011. Daher lassen sich die nachfolgenden Beträge, insbesondere auch der Abwicklungserfolg, nur mittelbar mit dem Jahresabschluss der EAA abstimmen.

Die Entwicklung der Nominalbeträge des Portfolios seit dem 1. Januar 2011 und die Überleitung zur Bilanzsumme der EAA zum 31. Dezember 2011 ergeben sich aus der folgenden Übersicht:

Überleitung des übertragenen Nominalvolumens zur Bilanzsumme per 31. Dezember 2011

in Mrd. EUR



Im Berichtszeitraum hat sich das Nominalvolumen von 63,8 Mrd. EUR (Angaben per 31. Dezember 2010 zum Wechselkurs per 31. Dezember 2009; enthalten sind auch die Nominalwerte garantierter und durch Tochtergesellschaften der EAA gehaltener Vermögenswerte, inklusive

Eventualverbindlichkeiten und sonstiger Verpflichtungen) auf 51,0 Mrd. EUR per 31. Dezember 2011 verringert. Das Risikoportfolio ist im Hinblick auf die Vermögensverwaltung in drei Subportfolios unterteilt: Kredite, Handelbare Wertpapiere und Strukturierte Kredite.

Im Abwicklungsplan sind die erfassten Risikopositionen entsprechend den drei vorgesehenen Normstrategien untergliedert worden:

[illegible]

Die Positionen der Kategorie „Restrukturieren“ stehen aufgrund ihrer schwächeren Kreditqualität unter spezieller Beobachtung. Das übrige Portfolio fällt unter die Kategorie „Halten“. Der deutliche Rückgang in der Kategorie „Halten“ wurde durch in 2011 ausgelaufene Kredite und Rückzahlungen im Phoenix-Portfolio getrieben. Die Zuordnung der Risikopositionen zu einer dieser Strategien wird im Rahmen der Über-

Aus Verkäufen und vorzeitigen Rückführungen erzielte die EAA im Geschäftsjahr 2011 einen positiven Abwicklungsplan-Effekt von 263,8 Mio. EUR.

Dazu trugen insbesondere der Rückkauf von Einzelassets aus der House of Europe II Struktur sowie mehrere vorzeitige Rückführungen und Verkäufe aus dem Kreditportfolio bei.

Auf Basis konstanter Wechselkurse (per 31. Dezember 2009) erreichte die EAA im Zeitraum vom 1. Januar 2011 bis zum 31. Dezember 2011 einen Abbau des Nominalvolumens um 12,8 Mrd. EUR (-20,1%) auf 51,0 Mrd. EUR. Seit dem 1. Januar 2010 hat sich das Nominalvolumen sogar von 77,5 Mrd. EUR um 26,5 Mrd. EUR (-34,2%) verringert. 8,2 Mrd. EUR wurden im Geschäftsjahr 2011 durch aktiv durchgeführte Transaktionen – wie Verkäufe oder vorzeitige Rückführungen – abgebaut. Der Restbe-

trag resultiert aus planmäßigen Fälligkeiten.

Nach Berücksichtigung von Wechselkurseffekten beträgt das Nominalvolumen per 31. Dezember 2011 54,1 Mrd. EUR, was hauptsächlich auf den Kursanstieg des US-Dollar gegenüber dem Euro um 10,4% seit dem Übertragungsstichtag (31. Dezember 2009) zurückzuführen ist.

Die folgende Tabelle zeigt das übertragene Portfolio nach Asset-Klassen jeweils zum 31. Dezember 2010 und 31. Dezember 2011 und differenziert zugleich, ob diese direkt oder indirekt von der EAA gehalten werden. Die zugehörigen Sicherungsderivate sind nicht Bestandteil dieser Betrachtungen.

Subportfolio	Nominalvolumen (zu Wechselkursen per 31.12.2009)				Nominalvolumen (zu Wechselkursen per 31.12.2011)	
	Nominal 31.12.2011	Nominal 31.12.2010	Veränderung zum 31.12.2010		Nominal 31.12.2011	FW-Effekt ¹
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %	Mio. EUR	Mio. EUR
Kredite	13.498	21.156	-7.658	-36,2	14.437	939
Public Finance	9.577	10.078	-500	-5,0	9.920	342
Andere handelbare Wertpapiere	4.240	5.709	-1.470	-25,7	4.340	100
Handelbare Wertpapiere	13.817	15.787	-1.970	-12,5	14.260	442
Phoenix	18.256	21.112	-2.857	-13,5	19.667	1.411
EUSS ²	2.287	2.486	-200	-8,0	2.287	-
ABS	3.172	3.274	-102	-3,1	3.493	322
Strukturierte Kredite	23.714	26.873	-3.159	-11,8	25.447	1.733
Gesamt	51.029	63.816	-12.787	-20,0	54.143	3.115
davon EAA ³	36.773	48.444	-11.671	-24,1	39.027	2.254
davon EAA Tochtergesellschaften	9.640	10.083	-443	-4,4	10.150	510
davon Garantiert	4.616	5.289	-673	-12,7	4.966	350

¹ Durch Wechselkurseffekte bedingte Änderung des Nominalvolumens

² European Super Seniors

³ Nicht mit Geschäftsvolumen bzw. Bilanzsumme EAA vergleichbar, da diese auch nicht-portfoliobezogene Aktiva enthalten

Im Subportfolio Kredite war ein deutlicher Abbau in den Clustern Diversified Industries und Financial Institutions zu verzeichnen. Das Cluster Diversified Industries umfasst Unternehmenskredite an internationale Kreditnehmer, vor allem Industrieunternehmen und internationale Konzerne aus unterschiedlichen Branchen. Das Kreditportfolio im Cluster Financial Institutions besteht aus Krediten und Liquiditätslinien für Banken, Fonds ohne Rating, Versicherungsunternehmen und sonstigen Finanzinstituten größtenteils in der EMEA-Region. Beim Cluster Financial Institutions handelt es sich im Wesentlichen um festverzinsliche Anleihen von europäischen und US-amerikanischen Emittenten der Finanzbranche.

Bei den Handelbaren Wertpapieren wurde, wie im Vorjahr, insbesondere ein weiterer deutlicher Abbau des Bereichs Financial Institutions erreicht. Im Cluster Public Finance sind insbesondere Engagements in staatlichen und regionalen/kommunalen Anleihen des Europäischen Wirtschaftsraums und der G7-Länder zusammengefasst.

Die Nominalreduzierung im Cluster Phoenix ist auf Teilrückzahlungen der A1- (EUR und USD), B- und X-Notes zurückzuführen.

Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Am 31. Dezember 2011 beschäftigte die Erste Abwicklungsanstalt 56 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (Vorjahr 28). Der EAA ist es nachhaltig gelungen, die für ihren Auftrag erforderlichen Personalressourcen aufzubauen.

Die Erste Abwicklungsanstalt lebt vom Engagement ihrer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Die Leistungsbereitschaft, Fähigkeiten und Kompetenzen der Beschäftigten kontinuierlich zu fördern und weiterzuentwickeln wird daher ein

zentrales Ziel des Personalmanagements sein. Die Förderung des motivierenden Arbeitsumfelds soll auch für potenzielle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter attraktiv sein, um diesen wichtigen Erfolgsfaktor für die Zukunft zu sichern.

Standortnetz der EAA

Der Sitz der EAA ist Düsseldorf. Darüber hinaus unterhält die EAA keine weiteren eigenen Standorte. Außerdem ist die EAA an Tochtergesellschaften im Ausland beteiligt, die eigene Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beschäftigen.

Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Ertragslage

Die Ertragslage der EAA wurde 2011 im Wesentlichen durch die Zuführung zur Risikovorsorge auf das Griechenland-Engagement inklusive der Abschreibung auf den Beteiligungsbuchwert der EAA CBB (313,9 Mio. EUR) in Höhe von netto 818,2 Mio. EUR geprägt. Insgesamt wurden 848,1 Mio. EUR im Laufe des Jahres 2011 an Abschreibungen zugeführt, von denen 29,9 Mio. EUR aufgrund von Tilgungen und Verkäufen, die bis Februar 2012 stattfanden, wieder aufgelöst werden konnten. Der Zinsüberschuss von 188,6 Mio. EUR bildete zusammen mit dem Provisionsüberschuss von 26,4 Mio. EUR nach Verwaltungsaufwendungen (Personalaufwand und andere Verwaltungsaufwendungen) von 127,2 Mio. EUR die Grundlage für das operative Ergebnis vor Kreditrisikovorsorge von 59,6 Mio. EUR. Der Jahresfehlbetrag zum 31. Dezember 2011 beträgt 878,2 Mio. EUR.

Im Folgenden wird die Erfolgsrechnung in dem Format dargestellt, wie es auch in der internen Steuerung der EAA verwendet wird.

Dementsprechend werden Abschreibungen auf Wertpapiere des Finanzanlagebestands, die aus dem Ausfallrisiko des Emittenten resultieren, als Bestandteil der Risikovorsorge für akute

Adressenausfallrisiken ausgewiesen. Der Vorjahresvergleich bezieht sich auf das Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2010 (6-Monatszeitraum).

Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011

	1.1.– 31.12.2011 Mio. EUR	1.7.– 31.12.2010 Mio. EUR	Veränderung	
			Mio. EUR	in %
Zinsüberschuss	188,6	121,3	67,3	55,5
Provisionsüberschuss	26,4	9,8	16,6	>100
Saldo sonstige betriebliche Aufwendungen/Erträge	-5,6	7,7	-13,3	>-100
Personalaufwand	-8,3	-2,1	-6,2	>-100
Andere Verwaltungsaufwendungen	-118,9	-67,1	-51,8	-77,2
davon: Aufwendungen für Service Level Agreements mit der WestLB	-82,1	-52,1	-30,0	-57,6
Kreditrisikovorsorge	-935,9	-655,9	-280,0	-42,7
Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen	-22,6	-11,0	-11,6	>-100
Außerordentliches Ergebnis	-	-0,1	0,1	-
Ergebnis vor Steuern	-876,3	-597,4	-278,9	-46,7
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-1,9	-2,2	0,3	13,6
Jahresfehlbetrag	-878,2	-599,6	-278,6	-46,5
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-1.647,7	-1.048,1	-599,6	-57,2
Bilanzverlust	-2.525,9	-1.647,7	-878,2	-53,3

Zinsüberschuss

Die Entwicklung des Zinsüberschusses in Höhe von 188,6 (Vorjahr 121,3) Mio. EUR spiegelt sowohl den deutlich voranschreitenden Portfolioabbau als auch weitere Zinslosstellungen bei leistungsgestörten Krediten wider. Im Zinsüberschuss sind neben dem Zinsergebnis (184,9 [Vorjahr 121,0] Mio. EUR) auch die laufenden Erträge aus Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren (2,3 [Vorjahr 0,0] Mio. EUR) sowie aus Beteiligungen und Anteilen an verbundenen Unternehmen (1,4 [Vorjahr 0,3] Mio. EUR) enthalten.

Die Zinserträge resultieren aus Kredit- und Geldmarktgeschäften in Höhe von 656,8 (Vorjahr 400,2) Mio. EUR und aus festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen in Höhe von 469,1 (Vorjahr 234,9) Mio. EUR. Den Zinserträgen standen Zinsaufwendungen in Höhe von 941,0 (Vorjahr 514,1) Mio. EUR gegenüber.

Hierdurch zeigt sich, dass die EAA durch ihre stetige Präsenz am Kapitalmarkt in der Lage war, vorteilhafte Marktgegebenheiten auszunutzen und Alt-Emissionen abzulösen. Die bereits im zweiten Halbjahr 2010 beobachtbare angespannte Refinanzierungssituation im US-Dollar setzte

sich auch in weiten Teilen des Jahres 2011 fort und verschärfte sich weiter zum Jahresende. Der benötigte gestiegene Liquiditätspuffer, der im zweiten Halbjahr ausgebaut wurde, spiegelte sich, entsprechend der Zinsdifferenz zwischen Kapitalmarkt-Refinanzierungssatz und täglich fälligem Geldmarksatz, im Zinsergebnis wider.

Provisionsüberschuss

Der Anstieg des Provisionsüberschusses um 16,6 Mio. EUR auf 26,4 Mio. EUR ist im Wesentlichen auf höhere Provisionserträge aus Garantiegebühren in Höhe von 30,6 Mio. EUR zurückzuführen. Demgegenüber stieg der Provisionsaufwand bei handelbaren Wertpapieren um 11,9 Mio. EUR auf 21,5 Mio. EUR an. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus Provisionszahlungen für europäische und amerikanische Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps).

Saldo sonstige betriebliche Aufwendungen/Erträge

Der Saldo der sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträge, inklusive der sonstigen Steuern in Höhe von 0,4 Mio. EUR, beträgt im Geschäftsjahr 2011 -5,6 Mio. EUR und basiert im Wesentlichen auf Effekten aus Fremdwährungssicherungsgeschäften sowie Verrechnungssachverhalten zwischen der WestLB und der EAA.

Allgemeine Verwaltungsaufwendungen

Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen betrugen im abgelaufenen Geschäftsjahr 2011 127,2 (Vorjahr 69,2) Mio. EUR. Davon entfielen 8,3 (Vorjahr 2,2) Mio. EUR auf Personalaufwendungen, welche den weiteren planmäßigen Mitarbeiteraufbau widerspiegeln.

Die anderen Verwaltungsaufwendungen in Höhe von 118,9 (Vorjahr 67,1) Mio. EUR resultierten im Wesentlichen aus dem Kooperationsvertrag mit der WestLB zur Unterstützung der EAA bei der

Portfolioverwaltung und allen damit verbundenen Tätigkeiten (82,1 [Vorjahr 52,1] Mio. EUR).

Weiterhin fielen im Rahmen vermögenswerterhaltender Maßnahmen Kosten in Höhe von 6,8 [Vorjahr 0,0] Mio. EUR an. Hierunter fallen insbesondere Aufwendungen in Verbindung mit Restrukturierungsprozessen bei ausfallgefährdeten Engagements.

Kreditrisikovorsorge

Die Kreditrisikovorsorge weist im Geschäftsjahr 2011 eine Nettozuführung in Höhe von 935,9 Mio. EUR auf. Diese resultiert hauptsächlich aus den Vorsorgeaufwendungen für das Griechenland-Engagement in Höhe von netto 818,2 Mio. EUR.

Durch den im Rahmen einer Auktion erfolgten Teilverkauf der House of Europe II Struktur konnte die im Vorjahr für strukturierte Wertpapiere (ohne Phoenix) gebildete Risikovorsorge um insgesamt 27,5 Mio. EUR aufgelöst werden. Die Bewertung von Phoenix machte zusätzliche Abschreibungen von 147,7 Mio. EUR notwendig, so dass strukturierte Wertpapiere insgesamt mit 120,2 Mio. EUR das Risikoergebnis belasteten.

Die Vorsorge für das klassische Kreditgeschäft ist aufgrund des voranschreitenden Portfolioabbaus weiterhin durch Auflösungseffekte sowie einem verminderten Bedarf an Pauschalwertberichtigungen geprägt. Trotz weiterer, notwendiger Zuführungen konnte per Saldo ein positives Vorsorgeergebnis in Höhe von 2,5 Mio. EUR erzielt werden.

Die EAA hat allen erkennbaren Risiken in angemessener Form Rechnung getragen.

House of Europe II

Im Geschäftsjahr 2011 kam es bei der von der EAA zur Mehrheit gehaltenen Transaktion „House of

Europe II“ zu einem Ausfallereignis (Event of Default). Dies ermöglichte der EAA, eine Auflösung der Verbriefungsstruktur zu bewirken und damit eine bessere Abwicklung der einzelnen Vermögenswerte zu ermöglichen. Um den aktuellen Marktwert des unterliegenden Portfolios zu reflektieren, wurde bereits im Geschäftsjahr 2010 eine Risikovorsorge in Höhe von 178 Mio. EUR auf das Portfolio gebildet.

Das unterliegende Portfolio wurde in der Folge im Juni 2011 zum Teil an externe Marktteilnehmer veräußert, da der Marktpreis die von der EAA ermittelten Fundamentalwerte überstieg. 55 der insgesamt 80 Transaktionen mit einem Nominalvolumen von 553,9 Mio. EUR wurden direkt von der EAA zu einem Anschaffungspreis von 398,9 Mio. EUR (inklusive Stückzinsen) angekauft, um von einer zukünftig erwarteten Wertaufholung zu profitieren. In der Summe lagen die Marktpreise zum Zeitpunkt der Auktion über den Werten zum Jahresende 2010 und führten im Rahmen der Auflösung der Struktur zu einem positiven Ergebnisbeitrag durch Auflösung der darauf gebildeten Einzelwertberichtigung.

Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen (inkl. Wertpapiere der Liquiditätsreserve)

Aus Finanzanlagen und Beteiligungen ergaben sich Nettoaufwendungen in Höhe von insgesamt 22,6 Mio. EUR. Hierbei wurden Nettoerträge in Höhe von 11,3 Mio. EUR aus Wertpapieren des Finanzanlagebestandes und der Liquiditätsreserve mit Nettoaufwendungen in Höhe von 33,9 Mio. EUR aus Beteiligungen verrechnet.

Das Ergebnis aus Beteiligungen resultiert im Wesentlichen aus Abschreibungen und Zuführungen zu Rückstellungen auf Beteiligungen. Der Verkauf des Private Equity Portfolios im Dezember 2011 schlägt sich hier mit -5,1 Mio. EUR nieder.

Darüber hinaus enthält das Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen Aufwendungen für Ziehungen der durch die EAA garantierten Vermögenswerte in der Bilanz der WestLB und der Westdeutschen Immobilien Bank AG (WestImmo).

Außerordentliches Ergebnis

Im laufenden Geschäftsjahr fiel kein außerordentliches Ergebnis an (Vorjahr -0,1 Mio. EUR).

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit der EAA wird hauptsächlich durch Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in Höhe von 1,9 (Vorjahr 2,2) Mio. EUR belastet. Bei diesen Steuern handelt es sich im Wesentlichen um ausländische Steuern.

Jahresfehlbetrag

Der Jahresfehlbetrag der EAA für das Geschäftsjahr 2011 beträgt 878,2 Mio. EUR und erhöht den Bilanzverlust, der auf neue Rechnung vorgetragen wird, zum 31. Dezember 2011 auf 2.525,9 Mio. EUR.

Finanzlage und Emissionsaktivitäten

Wesentliche Aufgaben im Refinanzierungsprozess

Die EAA ist Emittentin von Wertpapieren und agiert als unabhängige rechtliche Einheit am Kapitalmarkt mit einem eigenständigen Rating. Die EAA beauftragt dritte Finanzinstitute mit dem Vertrieb ihrer Emissionen am Kapitalmarkt. Die strategischen Entscheidungen über den Emissionsplan, Emissionsprogramme, Märkte und Preise werden durch das Management der EAA und deren Gremien getroffen, als Berater wirken der Portfolioverwalter (PEG) und beauftragte Finanzinstitute mit.

Der Portfolioverwalter ermittelt in Vorbereitung auf die strategischen und operativen Entscheidungen den Liquiditätsbedarf der EAA. Er berücksichtigt dabei die Fälligkeitsstruktur der Passiva sowie die Liquiditätszuflüsse aus Verkäufen von Aktiva und bereitet diese Analysen als Grundlage für die oben genannten Entscheidungsträger auf.

Die EAA definiert eine langfristige Emissionsstrategie, die regelmäßig – unterstützt durch Konsultation mit Drittbanken und Feedback von Investoren – überprüft und gegebenenfalls adjustiert wird. Die Dokumentation für die Emissionsprogramme wird gemeinsam mit den beauftragten Finanzinstituten sowie externen Rechtsberatern erarbeitet.

Aktuelles Fundingvolumen

Die EAA refinanziert sich derzeit durch einen Altbestand an gewährträgerbehafteten Emissionen der WestLB, die im Rahmen der Abspaltung übertragen wurden, sowie in zunehmendem Maße über neue Kapitalmarkttransaktionen. Die EAA hat im Zeitraum vom 1. Januar 2011 bis zum 31. Dezember 2011 am Kapitalmarkt Mittel in einem Gegenwert von circa 10 Mrd. EUR aufgenommen, die sich im Wesentlichen auf etwa 8 Mrd. EUR sowie 2 Mrd. USD verteilen. Im März 2011 begab die EAA ihre erste Emission im sogenannten Benchmark-Format. Dabei konnten 1,5 Mrd. EUR mit einer Laufzeit von fünf Jahren erfolgreich platziert werden. Entsprechend ihrer Strategie erreichte die EAA hier eine hohe Diversifikation bei internationalen institutionellen Investoren.

Für die kurzfristige Liquiditätssteuerung nutzt die EAA seit Juni 2011 ihr Commercial Paper Programm. Zum 31. Dezember 2011 beliefen sich die ausstehenden Emissionen unter diesem Programm auf etwa 2 Mrd. EUR, 4,5 Mrd. USD sowie 1,5 Mrd. GBP.

Die Emissionstätigkeit, die Fälligkeitsstruktur, der Abwicklungserfolg und das Marktumfeld werden regelmäßig überprüft und der Emissionsplan entsprechend angepasst.

Die EAA adressiert für ihre Neuemissionen ausschließlich institutionelle Investoren, wie zum Beispiel Versicherungen, Fondsmanager, Zentralbanken und Banken. Für einen breit diversifizierten Marktzugang wurde ein Emissionsprogramm gemäß europäischer Regularien aufgelegt. Für die Zukunft plant die EAA ein weiteres Emissionsprogramm unter US-amerikanischer Jurisdiktion, um den Refinanzierungsbedarf in USD auch durch Investoren aus den Vereinigten Staaten eindecken zu können. In Präsentationen bei deutschen und internationalen Investoren wird erfolgreich um die Akzeptanz der EAA geworben. Diese Maßnahmen werden – eingebettet in die Emissionsstrategie der EAA – auch in Zukunft fortgesetzt.

Vermögenslage

Die Bilanzsumme der EAA beträgt zum 31. Dezember 2011 50,8 (Vorjahr 49,3) Mrd. EUR. Das Geschäftsvolumen, das auch außerbilanzielle Komponenten enthält, liegt bei 58,9 (Vorjahr 60,8) Mrd. EUR.

Bilanzposten Aktiva

	31.12.2011 Mrd. EUR	31.12.2010 Mrd. EUR	Veränderung	
			Mrd. EUR	in %
Forderungen an Kreditinstitute	15,4	10,2	5,2	51,0
Forderungen an Kunden	8,6	13,3	-4,7	-35,3
Wertpapiere	25,0	24,0	1,0	4,2
Beteiligungen/Anteile an verbundenen Unternehmen	1,4	0,7	0,7	100,0
Sonstige Aktiva	0,4	1,1	-0,7	-63,6
Bilanzsumme	50,8	49,3	1,5	3,0

Bilanzposten Passiva

	31.12.2011 Mrd. EUR	31.12.2010 Mrd. EUR	Veränderung	
			Mrd. EUR	in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	5,6	9,8	-4,2	-42,9
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	5,7	4,5	1,2	26,7
Verbriefte Verbindlichkeiten	37,5	31,6	5,9	18,7
Rückstellungen	0,1	0,1	0,0	0,0
Sonstige Passiva	1,3	1,8	-0,5	-27,8
Eigenkapital	0,6	1,5	-0,9	-60,0
Bilanzsumme	50,8	49,3	1,5	3,0
Eventualverbindlichkeiten	6,7	7,0	-0,3	-4,3
Andere Verpflichtungen/Kreditzusagen	1,4	4,5	-3,1	-68,9
Geschäftsvolumen	58,9	60,8	-1,9	-3,1

Kreditgeschäft

Das Kreditgeschäft besteht aus Forderungen, Auszahlungsverpflichtungen aus unwiderruflichen Kreditzusagen, Bürgschaften und Garantien. In den Eventualverbindlichkeiten sind neben vollständig auf die EAA übertragenen Garantien auch Risikopositionen der WestLB enthalten, die über den Transferweg „Garantie“ übertragen wurden. Zu den Forderungen gehören auch Namens- und andere nicht börsenfähige Schuld-

verschreibungen. Ferner sind in den Forderungen Termingelder und grundpfandrechtlich gesicherte Darlehen aus dem Privatkundengeschäft enthalten. Die Forderungen an Kreditinstitute enthalten zum 31. Dezember 2011 keine Rückgabeansprüche aus Wertpapierleihegeschäften (Vorjahr 4,7 Mrd. EUR). Aus dem Teilverkauf der Wertpapiere, die der House of Europe II Struktur zugrunde liegen, resultierte in den Forderungen an Kunden ein Rückgang in Höhe von 0,6 Mrd. EUR.

Kreditgeschäft

	31.12.2011 Mrd. EUR	31.12.2010 Mrd. EUR	Veränderung	
			Mrd. EUR	in %
Forderungen an Kreditinstitute	15,4	10,2	5,2	51,0
Forderungen an Kunden	8,6	13,3	-4,7	-35,3
Eventualverbindlichkeiten	6,7	7,0	-0,3	-4,3
Andere Verpflichtungen/Kreditzusagen	1,4	4,5	-3,1	-68,9
Kreditgeschäft	32,1	35,0	-2,9	-8,3

Wertpapiere

Der Bestand an Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren beträgt zum Abschlussstichtag 25,0 (Vorjahr 24,0) Mrd. EUR, von denen 24,4 (Vorjahr 24,0) Mrd. EUR dem Finanzanlagebestand zugeordnet sind. Weitere 0,6 (Vorjahr 0,0) Mrd. EUR eigene, zurückgekauft Emissionen sind der Liquiditätsreserve zugeordnet.

Beide Bestandsarten sind weit überwiegend mit Derivaten gegen Zinsänderungs- und Währungsrisiken abgesichert. Die EAA hat 2011 keine neuen

Wertpapierleihegeschäfte abgeschlossen. Zum 31. Dezember 2010 waren letztmalig Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere in Höhe von 4,7 Mrd. EUR an die WestLB verliehen. Tilgungen auf das Phoenix-Portfolio in Höhe von 3,0 Mrd. EUR führten zu einer weiteren Reduktion des Wertpapierbestandes.

Darüber hinaus sind Wertpapiere in Höhe von 1,3 (Vorjahr 4,1) Mrd. EUR in Pension gegeben. Davon sind 0,6 (Vorjahr 4,1) Mrd. EUR Gegenstand von Pensionsgeschäften mit der WestLB.

Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen

Die EAA hat im Wege der Abspaltung diverse Anteile an Gesellschaften von der WestLB übernommen. Zum Bilanzstichtag betragen die Beteiligungen 86,3 (Vorjahr 134,9) Mio. EUR und Anteile an verbundenen Unternehmen 1,3 (Vorjahr 0,6) Mrd. EUR.

Der gestiegene Buchwert der Anteile an verbundenen Unternehmen ist im Wesentlichen auf eine Erhöhung der Einlagen bei der EAA CBB zurückzuführen. Die von der ehemaligen EAA Bank Ireland plc, Dublin/Irland, gehaltenen Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten wurden Ende 2010 auf die EAA CBB übertragen.

Die Reduzierung des Buchwertes der Beteiligungen ist im Wesentlichen auf Abschreibungen und Abgänge einzelner Beteiligungswerte in den Bereichen Private Equity zurückzuführen.

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten betragen zum 31. Dezember 2011 5,6 (Vorjahr 9,8) Mrd. EUR. Hiervon entfallen 0,5 (Vorjahr 1,5) Mrd. EUR auf Verbindlichkeiten aus Tages- und Termingeldern; weitere 3,5 (Vorjahr 3,8) Mrd. EUR bestehen aus Namenswertpapieren. Die Verbindlichkeiten aus den Wertpapierpensionsgeschäften haben sich um 3,2 Mrd. EUR auf 0,9 Mrd. EUR verringert. Insgesamt unterliegen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 3,5 (Vorjahr 3,9) Mrd. EUR der Gewährträgerhaftung.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden in Höhe von 5,7 (Vorjahr 4,5) Mrd. EUR bestehen im Wesentlichen aus begebenen Namensschuldverschreibungen in Höhe von 4,3 (Vorjahr 4,4) Mrd. EUR sowie kurzfristigen Verbindlichkeiten

aus Termingeldern und Wertpapierpensionsgeschäften in Höhe von 1,4 (Vorjahr 0,0) Mrd. EUR. Insgesamt 3,1 (Vorjahr 4,2) Mrd. EUR der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden unterliegen der Gewährträgerhaftung.

Zusammen mit den verbrieften Verbindlichkeiten unterliegt ein Volumen von 19,2 (Vorjahr 23,5) Mrd. EUR der Gewährträgerhaftung.

Emissionsgeschäft

Der Bestand an verbrieften Verbindlichkeiten beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 37,5 (Vorjahr 31,6) Mrd. EUR. Hierin sind Wertpapiere mit einem Nominalvolumen in Höhe von 12,6 (Vorjahr 15,4) Mrd. EUR enthalten, die ursprünglich von der WestLB begeben wurden und der Gewährträgerhaftung unterliegen. Weitere Informationen über die Emissionsaktivitäten sind im Risikobericht ausgeführt.

Rückstellungen

Die Rückstellungen sind im Vergleich zum Vorjahr um 7,1 Mio. EUR auf 101,0 Mio. EUR gestiegen. Dieser Anstieg ist im Wesentlichen auf die Bildung von Rückstellungen für das Griechenland-Engagement in Höhe von 12,1 Mio. EUR zurückzuführen.

Eigenkapital

Das Stammkapital der EAA beträgt zum 31. Dezember 2011 unverändert 0,5 Mio. EUR. Darüber hinaus ergab sich aus den Abspaltungen von der WestLB eine Kapitalrücklage in Höhe von rund 3,1 Mrd. EUR. Unter Berücksichtigung der anderen Gewinnrücklagen in Höhe von 2,4 Mio. EUR – die aus der Auflösung von Rückstellungen resultieren, deren Wertansatz sich aufgrund der durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) geänderten Bewertung von Verpflichtungen verringert hat – sowie des Bilanzverlusts, beträgt das handelsrechtliche Eigenkapital 614 Mio. EUR (Vorjahr 1,5 Mrd. EUR).

Resümee Geschäftslage 2011

Der Ausweis eines Jahresfehlbetrags für das Geschäftsjahr 2011 ist, wie dargelegt, im Wesentlichen auf die Zuführung zur Risikovorsorge auf das Griechenland-Engagement zurückzuführen. Abgesehen von diesem Effekt wurde der Zins- und Provisionsüberschuss zur Finanzierung der Aufwendungen für den laufenden Betrieb und vor allem den weiteren Aufbau der EAA genutzt. Die Vermögenslage der EAA ist weiterhin als geordnet anzusehen, das Eigenkapital beträgt 614 Mio. EUR zum 31. Dezember 2011. Liquidität war jederzeit in ausreichendem Maße vorhanden.

Vorgänge nach Schluss des Geschäftsjahres

Am 21. Februar 2012 haben sich die Vertreter der Eurogruppe unter Leitung des luxemburgischen Premierministers Juncker und die Vertreter Griechenlands auf die Bedingungen für einen Schuldentausch geeinigt. Im Vergleich zu den ursprünglich kommunizierten Bedingungen hat sich der endgültige Bedingungskatalog aus Sicht der privaten Gläubiger erneut verschlechtert. Statt einem Schuldenschnitt von 50% des Nennwerts der ausstehenden Anleihen müssen die Gläubiger auf 53,5% des Nominals verzichten. In Verbindung mit den gestaffelten Kuponzahlungen von durchschnittlich 3,6% p.a. ergibt sich bei institutionellen Investoren durch den Anleihetausch ein Barwertverlust von gut 75%.

Die EAA hat aufgrund dieser Entwicklung im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2011 die Zuführung zur Risikovorsorge für Griechenland auf netto 818,2 Mio. EUR erhöht (siehe hierzu auch die Anmerkungen zu Griechenland und anderen EU-Staaten im Risikobericht).

Am 9. März 2012 wurde für griechische Staatsanleihen, die nach griechischem Recht begeben wurden (Gesamtvolumen in Höhe von 177 Mrd. EUR), der Tausch in die neuen griechischen Staatsanleihen eingeleitet. Unter Anwendung von Zwangsklauseln wurde die Zustimmung von rund 96% der privaten Anleiheinvestoren erreicht. An diesem Schuldentausch hat sich die EAA mit einem Gesamtnominal von 670 Mio. EUR beteiligt. Neben diesen Anleihen haben Griechenland und vom griechischen Staat garantierte Unternehmen Anleihen im Volumen von 29 Mrd. EUR nach ausländischem Recht begeben. Bei diesen Anleihen bestehen im Gegensatz zu den unter griechischem Recht emittierten Anleihen teilweise abweichende, strengere Zustimmungserfordernisse, um mittels der Zwangsklauseln einen Mehrheitsbeschluss allgemein verbindlich zu machen. Mit einer Zustimmungsquote von 69% wurde das notwendige Quorum verfehlt, weshalb Griechenland die Frist für den Tausch bis zum 23. März 2012 verlängert hat. Die EAA hat sich an diesem Tausch bereits mit den von ihr gehaltenen, nach internationalem Recht ausgestalteten Anleihen (Volumen von 210 Mio. EUR) beteiligt. Im Nachgang zu der erfolgreichen Umtauschaktion und den von der EU freigegebenen Finanzmitteln wurde Griechenland von der Rating-Agentur Fitch auf B- herauf gestuft.

Risikobericht

Gemeinsames Ziel der Haftungsbeteiligten und der EAA ist es, das strategische Abwicklungsrisiko zu minimieren.

Die EAA hat im Berichtszeitraum weitere Fortschritte bei der Umsetzung des Abwicklungsplans erzielt. Im Mittelpunkt der Abwicklungstätigkeit stand dabei, mit dem Abbau des von der WestLB übernommenen Portfolios fortzufahren und die Risiken zu reduzieren.

Die in diesem Kapitel erläuterten Werte und Entwicklungen werden im Rahmen der Beaufsichtigung der EAA regelmäßig an die FMSA berichtet. Sie beziehen sich auf das gesamte auf die EAA übertragene Risikoportfolio, unabhängig davon, ob diese Werte im Einzelabschluss der EAA bilanziell oder außerbilanziell erfasst sind oder über Töchter gehalten werden. Die von den Tochtergesellschaften gehaltenen Vermögenswerte sind auf Basis der Monatsberichte der Gesellschaften einbezogen. Die auf die Tochtergesellschaften entfallenden Wertansätze waren nicht Gegenstand der gesetzlichen Jahresabschlussprüfung der EAA zum 31. Dezember 2011.

Überblick über das Risikomanagement

Organisation des Risikomanagements

Die EAA unterliegt hinsichtlich einzelner ausgewählter Bestimmungen dem Kreditwesengesetz (§ 8a Abs. 5 FMStFG). Das bedeutet für das Risikomanagement der EAA, dass die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) entsprechend anzuwenden sind. Die EAA stellt sicher, dass wesentliche in den MaRisk verankerte Prinzipien befolgt werden. Dennoch unterscheidet sich die EAA von einer Geschäftsbank. Dies beeinflusst im Wesentlichen die Risikostrategie: Da die EAA

kein Neugeschäft akquiriert, sondern lediglich in Ausnahmefällen im Rahmen von Restrukturierungen Kreditlinien erhöht, entfallen für die EAA solche Funktionen, die in eine banktypische Risikostrategie mit Neugeschäftssteuerung einbezogen werden. Die Komplexität wird auch dadurch reduziert, dass keine Kapitalunterlegungsvorschriften angewendet werden. Der Anspruch, den Abwicklungsauftrag ausschließlich auf Basis des vorhandenen Eigenkapitals zu erfüllen und die darüber hinausgehende Verlustausgleichspflicht nicht in Anspruch nehmen zu müssen, stellt eine erhebliche Herausforderung an die Qualität und Leistungsfähigkeit des Risikomanagements dar.

Ziel des Risikomanagements der EAA ist es daher, das strategische Abwicklungsrisiko zu minimieren – also die Gefahr, ökonomisch negativ vom Abwicklungsplan abzuweichen und höhere als geplante Verluste aus der Portfolioabwicklung zu erleiden. Aufgabe des Risikomanagements ist es dabei, die Risiken für die EAA auf Basis einer umfangreichen Risikoberichterstattung zu ermitteln, zu analysieren, zu steuern und zu überwachen.

Der Vorstand legt die Grundsätze der Risikopolitik und der Risikosteuerung fest und erörtert diese mit dem Risikoausschuss des Verwaltungsrats. Auf Empfehlung des Risikoausschusses beschließt der Verwaltungsrat über die in der Risikostrategie enthaltenen Grundsätze der Risikopolitik.

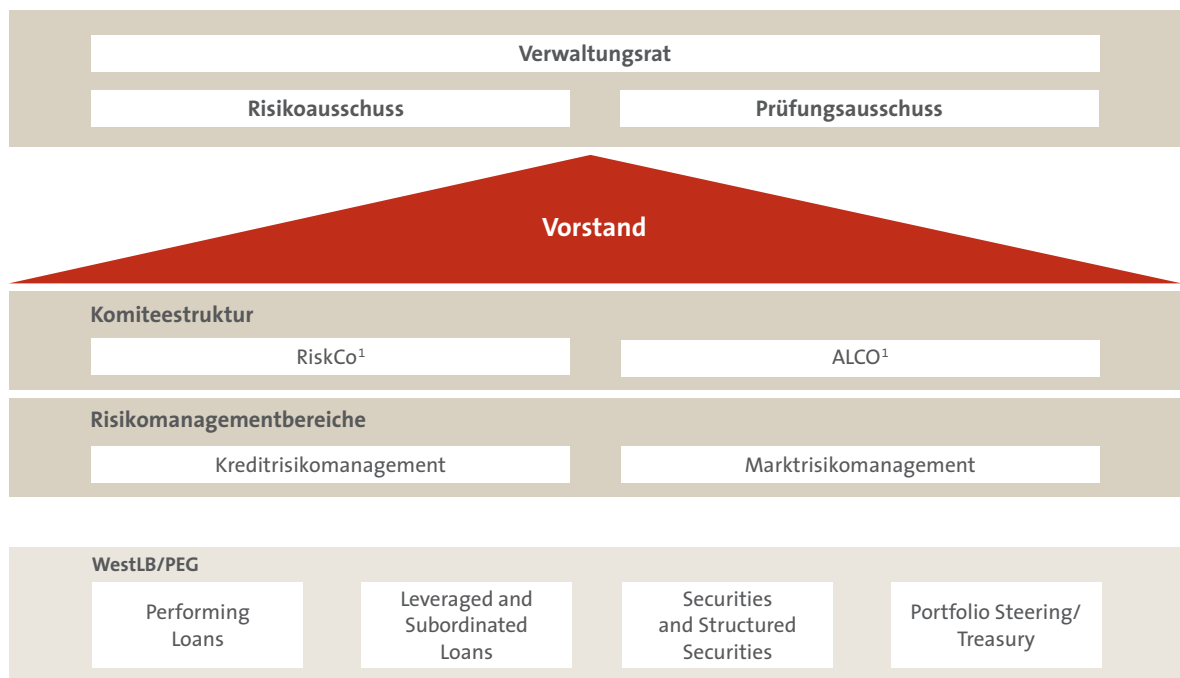
Das Rahmenwerk für die Risikosteuerung der EAA bildet die Gesamtrisikostrategie. Sie enthält Grundsätze des Risikomanagements, definiert die wesentlichen Risikoarten und nennt Kernelemente der Risikomanagementprozesse. Die Gesamtrisikostrategie wird durch spezifische Einzelrisikostrategien konkretisiert, einschließlich der damit verbundenen Abbaustrategien.

Dies bedeutet im Wesentlichen, dass die EAA Einzelstrategien für die fünf Risikoklassen Kredit-, Markt-, Liquiditäts-, operationelle und sonstige Risiken beschließt.

Die Risikostrategien werden mindestens jährlich überprüft.

Um seine Verantwortung für die Risikosteuerung wahrzunehmen, hat der Vorstand eine unternehmens- und bereichsübergreifende Struktur aus verschiedenen Komitees implementiert.

Nachfolgend sind die für die Gesamtrisikosteuerung verantwortlichen Komitees sowie die für das Risikomanagement verantwortlichen Bereiche der EAA dargestellt:



¹ RiskCo = Risk Committee; ALCO = Asset Liability Committee

Die Komitees sind als Vorstandskomitees ständige Einrichtungen der EAA. Sie fungieren als zentrale Entscheidungs-, Steuerungs- und Informationsgremien für strategische Fragen des Portfoliomanagements und des Abwicklungsplans. Die jeweils verantwortlichen Vertreter der Portfolio Exit Group nehmen als

nicht stimmberechtigte Gäste an den Sitzungen der Komitees teil. So wird sichergestellt, dass zwischen der EAA und der PEG regelmäßig und zeitnah sämtliche Portfolioentscheidungen diskutiert und kommuniziert werden, mit denen der Abwicklungsplan umgesetzt werden soll.

Die Komitees treffen Entscheidungen zu Risikostrategie und -methoden:

- ▲ Risk Committee (RiskCo) – umfasst das Portfoliomanagement und insbesondere das Management von Kreditrisiken.
- ▲ Asset Liability Committee (ALCO) – umfasst die Optimierung der Aktiv-/Passiv-Steuerung, das Monitoring und die operative Steuerung der Liquidität, der Refinanzierung, der Zins- und Fremdwährungsrisiken sowie der operationellen und sonstigen Risiken.

Die Risikomanagementbereiche sind für die nachfolgenden Aufgaben verantwortlich:

- ▲ Kreditrisikomanagement – Kreditrisikosteuerung und -controlling (insbesondere auch Kreditrisikobericht), Analyse der Risikopositionen der EAA in Bezug auf Kreditrisiken (unter Berücksichtigung des Abwicklungsplans), Beurteilung von Portfolioentscheidungen sowie die Überprüfung von Limitauslastungen für Kreditrisiken.
- ▲ Marktrisikomanagement – Verantwortung für die Risikosteuerung und das Risikocontrolling der EAA (insbesondere auch Risikoberichterstattung) in Bezug auf Markt-, Liquiditäts-, operationelle und sonstige Risiken sowie die Gesamtrisikoposition unter Berücksichtigung des Abwicklungsplans und die Überprüfung von Limitauslastungen für Markt- und Liquiditätsrisiken.

Die PEG unterstützt die EAA auch bei Tätigkeiten im Bereich des Risikomanagements. Hierbei greift sie ihrerseits auf die Risikobereiche Global Risk Management & Control (GRMC) und Credit Analysis & Decision (CAD) der WestLB zurück.

Risikoberichterstattung

Risiken können nur dann nachhaltig gesteuert und überwacht werden, wenn sie transparent sind und wenn die zugrunde liegenden Analyseergebnisse entscheidungsrelevant aufbereitet kommuniziert werden. Deshalb gehört insbesondere die Risikoberichterstattung zu den Kernaufgaben des Risikomanagements. Dabei werden die verantwortlichen Komitees, der Vorstand sowie der Verwaltungsrat und seine Ausschüsse regelmäßig über alle risiko- und ertragsrelevanten Entwicklungen informiert.

Die Risikoberichterstattung ist integraler Bestandteil des monatlichen Abwicklungsberichts. Als Grundlage für die operative Risikosteuerung werden zusätzlich detaillierte Risikoanalysen für die Sitzungen des RiskCo und des ALCO erstellt. Die PEG und verschiedene Fachbereiche der WestLB erstellen die notwendigen Informationen, Berichte und Analysen. Markt- und Kreditrisikomanagement der EAA analysieren die Berichte und überwachen Risikopositionen, die Auslastung der Limite und leiten – wenn erforderlich – risikomindernde Maßnahmen ein.

Der Vorstand unterrichtet den Verwaltungsrat und dessen Ausschüsse regelmäßig mit den Abwicklungsberichten und mit einer separaten, an die Informationsbedürfnisse der Gremien angepassten Risikoberichterstattung über die aktuelle Abwicklungs- und Gesamtrisikosituation der EAA.

Kreditrisiken

Die EAA unterscheidet bei den Kreditrisiken Ausfall-, Migrations-, Beteiligungs-, Kontrahenten- und Emittentenrisiken:

- ▲ Das Ausfallrisiko umfasst potenzielle Verluste, wenn ein Kreditnehmer vollständig oder teilweise unfähig oder unwillig ist, seinen vertraglichen Verpflichtungen nachzukommen, insbesondere der zur Rückzahlung seines Kredites.
- ▲ Das Migrationsrisiko umfasst rechnerisch ermittelte potenzielle Verluste, wenn sich infolge verschlechterter Bonität eines Kreditnehmers der erwartete Zins- und Tilgungsausfall seines Kredites erhöht.
- ▲ Das Beteiligungsrisiko umfasst potenzielle Verluste aus Dividendenausfällen, Abschreibungen, Veräußerungsverlusten und aus einer Reduktion der stillen Reserven aus Beteiligungen der EAA.
- ▲ Das Kontrahentenrisiko umfasst potenzielle Verluste, daraus dass Kontrahenten von Derivate-Geschäften ausfallen, beziehungsweise sich deren Bonität verschlechtert. Ebenfalls unter das Kontrahentenrisiko fällt das Settlementrisiko.
- ▲ Das Emittentenrisiko umfasst potenzielle Verluste, wenn Emittenten von im Portfolio gehaltenen Wertpapieren ausfallen beziehungsweise wenn sich deren Bonität verschlechtert.

Analyse und Bewertung von Kreditrisiken

Das Kreditrisikomanagement der EAA analysiert und überwacht laufend das Kreditportfolio und dessen Ausfall- und Migrationsrisiken auf der Grundlage von durch die PEG erstellten Reports in vereinbarten, genau definierten Arbeitsprozessen.

Um die möglichen Folgen systemischer Krisen bewerten zu können, wird im Rahmen eines von der PEG durchgeführten Stresstests regelmäßig überprüft, wie sich eine portfolioweite Verschlechterung der Ratings um bis zu zwei Ratingstufen auf den erwarteten Verlust auswirken würde. Privatkunden-Portfolios sind von dieser Überprüfung ausgenommen. Bezogen auf das Gesamtportfolio werden die Höhe der Risikovorsorge und deren Entwicklung eingeschätzt.

Ferner wird das Portfolio auf Konzentrationsrisiken in einzelnen Teilportfolios, Assetklassen und Regionen untersucht.

Die EAA beurteilt die Kreditrisiken sowohl bezogen auf das gesamte Portfolio als auch auf Einzelengagements. Kreditqualität und Ausfallwahrscheinlichkeit bewertet die PEG regelmäßig anhand von Bilanzanalysen und Erstellung von Ratings durch den Bereich CAD. In einem klar definierten Prozess werden problematische Engagements analysiert, Handlungsalternativen definiert und den nach EAA-Kompetenzordnung zuständigen Personen oder Gremien sowie bei einer Zuständigkeit des Verwaltungsrates ergänzend der FMSA zur Entscheidung vorgelegt. Zusätzlich wird anhand von Cluster- und Portfolioanalysen sichergestellt, dass große Einzelengagements regelmäßig kontrolliert werden.

Zentraler Gegenstand der Portfolioanalyse sind auch Problemkredite. Diese werden durch das Non-Performing Loans/Special Situations Team der PEG intensiv beobachtet und aktiv bearbeitet. Mit der sogenannten EAA Global Watchlist (EAA GW) steht ein weiterer Mechanismus zur Überwachung der Problemkredite und der Engagements in der Intensivbetreuung zur Verfügung. Weitere Details hierzu sind im Abschnitt „Problemkredite und Risikovorsorge“ aufgeführt.

Die Angemessenheit einer eventuellen Risikovor-sorge wird durch Analyse der Werthaltigkeit der Forderung, zu erwartender Cash Flows und bestehender Sicherheiten ermittelt.

Steuerung von Kreditrisiken

Die wichtigsten Steuerungselemente für Kreditrisiken sind die Restrukturierung oder der Verkauf von Krediten. Darüber hinaus kann die EAA einzelne Engagements durch Kreditausfallversicherungen und Kreditderivate absichern.

Jeder Einzelfall wird daraufhin überprüft, ob der Verkauf – die präferierte Vorgehensweise – eine vorteilhafte Alternative darstellt.

Ausfallrisiken werden im Allgemeinen auf Basis der Kreditlinien limitiert, welche die WestLB zum Zeitpunkt des Portfolioübergangs zugesagt hatte. Erhöhungen sind nur im Rahmen von Restrukturierungen zulässig. Bei Teilrückzahlungen der Kreditnehmer werden die zugesagten Linien und die Limite in entsprechendem Umfang gekürzt.

Migrationsrisiken und Ratingverteilungen im Portfolio werden regelmäßig überwacht. Eventuell verschlechterte Ratings bei Einzelengagements werden im Rahmen der Kreditberichterstattung jeweils den nach der Kompetenzordnung zustimmungsrelevanten Gremien und bei einer Zuständigkeit des Verwaltungsrates ergänzend der FMSA gemeldet. Bei signifikanten Verschlechterungen entscheiden die entsprechenden Organe der EAA über das weitere Vorgehen gegenüber dem Kreditnehmer – zum Beispiel über Restrukturierung oder Verkauf der Position.

Emittentenrisiken werden auf Basis der übernommenen Exposures gegenüber einzelnen Emittenten limitiert. Emittentenrisiken werden analog zu den Ausfallrisiken betrachtet und behandelt.

Kontrahentenrisiken analysiert die EAA, indem sie die Exposures anhand von Berechnungen der PEG überwacht und bewertet. Die PEG führt die Berechnungen nach der aufsichtsrechtlich konformen Methode aus (Mark-to-Market und regulatorisches Add-on) und meldet sie der EAA. Im Jahr 2011 wurde die Berechnung des Exposures für OTC-Derivate auf eine neue Methode umgestellt, die auch Sicherheiten bei der Berechnung berücksichtigt. Kontrahentenrisiken werden durch Rahmenverträge mit Netting und symmetrischen Besicherungen somit minimiert. Zudem werden Ratingveränderungen der Vertragspartner im Rahmen der regelmäßigen Überprüfung der Risikosituation analysiert.

Für Kontrahenten mit Rahmenverträgen mit Netting und symmetrischen Besicherungen wurden Einzellimite eingeräumt. Risiken für Kontrahenten ohne Rahmenverträge werden auf Basis der übernommenen Exposures gegenüber einzelnen Kontrahenten limitiert.

Kreditgeschäft aus Portfoliosicht

Das Kreditrisikovolumen für die Abwicklungsanstalt inklusive ihrer Tochtergesellschaften wird regelmäßig und detailliert aus EAA-Perspektive ausgewertet, damit alle Adressenausfallrisiken im Portfolio identifiziert, analysiert, bewertet und intern gesteuert werden können. Anhand verschiedener Parameter wie zum Beispiel Risikoarten, Ratingklassen, Laufzeiten und Regionen identifiziert die EAA Risikokonzentrationen.

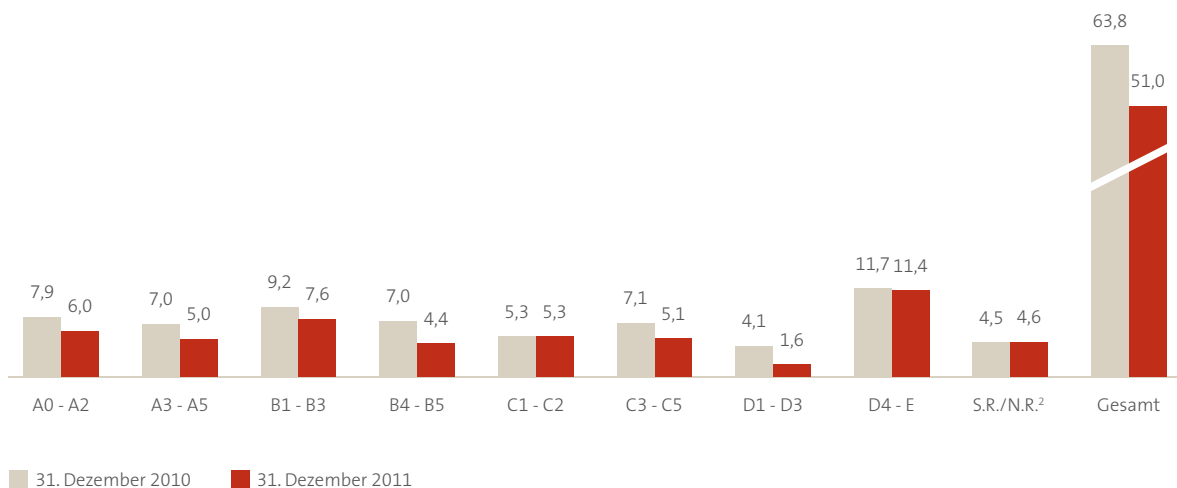
Die EAA selbst hält beziehungsweise garantiert 81% des Gesamt-Nominalvolumens, die verbleibenden 19% entfallen auf die Tochtergesellschaften.

Das Nominalvolumen des Gesamtportfolios ist im Geschäftsjahr 2011 um 12,8 Mrd. EUR auf 51,0 Mrd. EUR zurückgegangen (auf Basis

konstanter Wechselkurse per 31. Dezember 2009). Detaillierte Angaben zum Abwicklungserfolg sind im Abschnitt „Abwicklungsbericht“ aufgeführt.

Aufteilung Nominalvolumen nach internen Ratingklassen

in Mrd. EUR¹



¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten

² Sonderrating/Nicht geratet

Die Qualität des Gesamtportfolios schlägt sich unter anderem in einem Investment Grade-Anteil (Ratingklassen A0-C2) von rund 56% nieder; circa 22% des Nominalvolumens verfügen über ein sehr gutes Rating (A0-A5) und rund 34% sind den mittleren Ratingklassen B1-C2 zugeordnet. Die EAA strebt weiterhin einen Abbau über alle Ratingklassen hinweg an. Die Veränderungen gegenüber dem Abschluss zum 31. Dezember 2010 sind im Wesentlichen auf den Abbau des Portfolios zurückzuführen. Bei den Krediten hat sich bedingt

durch die Umstellung der Ratingdarstellung für das WestImmo-Retailportfolio in 2011 eine Veränderung der Ratingverteilung ergeben, die eine Volumenreduzierung in den Kategorien B1-B3 und B4-B5, sowie einen Anstieg in der Kategorie C1-C2 zur Folge hatte. Die schwächeren Ratingklassen umfassen vornehmlich die nachrangigen Tranchen der strukturierten Kredite Phoenix und European Super Senior Notes (EUSS). In der Ratingklasse S.R./N.R. befinden sich im Wesentlichen die Bargeldbestände aus Phoenix-Positionen.

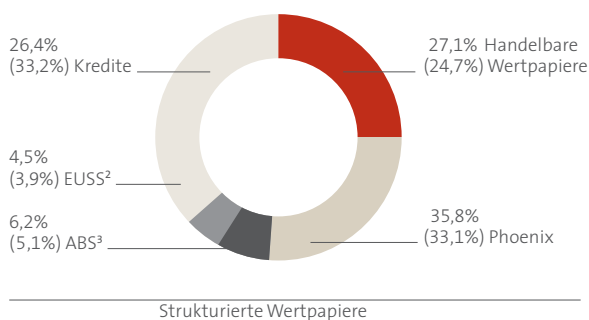
Die Überleitung der internen auf externe Ratings ist in der folgenden Tabelle dargestellt:

INTERN	EXTERN		
	Moody's	S&P	Fitch
A0	Aaa	AAA	AAA
A1	Aaa	AAA	AAA
A2	Aa1	AA+	AA+
A3	Aa2	AA	AA
A4	Aa3	AA-	AA-
A5	A1	A+	A+
B1	A1	A+	A+
B2	A2	A	A
B3	A3	A-	A-
B4	Baa1	BBB+	BBB+
B5	Baa1	BBB+	BBB+
C1	Baa2	BBB	BBB
C2	Baa3	BBB-	BBB-
C3	Ba1	BB+	BB+
C4	Ba2	BB	BB
C5	Ba3	BB-	BB-
D1	B1	B+	B+
D2	B2	B	B
D3	B2	B	B
D4	B3	B-	B-
D5	Caa1 bis C	CCC+ bis C	CCC+ bis C
E	C	C	C

Aufteilung Nominalvolumen nach Teilportfolios zum 31. Dezember 2011

100% = 51,0 (Vorjahr 63,8) Mrd. EUR¹

(in Klammern: Werte per 31. Dezember 2010)



¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten

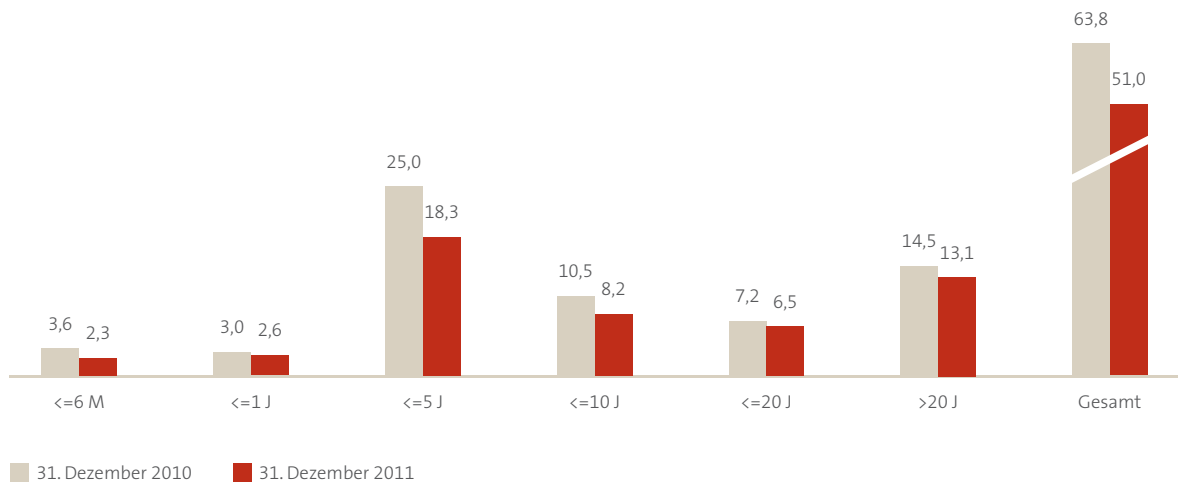
² European Super Senior

³ Asset Backed Securities

Das Portfolio der EAA-Gruppe besteht aus den drei Teilportfolios Kredite (26%, davon 35% im Immobiliensektor, 14% im Transportsektor, 11% im Bereich Leverage Finance-Finanzierungen und 9% im Bereich Asset Securitisation), Strukturierte Kredite (47%) und Handelbare Wertpapiere (27%). Das größte Teilportfolio der Strukturierten Kredite ist Phoenix mit einem Gesamtanteil von 36% (weitere Details hierzu sind im Abschnitt „Phoenix“ aufgeführt).

Aufteilung Nominalvolumen nach Laufzeiten

in Mrd. EUR¹



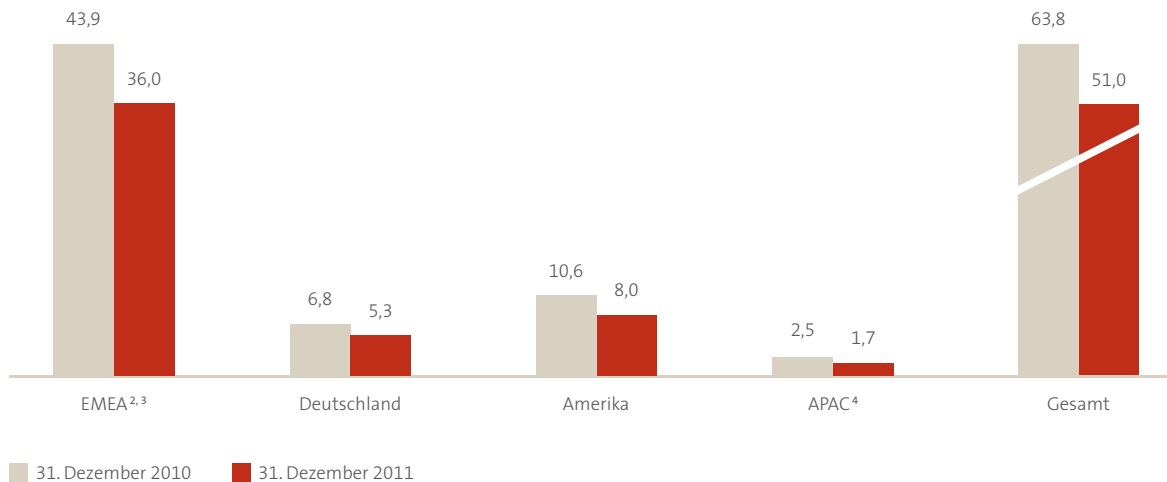
¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten

Die mittelfristigen Engagements mit Laufzeiten von sechs Monaten bis fünf Jahren bilden mit einem Anteil von 46% den Schwerpunkt des Portfolios. Hierbei handelt es sich vornehmlich um Kreditengagements sowie Wertpapiere öffentlicher Kreditnehmer und Phoenix. Der verstärkte Abbau im Laufzeitband ein bis fünf Jahre geht im Wesentlichen auf Portfolio-reduzierungen in den Teilportfolios Kredite und Handelbare Wertpapiere zurück.

Die sonstigen Veränderungen innerhalb der Laufzeitbänder spiegeln die im Geschäftsjahr 2011 vorgenommenen Portfoliomaßnahmen wider. Im Berichtszeitraum sind Teilrückzahlungen mehrerer Phoenix-Tranchen mit einem Gesamtvolumen von 2,9 Mrd. EUR erfolgt (auf Basis konstanter Wechselkurse per 31. Dezember 2009).

Aufteilung Nominalvolumen nach Regionen

in Mrd. EUR¹



¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten. Regionale Aufteilung auf Basis der Kreditnehmer bzw. Garanten

² Europe, Middle East and Africa; ohne Deutschland

³ enthält 4,0 Mrd. EUR für die Phoenix B-Note, die durch das Land NRW garantiert ist

⁴ Asia Pacific und Japan

Die Aufteilung des Nominalvolumens nach Regionen spiegelt den Portfolioabbau im Geschäftsjahr 2011 wider. Etwa 71% des Nominalvolumens sind demzufolge der EMEA-Region zuzuordnen – Europa (ohne Deutschland), der Nahe Osten und Afrika. Darin enthalten sind die irischen Tochtergesellschaften der EAA, insbesondere die EAA CBB, die zu maßgeblichen Teilen auch in US-amerikanische Geschäfte investiert hat, sowie das Phoenix-Portfolio. Weitere 10% des Nominalvolumens entfallen auf deutsche Kreditnehmer beziehungsweise Garanten. Der Anteil der Kreditnehmer aus Nord- und Lateinamerika ist durch vorzeitige Rückführungen und Verkäufe im Berichtszeitraum um etwa ein Viertel zurückgegangen. Der Anteil der fernöstlichen APAC-Region beläuft sich im Geschäftsjahr 2011 weiterhin auf 3%.

Phoenix

Einen maßgeblichen Teil des strukturierten Kreditportfolios der EAA bilden zehn Tranchen der Phoenix Light SF Ltd.-Verbriefung.

Der weitaus größte Teil des von Phoenix verbrieften Portfolios (ca. 92%) notiert in US-Dollar und bildet US-amerikanische Risiken mit einem Schwerpunkt auf dem dortigen Immobilienmarkt ab. Weil die Phoenix Light SF Ltd. als Ein Zweckgesellschaft ihren Sitz in Dublin hat, wird das Engagement als Teil der EMEA-Region ausgewiesen. Rückzahlungen im Berichtszeitraum haben dazu geführt, dass das in Euro ausgewiesene Nominalvolumen von Phoenix per 31. Dezember 2011 auf 18,3 Mrd. EUR zurückgegangen ist (gerechnet in konstanten Wechselkursen per 31. Dezember 2009).

Kapitalstruktur Phoenix-Notes

in Mio.

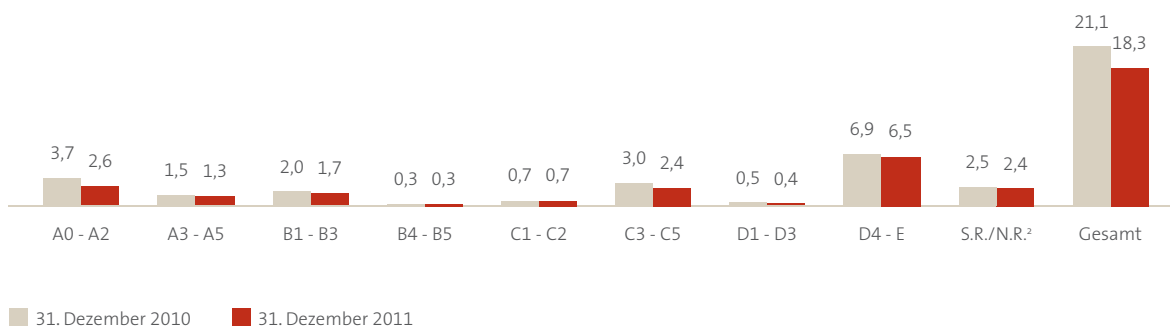
Tranchen	Betrag per 31.12.2011	S&P Rating	Rechtliche Fälligkeit	Durchschnittl. gew. Restlaufzeit
Class X	47 EUR	A-	09.02.2015	1,31
Class A1	10.537 USD	A-	09.02.2091	1,82
	650 EUR	A-	09.02.2091	1,51
Class A2	3.102 USD	B-	09.02.2091	4,67
	226 EUR	B-	09.02.2091	4,59
Class A3	2.387 USD	CCC-	09.02.2091	7,28
	701 EUR	CCC-	09.02.2091	7,24
Class A4	1.909 USD	CCC-	09.02.2091	12,78
	181 EUR	CCC-	09.02.2091	7,13
Class B	4.002 EUR	kein Rating	09.02.2091	2,08

Die Ratingstruktur des Phoenix-Portfolios der EAA ist zweigeteilt. 36% bestehen aus Risikopositionen mit einem Investment Grade-Rating und demzufolge einer geringen Ausfallwahrscheinlichkeit. Der Rest des Portfolios wurde über die vergangenen drei Jahre signifikant in den Ratings herabgestuft und stellt deshalb einen Großteil des Ausfallrisikos von Phoenix dar.

Die angegebenen Restlaufzeiten beziehen sich jeweils auf das erwartete Amortisationsprofil des unterliegenden Portfolios. Derzeit geht die EAA davon aus, dass die Phoenix-Struktur im Jahr 2018 vorzeitig aufgelöst wird und das unterliegende Portfolio entsprechend direkt auf die Bilanz der EAA transferiert wird.

Interne Ratingverteilung für Phoenix-Assets

in Mrd. EUR¹



¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten

² Sonderrating/Nicht geratet (im Wesentlichen Harrier Verbindlichkeiten (Bargeldpositionen) und bargeldähnliche Bestände)

Derzeit diskutiert die EAA mit den in Phoenix involvierten Parteien die weitere Vorgehensweise in diesem für die EAA zentralen Portfolio. Der Portfolioverwalter von Phoenix hat im Auftrag der EAA und mit Zustimmung von Garant und Rückgaranten der Phoenix Class B-Note im Jahresverlauf aktiv damit begonnen, Verkaufsmöglichkeiten hinsichtlich konkret bezeichneter Wertpapiere umzusetzen. Insgesamt wurden hierbei im Jahr 2011 Verkaufsmaßnahmen im Volumen von 741 Mio. USD und 49,6 Mio. EUR durchgeführt. Diese wurden als Tilgungen auf die Phoenix-Notes im August 2011 (157 Mio. USD und 49,6 Mio. EUR) ausgeschüttet. Die verbleibenden Tilgungen (584 Mio. USD) haben sich im Februar 2012 in einem Portfolioabbau niedergeschlagen. Die Verkaufsmaßnahmen werden selektiv auch weiterhin vorangetrieben, wobei die aktuellen Marktbedingungen die Umsetzung zu ökonomisch sinnvollen Konditionen erschweren.

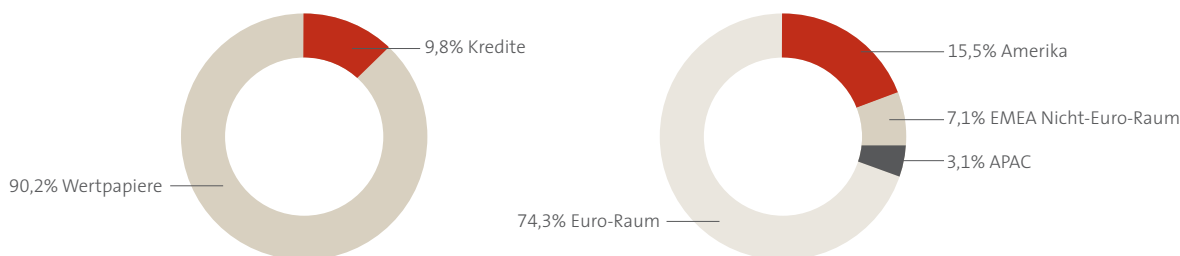
Public Finance

Die Engagements aus dem öffentlichen Sektor umfassten zum 31. Dezember 2011 insgesamt einen Nominalwert von 10,6 Mrd. EUR. Das Volumen ist damit gegenüber dem Abschluss zum 31. Dezember 2010 um 1,2 Mrd. EUR zurückgegangen. Dieser Rückgang um 10% resultiert im Wesentlichen aus der Beendigung von Kreditlinien kommunaler Kreditnehmer in den USA sowie ausgelaufenen Transaktionen.

Mit 90% des Gesamtvolumens besteht das Engagement im öffentlichen Sektor im Wesentlichen aus dem Cluster Handelbare Wertpapiere, insbesondere Anleihen aus EU-Staaten. Diese werden teilweise durch die EAA direkt, teilweise durch die irische Tochtergesellschaft EAA CBB gehalten. Die übrigen 10% sind größtenteils Kreditgeschäfte mit bundesstaatlichen, kommunalen beziehungsweise sonstigen öffentlich-rechtlichen Institutionen in Nordamerika.

Aufteilung Public Finance Exposure nach Produkt und Region zum 31. Dezember 2011

100% = 10,6 Mrd. EUR¹



¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten. Regionale Aufteilung auf Basis der Kreditnehmer bzw. Garanten

Griechenland und andere EU-Staaten

Das Engagement der EAA in Griechenland (einschließlich staatlicher, sonstiger öffentlicher und privater Kreditnehmer) beträgt per 31. Dezember 2011 rund 1,1 Mrd. EUR.

Der Bericht des IWF im Dezember 2011 kam zu dem Ergebnis, dass sich die Wachstumsprognosen Griechenlands weiter verschlechtert hätten und die erwarteten Entlastungen des Staatshaushaltes aufgrund von Verzögerungen bei der Umsetzung der Strukturreformen nicht realisiert wurden. Der zu diesem Zeitpunkt geplante Schuldenschnitt von 50% erschien daher nicht mehr ausreichend. Auf Basis dieser neuen Situation hat sich die EAA daher entschieden, diese Risiken durch eine Erhöhung der Abschreibungen auf Griechenland-Staatsanleihen im vierten Quartal von 50% auf 75% zu berücksichtigen.

Das gesamte Griechenland-Risiko der EAA beträgt nominal rund 1,1 Mrd. EUR, im Wesentlichen Staatsanleihen beziehungsweise staatlich garantierte Forderungen. Die EAA hält hiervon Aktiva im Betrag von nominal 705,4 Mio. EUR, weitere 384,4 Mio. EUR werden von der EAA CBB gehalten. Die EAA hat auf den Barwert der Gesamtforde-

rungen einen Abschlag von 75% vorgenommen, so dass die Gewinn- und Verlustrechnung der EAA seit Jahresbeginn mit einem Nettoaufwand von 818,2 Mio. EUR belastet wurde.

Die Finanzminister der Eurozone haben sich nach dem Berichtsstichtag am 21. Februar 2012 auf ein zweites Hilfspaket für Griechenland geeinigt. Das Hilfspaket steht unter dem Vorbehalt der Ratifizierung mehrerer Euroraum-Länder, der Umsetzung entsprechender Gesetzgebung in Griechenland und der Teilnahme einer ausreichenden Anzahl privater Gläubiger an einem umfassenden Schuldentausch. Eine Umsetzung des damit verbundenen Forderungsverzichts ist noch für das erste Quartal 2012 geplant. Dabei ist zu berücksichtigen, dass aufgrund der noch offenen Details zur Ausgestaltung der geplanten Maßnahmen die gebuchten Abschreibungen die tatsächlichen Aufwendungen über- oder unterschreiten können.

Das gesamte Engagement der EAA und ihrer Tochtergesellschaften gegenüber Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien ergibt sich aus der folgenden Tabelle:

Land ¹	Kreditnehmer-Gruppe	Normal in Mio. EUR ³
Griechenland	Financial Institutions Public Finance ²	100,00 989,9
Griechenland		1.089,9
Irland	Corporates Financial Institutions Public Finance	73,4 11,1 80,0
Irland		164,5
Italien	Corporates Financial Institutions Public Finance	314,2 643,1 2.169,0
Italien		3.126,3
Portugal	Corporates Financial Institutions Public Finance	62,9 135,0 1.636,2
Portugal		1.834,1
Spanien	Corporates Financial Institutions Public Finance	506,1 1.026,4 1.181,8
Spanien		2.714,4
Gesamtergebnis		8.929,2
davon	Corporates	956,6
davon	Financial Institutions	1.915,6
davon	Public Finance	6.057,0

¹ Ökonomische Betrachtung, kann vom juristischen Sitzland des Kreditnehmers abweichen (bei Corporates und Financial Institutions)

² enthält 135 Mio. EUR staatlich garantierte Emission von Hellenic Railways

³ auf Basis aktueller Wechselkurse per 31. Dezember 2011

Beteiligungsrisiken

Beteiligungsrisiken resultieren aus der Bereitstellung von Nachrang- und Eigenkapital. Das Beteiligungsrisiko der EAA geht im Wesentlichen auf die irische Tochter EAA CBB sowie die Basinghall-Gesellschaften zurück. Die ehemalige EAA Bank Ireland plc hat ihr bilanzwirksames Geschäft und damit die wesentlichen Risiken auf die Schwestergesellschaft EAA CBB übertragen, ihre Banklizenz zurückgegeben und sich in EAA Corporate Services plc umbenannt. Wesentliche Risiken aus dieser Beteiligung bestehen nicht mehr. Die Verantwortung für die Steuerung von Beteiligungen liegt im Bereich Portfoliostrategie der EAA.

Das Beteiligungscontrolling wird durch Controlling & Planung unterstützt.

Das Beteiligungscontrolling liefert eine kontinuierliche Analyse von bestehenden und zukünftigen Risiken. Diese Informationen ermöglichen der EAA, die Beteiligungen aus Gesellschaftersicht zu begleiten und zu steuern. Die wesentlichen Tochterunternehmen sind darüber hinaus vollständig in die Risiko- und in die betriebswirtschaftliche Steuerung der EAA einbezogen. Die Beteiligungen unterliegen der Governance der EAA und sind durch ihre internen, von der EAA genehmigten Limitsysteme in ihrem Handeln beschränkt.

Vertreter der EAA fungieren in den Gremien aller wesentlichen Beteiligungen als nicht geschäftsführende Mitglieder und üben somit eine Kontrollfunktion aus. Zudem wirken mehrere Vertreter der EAA in den verschiedenen Komitees der Tochtergesellschaften mit.

Problemkredite und Risikovorsorge

Problembehaftete Kreditengagements unterliegen gemäß MaRisk einer besonderen Risikoüberwachung. Kreditengagements mit auffälligem Risikoprofil werden zur Überwachung in die Intensivbetreuung gemäß MaRisk übernommen. Kreditengagements mit erhöhtem Risikoprofil oder bereits eingetretenen Leistungsstörungen sowie notleidende Kredite werden gemäß MaRisk in die Problemkreditbearbeitung transferiert.

Die problembehafteten Kreditengagements werden zentral in der EAA Global Watchlist (EAA GW) erfasst. Sie ist wesentliche Grundlage für die Risikosteuerung und das Risikomanagement von Bonitätsrisiken.

Als Frühwarnsystem analog den MaRisk definiert, dient die EAA GW zur Erfassung, Überwachung und Berichterstattung von Einzelkreditengagements,

- ▲ die ein auffälliges beziehungsweise erhöhtes Risikoprofil, erwartete Leistungsstörungen oder bereits eingetretene Leistungsstörungen aufweisen oder
- ▲ für die eine spezifische Risikovorsorge gebildet wurde.

Die Aufnahme in die EAA GW erfolgt nach festgelegten Risikoindikatoren in verschiedenen Kategorien. Die in der EAA GW erfassten Informationen und Daten werden durch den Bereich CAD der WestLB, größtenteils in Zusammenarbeit mit der PEG, gepflegt und überwacht, um eine regelmäßige Berichterstattung über die aktuelle Risikolage dieser Kredite sowie die Vorsorgesituation an die Gremien der EAA und die FMSA durchführen und gewährleisten zu können.

Risikovorsorgeergebnis – Kreditgeschäft/Wertpapiere/Beteiligungen wegen Bonitätsrisiken

	Zuführungen Wertbericht. Mio. EUR	Auflösung Wertbericht. Mio. EUR	Netto Wertbericht. Mio. EUR	Sonst. Risiko- aufw./ertrag Mio. EUR	Risikovorsorge- ergebnis Mio. EUR
Akutes Adressenausfallrisiko	-1.136,0	115,0	-1.021,0	-27,2	-1.048,2
Bonitätsrisiko	-315,3	113,9	-201,4	-1,5	-202,9
Länderrisiko	-2,5	1,1	-1,4	0,0	-1,4
Länderrisiko Griechenland	-818,2	0,0	-818,2	0,0	-818,2
Sonstiges Risiko	0,0	0,0	0,0	-25,7	-25,7
Latentes Adressenausfallrisiko	0,0	112,3	112,3	0,0	112,3
	-1.136,0	227,3	-908,7	-27,2	-935,9

Marktpreisrisiken

Die EAA unterscheidet bei den Marktpreisrisiken Zinsänderungs-, Fremdwährungs-, Aktien- und Credit Spread-Risiken:

- ▲ Das Zinsänderungsrisiko bezeichnet das Risiko, dass veränderte Marktzinsen das Zinsergebnis beziehungsweise den Barwert des Portfolios verringern.
- ▲ Das Fremdwährungsrisiko bezeichnet das Risiko, dass veränderte Wechselkurse Verluste induzieren.
- ▲ Das Aktienrisiko bezeichnet das Risiko von Verlusten aus Marktpreisänderungen im Aktienmarkt.
- ▲ Das Credit Spread-Risiko bezeichnet die Wertschwankung von Wertpapieren, die sich aus einer Veränderung von Kreditrisikoprämien ergeben (zum Beispiel bei ausländischen Staatsanleihen im Public-Finance-Portfolio).

Aufgrund der Portfoliostruktur bestehen Zinsänderungs- und Fremdwährungsrisiken (insbesondere gegenüber dem US-Dollar), die entsprechend den Vorgaben aus dem Abwicklungsplan weitgehend abgesichert sind. Alle Optionsrisiken im Portfolio wurden durch Mikrohedges geschlossen, so dass ein einfaches, lineares Risikoprofil vorliegt. Der Nachweis des linearen Risikoprofils wird mindestens quartalsweise vorgelegt.

Kurzfristige Credit Spread-Veränderungen haben wegen der langfristigen Perspektive der EAA und der anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften keinen unmittelbaren Einfluss auf die Abwicklungsanstalt. Eine explizite Steuerung der Credit Spread-Risiken erfolgt aufgrund des vorübergehenden

Charakters einer (reinen) Spreadausweitung (ohne Bonitätsveränderung) in Verbindung mit der grundsätzlichen Halteabsicht nicht. Die EAA betrachtet Credit Spread-Risiken als Bonitätsrisiko. Demnach werden vermutete Ausfallrisiken über Einzelwertberichtigungen abgebildet. Alle wesentlichen Kreditengagements werden einzeln überwacht. Bei Bedarf werden betroffene Positionen unter Berücksichtigung möglicher Abwicklungseffekte abgebaut. Spreadrisiken werden nicht limitiert.

Das Aktienrisiko ist für die EAA von untergeordneter Bedeutung.

Steuerung von Marktpreisrisiken

Gemäß Abwicklungsplan sind Marktpreisrisiken – soweit wirtschaftlich rational – zu eliminieren. Die Hedging-Aktivitäten der EAA konzentrieren sich entsprechend dem Risikoprofil im Wesentlichen auf die Absicherung von zinsinduzierten Risiken und von Fremdwährungsrisiken.

Das Zinsänderungsrisiko wird durch kongruente Refinanzierungen oder den Abschluss von derivativen Geschäften abgesichert.

Fremdwährungsrisiken werden durch entsprechende Absicherungsgeschäfte und währungskongruente Refinanzierung abgesichert.

Die Zins- und Währungsposition wird kontinuierlich durch den Bereich Treasury gesteuert und täglich durch das Marktrisikomanagement überwacht und analysiert.

Die Analyse des Zinsänderungsrisikos basiert auf Zinssensitivitäten (PVo1), das heißt, auf dem Effekt einer Verschiebung der Zinskurve um einen Basispunkt (0,01%) auf den Nettobarwert des Portfolios. Die Analyse dieser Sensitivität erfolgt

getrennt nach verschiedenen Laufzeitbändern und Währungen. Diese Segmentierung erlaubt der EAA, neben der Sensitivitätsanalyse gegenüber Parallelverschiebungen auch weitergehende Auswertungen im Hinblick auf Zinsänderungsrisiken durchzuführen. Neben der Detailanalyse nach Laufzeitbändern wird eine getrennte Bewertung nach Fremdwährungen vorgenommen. Zusätzlich wird die Zinsänderungsrisikoposition regelmäßig durch geeignete Stresstests (zum Beispiel Parallelverschiebung/Drehung der Zinsstrukturkurve um eine unterschiedliche Anzahl von Basispunkten) bewertet.

Die Analyse der Fremdwährungsrisiken basiert auf der Währungsposition in Originalwährung und in EUR-Äquivalent als Nettoposition pro Währung.

Das Zinsänderungsrisiko wird auf Grundlage der Sensitivität über die gesamten Laufzeitbänder – alle Fremdwährungen umgerechnet in Euro – limitiert. Das heißt, dass die maximale Variabilität der Summen der Laufzeitband- und Währungs-Nettobarwerte begrenzt wird. Seit August 2010 wird ein Änderungslimit für Zinsrisiken von maximal 250.000 EUR für die täglichen Veränderungen festgelegt und überwacht. Bei Überschreitung des Limits werden der Vorstand informiert und geeignete Maßnahmen eingeleitet. Überschreitungen über 1 Mio. EUR werden an den Risikoausschuss eskaliert.

Analog zu den Zinsrisiken wird auch das Währungsrisiko durch ein Änderungslimit für die Nettofremdwährungsposition begrenzt. Das Änderungslimit wurde auf ein EUR-Äquivalent von 25 Mio. EUR festgelegt.

Liquiditätsrisiken

Die EAA unterscheidet bei Liquiditätsrisiken taktische und strategische Liquiditätsrisiken.

- ▲ Das taktische Liquiditätsrisiko ist das Risiko, kurzfristig – in einem Zeithorizont von bis zu einem Jahr – keine ausreichende Liquidität generieren zu können, um den vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.
- ▲ Das strategische Liquiditätsrisiko bezeichnet das Risiko, die notwendigen und im Refinanzierungsplan aufgeführten Refinanzierungsmaßnahmen nicht oder nicht vollständig am Markt umsetzen zu können.

In der Liquiditätsplanung und -steuerung werden verbundene Unternehmen der EAA aktiv einbezogen, um eine optimale Liquiditätsversorgung zu gewährleisten.

Durch die Verlustausgleichspflicht der Haftungsbeteiligten und die Kreditwürdigkeit der Garantiegeber wird die EAA an den Kapitalmärkten positiv wahrgenommen. Daher besteht ein materielles Risiko weniger in den EAA-spezifischen Refinanzierungsmöglichkeiten an den Märkten, sondern eher bei Auftreten einer systemischen Illiquidität des Marktes.

Messung und Analyse von Liquiditätsrisiken

Zur Bewertung der Liquiditätssituation analysiert die EAA detailliert ihre Refinanzierungsposition, die Liquiditätsreserve und den Refinanzierungsbedarf. Die Passivseite wird dabei nach Typ, Volumen und Zeithorizont der Refinanzierungsinstrumente untersucht. Indem die erwarteten Zahlungsströme der Passivseite mit denen der

Aktivseite unter Einbindung der Derivate kombiniert werden, erstellt die EAA eine Kapitalbindungsbilanz. Diese gibt Aufschluss über ihren Netto-Refinanzierungsbedarf. Die EAA betrachtet hier sowohl die taktische als auch die langfristige strategische Liquidität. Das taktische Liquiditätsrisiko wird regelmäßig durch Stresstests überprüft.

Steuerung von Liquiditätsrisiken

Um die Liquiditätsrisiken zu steuern und zu kontrollieren, hat die EAA ein enges Monitoring für die Umsetzung des Refinanzierungsplans eingeführt und hält eine Liquiditätsreserve vor. Ein signifikanter Anteil der Aktiva der EAA ist in Fremdwährung (insbesondere in US-Dollar) mit längeren Laufzeiten investiert. Die Fremdwährungsaktiva werden mittlerweile über eine Mischung aus Fremdwährungsverbindlichkeiten, die über die Commercial Paper und Debt Issuance Programme emittiert werden, und über Verbindlichkeiten in Euro in Kombination mit lang- und mittelfristigen Cross Currency-Swaps und kurzfristigen Fremdwährungs-Swaps refinanziert. Die EAA erwartet in Zukunft das Wiedereindeckungsrisiko in Fremdwährungen noch weiter durch vermehrte Emission von Fremdwährungsverbindlichkeiten zu reduzieren.

Das taktische Liquiditätsrisiko wird auf der Grundlage eines Zwölf-Wochen-Zeitraums gesteuert. In diesem Zeitraum muss auch im Falle eines kombinierten Liquiditätskrisen- und Downgrading-Szenarios (Stresstest) eine ausreichende Nettoliquidität sichergestellt sein. Die Limitierung des Szenarios wird durch das ALCO der EAA festgelegt und regelmäßig im Zuge des Abwicklungserfolgs angepasst. Die EAA erfüllt zudem die zusätzlichen Anforderungen

an das Stress-Testing von kapitalmarktorientierten Instituten aus der MaRisk Novelle 2010. Im steuerungsrelevanten Stressszenario wird eine Reduzierung der Rollquoten für die unbesicherte Refinanzierung in EUR und USD auf 0% in der ersten Woche und danach auf 70%, eine erhöhte Ziehung freier Linien um 40% sowie ein 20%iger Rückgang des EUR/USD-Wechselkurses mit entsprechender Auswirkung auf die Sicherheitenforderungen unterstellt. Zudem wird für die ersten zwei Wochen keine Veränderung von unbesicherter Liquidität angenommen. Einschränkungen der besicherten Liquidität werden im Stresstest über einen Haircut auf freie notenbankfähige Sicherheiten sowie eine eingeschränkte Repofähigkeit der Sicherheiten in den ersten zwei Wochen umgesetzt. Refinanzierungslücken in Fremdwährungen werden in Euro umgerechnet.

Zum 31. Dezember 2011 betrug die Liquiditätsreserve 4,6 Mrd. EUR. Die Liquiditätsreserve besteht aus der besicherten Liquidität (Wertpapierbestände des Portfolios, die in bilateralen Repo-Geschäften mit hoher Wahrscheinlichkeit genutzt werden können), sowie den Barreserven und kurzfristigen Anlagen. Im Laufe des Jahres war die Liquiditätsreserve stets über dem intern gesetzten notwendigen Liquiditätsreservebedarf.

Die für die strategische Liquiditätssteuerung benötigte Kapitalbindungsbilanz wird monatlich erstellt. Die Aufbereitung für das ALCO der EAA sowie die Abwicklungsberichterstattung an den Vorstand und die Gremien der EAA sowie die FMSA erfolgen durch die PEG. Eine Limitierung des strategischen Liquiditätsrisikos sieht die EAA aufgrund des guten Ratings ihrer Garantiegeber als nicht erforderlich an.

Operationelle Risiken

Bei den operationellen Risiken unterscheidet die EAA zum einen Risiken aus den Prozessen in der EAA selbst und zum anderen Risiken aus dem Outsourcing an die Portfolio Exit Group der WestLB oder andere Dienstleister:

- ▲ Operationelle Risiken in der EAA umfassen sämtliche Risiken, die aus unangemessenen Reaktionen oder aus dem Versagen von internen Verfahren, Systemen und Personen resultieren, sowie Risiken infolge externer Ereignisse.
- ▲ Outsourcingrisiken in Bezug auf die PEG oder andere Dienstleister bezeichnen mögliche Verluste aus der Vergabe von Dienstleistungen. Dies bezieht insbesondere mit ein, dass vertraglich vereinbarte Leistungen nicht beziehungsweise nicht in vereinbarter Qualität erbracht werden. Das Outsourcingverhältnis zur PEG wird aufgrund der Bedeutung für die EAA separat dargestellt.

Steuerung operationeller Risiken

Operationelle Risiken entstehen zum einen, wenn die Mitarbeiter und Dienstleister der EAA ihre Aufgaben wahrnehmen, zum anderen durch die sie umgebende Umwelt. Daher liegt das Management operationeller Risiken in der direkten Verantwortlichkeit der einzelnen Bereiche unter Führung der jeweiligen Bereichsleitung. Eine Koordination erfolgt durch den Leiter Marktrisikomanagement der EAA. Um operationelle Risiken grundsätzlich zu vermeiden, ist das EAA-Management bestrebt, eine nachhaltige Risikokultur innerhalb der Organisation zu etablieren.

Die Zuständigkeit für die Entwicklung und Einführung von Methoden zur Identifikation, Messung, Analyse, Überwachung und Berichterstattung

operationeller und sonstiger Risiken liegt im Bereich Marktrisikomanagement. Der Schwerpunkt der Tätigkeit liegt auf der regelmäßigen Analyse und Identifikation von Schwachstellen und Optimierungsansätzen aller geschäftlichen Abläufe und Prozesse.

Die operationellen Risiken der EAA fallen sowohl in der EAA als auch bei ihrem Outsourcing-Dienstleister an. In beiden Organisationen werden die operationellen Risiken auf konsistente Art und Weise gemessen und gesteuert; zudem erfolgt eine Aggregation zu einer Gesamtrisikosicht. Die operationellen Risiken anderer Dienstleister werden mit konsistenten Methoden gesteuert.

Die EAA konzentriert sich darauf, materielle Einzelrisiken zu identifizieren, fortlaufend zu überwachen und falls nötig zu steuern beziehungsweise zu mindern. Dafür hat sie ein – nach Art und Umfang der operationellen Risiken notwendiges – internes System zur Erfassung und Messung der operationellen Risiken der gesamten EAA aufgebaut.

Die Sammlung von Schadensfällen sowie die einmal pro Jahr durchzuführende Risikoinventur sind Kernelemente der Messung von operationellen Risiken. Basierend auf den daraus gewonnenen Erkenntnissen werden entsprechende Maßnahmen beschlossen und umgesetzt.

Zum einen wird eine Schadensfalldatenbank verwendet, um angefallene Schäden und Beinaheschäden zu erfassen und auszuwerten. Es werden spezifische, potenzielle oder eingetretene Schadensfälle quantitativ bewertet. Neben der Dokumentation von Schadensfällen und Beinaheschäden ermöglicht die Datenbank eine umfassende Ex-Post-Analyse einzelner Schadensfälle und darüber hinaus die systematische

Identifikation von Schwachpunkten sowie, darauf aufbauend, die Einleitung von risikomindernden Maßnahmen.

Zum anderen werden im Rahmen einer jährlichen Risikoinventur potenzielle Risiken identifiziert sowie ihre Bedeutung für die EAA abgeschätzt. Basierend auf den daraus gewonnenen Erkenntnissen werden entsprechende Maßnahmen beschlossen und umgesetzt.

Die Schadensfallsammlung und die Risikoinventur werden in der WestLB durch das Operational Risk Management der WestLB mit dem aufsichtsrechtlich anerkannten Verfahren durchgeführt.

Sonstige Risiken

Reputationsrisiken

Reputationsrisiken bezeichnen die Gefahr, dass das Ansehen der EAA durch öffentliche Berichterstattung über die EAA oder über mit ihr im Zusammenhang stehende Vorgänge Schaden nehmen könnte.

Reputationsrisiken sind für die EAA aufgrund des starken öffentlichen Interesses besonders relevant. Auch im Hinblick auf die Refinanzierungsmöglichkeiten am Kapitalmarkt misst die EAA ihrer öffentlichen Wahrnehmung besonderes Gewicht bei.

Die EAA hat in ihrem Code of Conduct Verhaltensregeln für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter festgelegt, was auch dazu dient, eine adäquate Außendarstellung sicherzustellen. Zur weiteren Minimierung der Reputationsrisiken führt die EAA ein intensives Monitoring der gesamten öffentlichen Berichterstattung durch. Die Reputation der EAA wird von einer koordinierten und aktiven externen Kommunikation und Öffentlichkeitsarbeit unterstützt.

Rechtliche Risiken

Die rechtlichen Risiken umfassen Risiken aus vertraglichen Vereinbarungen oder rechtlichen Rahmenbedingungen, die das Risiko von Schäden innerhalb und außerhalb der EAA aufgrund von fehlerhaften Organisations- oder Geschäftsstrukturen oder Mitarbeiterversagen bergen.

Die EAA unterliegt gemäß § 8a Abs. 2 Satz 1 FMStFG der Rechtsaufsicht der FMSA, die ihrerseits der Rechts- und Fachaufsicht des Bundesministeriums der Finanzen untersteht. Die Aufsicht durch die FMSA stellt insbesondere sicher, dass die EAA die Vorgaben aus Gesetz und Statut einhält.

Die EU-Kommission hat am 20. Dezember 2011 den Restrukturierungsplan für die WestLB und die damit verbundene Auslagerung von Vermögenswerten der WestLB in die EAA final bestätigt.

Bei der Übernahme des Portfolios von der WestLB und deren Tochterunternehmen hat die EAA keine eigene rechtliche Due Diligence der zu übernehmenden Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten vorgenommen. Vielmehr hat sich die EAA dabei ausschließlich darauf verlassen, dass die WestLB nach § 8a Abs. 4 Nr. 5 FMStFG die Risiken vollständig offengelegt hat. Mit der Übertragung der Aktiva sind auch Prozessrisiken, die im Zusammenhang mit Portfoligegenständen stehen, auf die EAA übergegangen. Die EAA hat die zum Zeitpunkt der Übertragung anhängigen Rechtsstreitigkeiten analysiert und erwartet aus diesen keine drohenden Verluste.

Die EAA hat die Verwaltung des ihr übertragenen Vermögens auf die WestLB übertragen. Folglich obliegt es auch der WestLB, die in diesem Zusammenhang auftretenden rechtlichen Risiken zu erkennen und zu steuern, um sie anschließend, in Abstimmung mit der EAA, mit den erforderlichen Maßnahmen möglichst umfassend zu mindern oder auszuschließen.

Steuerliche Risiken

Steuerliche Risiken können sich aus Änderungen der steuerlichen Rechtsgrundlagen, der Rechtsprechung oder Fehlern bei der Rechtsanwendung ergeben.

Für die Analyse und Steuerung von steuerrechtlichen Risiken greift die EAA auf klar definierte Governance-Strukturen und -Prozesse zurück. Eine enge Zusammenarbeit der Gremien von EAA und PEG ermöglicht es, potenzielle Gefährdungen früh zu erkennen und durch aktive Kommunikation mit Finanzbehörden und anderen staatlichen Stellen im Vorfeld eine Klärung herbeizuführen. Falls erforderlich, werden zur Beratung in rechtlichen und steuerrechtlichen Fragen externe Spezialisten eingesetzt.

Zusammenfassende Darstellung der Risikolage

Die EAA wurde errichtet, um Risikopositionen und nicht strategienotwendige Geschäftsbereiche von der WestLB und ihren in- und ausländischen Tochterunternehmen zu übernehmen und mit einem langfristig angelegten Abwicklungsplan wertschonend abzubauen. Zwischenzeitliche Wertschwankungen sind dabei von untergeordneter Bedeutung.

Insbesondere zu diesem Zweck wurden die Abwicklungsanstalten gemäß § 8a FMStFG von den Eigenkapitalvorschriften, der Verpflichtung zur Aufstellung eines Konzernabschlusses sowie anderen gesetzlichen Vorgaben befreit, die auf Geschäftsbanken Anwendung finden. Die EAA ist damit primär auf die Übernahme von Kreditrisiken angelegt. Als Risikodeckungsmasse verfügt sie über eine Eigenkapitalausstattung, die auf Basis von gestressten erwarteten Verlusten ermittelt wurde. Zusätzlich bestehen eine Garantie für erwartete Verluste und die Verlustausgleichspflicht der Haftungsbeteiligten.

Bei ihrer Risikosteuerung strebt die EAA an, das aus der Abwicklung resultierende Kreditrisiko zu reduzieren. Hierzu werden der Abwicklungserfolg oder die Abweichung vom Abwicklungsplan laufend überwacht und mit den Vorgaben abgeglichen (siehe hierzu auch das Kapitel Abwicklungsbericht).

Das Liquiditätsrisiko wird sich in dem Maße verringern, in dem die EAA mit Aufnahme der weitgehend fristen- und währungskongruenten Refinanzierungen am Kapitalmarkt voranschreitet. Aufgrund des guten Ratings hat die EAA eine stabile Refinanzierungssituation.

Die Markt- und Währungsrisiken sind weitgehend begrenzt.

Die EAA hat eine stringente Dienstleistersteuerung sowie ein internes Kontrollsystem eingeführt, um operationelle Risiken zu steuern.

Die strukturierten Kreditprodukte Phoenix und EUSS sind weiterhin die größten Einzelrisiken. Hierdurch spielen die US-Konjunktur und die Entwicklung der US-Immobilienmärkte eine herausragende Rolle für die Risikosituation der EAA. Für alle bekannt gewordenen Risiken hat die EAA in ausreichendem Maße in ihrem Jahresabschluss vorgesorgt. Für heute noch nicht absehbare, unerwartete Risiken steht das Eigenkapital als Risikodeckungsmasse zur Verfügung.

Die Risiken aus der auch über Griechenland hinaus bestehenden Staatsfinanzierungskrise werden zeitnah und eng überwacht.

Die EAA wird auch weiterhin einen besonderen Fokus auf ein nachhaltiges und konsequentes Risikomanagement legen.

Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem in Bezug auf den Rechnungslegungsprozess

Ziel eines rechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems (IKS/RMS) ist es, sicherzustellen, dass die Standards und Vorschriften der Rechnungslegung eingehalten werden und die Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung gewährleistet ist.

Im Rahmen ihrer Dienstleistungsfunktion haben die EAA und die WestLB im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess ein der Unternehmenstätigkeit angemessenes IKS und RMS implementiert. Das rechnungslegungsbezogene IKS/RMS der EAA umfasst im Wesentlichen Richtlinien und Prozesse, die eine angemessene Sicherheit für eine vollständige, zeitnahe, richtige und periodengerechte Erfassung und Buchung von Geschäftsvorfällen in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und sonstigen Vorschriften bieten, um

- ▲ eine die tatsächlichen Verhältnisse darstellende öffentliche Finanzberichterstattung sicherzustellen (Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Rechnungslegung);
- ▲ eine regelmäßige und zeitnahe Information der Entscheidungsträger und Gremien mit den für die Unternehmenssteuerung relevanten Rechnungslegungsdaten zu gewährleisten (interne Berichterstattung);
- ▲ eine angemessene Sicherheit zu verschaffen, damit nicht genehmigte Anschaffungen und die nicht genehmigte Nutzung oder Veräußerung von Vermögensgegenständen, die einen wesentlichen Einfluss auf die Rechnungslegung haben könnten, verhindert oder frühzeitig erkannt werden;

▲ ein angemessenes Kontroll- und Dokumentationsumfeld bereitzustellen (zum Beispiel Funktionstrennung, Einhaltung festgelegter Genehmigungs- beziehungsweise Kompetenzstufen, Einhaltung des Vieraugenprinzips bei der Erfassung von Geschäftsvorfällen, geordnetes Belegwesen);

▲ die Archivierung und Datensicherung von Dokumenten und buchungsbegründenden Unterlagen zu regeln, die hinreichend detailliert, korrekt und angemessen Auskunft über Geschäftsbewegungen und die Verwendung von Vermögenswerten geben.

Das rechnungslegungsbezogene IKS/RMS wird durch die EAA einer fortlaufenden Überwachung unterzogen. Bestehende technische und fachliche Kontrollen sind regelmäßig Prüfungsgegenstand der Internen Revision der WestLB sowie externer Prüfungen, auch durch den Abschlussprüfer der EAA. Dem Revisionsbeauftragten der EAA obliegt die Koordination und Überwachung der Revisionsfunktionen durch die Revision der WestLB sowie der Durchführung EAA-interner Prüfungen mit einem externen Dienstleister.

Zudem sind die Rechnungslegungsprozesse in den allgemeinen Risikomanagementprozess hinsichtlich der operationellen Risiken der EAA eingebunden, um Fehler oder Fehlaussagen so weit wie möglich zu verhindern beziehungsweise frühzeitig aufzudecken. Sämtliche Prozesse sind im Organisationshandbuch allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern zugänglich dokumentiert.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind in elektronischen Handbüchern dokumentiert und allen Bereichen zugänglich. Jahres-, Quartals- beziehungsweise Monatsabschlüsse werden nach einem abgestimmten Terminplan

erstellt. Die Einhaltung der Termine wird systemseitig unterstützt und überwacht. Hierbei wird die EAA durch den Bereich Group Finance der WestLB unterstützt.

Die zeitnahe Umsetzung und Kommunikation neuer gesetzlicher und regulatorischer Anforderungen erfolgt in Abhängigkeit vom jeweiligen Umfang und von der Bedeutung für die EAA – unter anderem in Form organisatorisch eigenständiger Projekte und durch schriftliche Anweisungen. Dabei werden in Abhängigkeit der Themenstellung alle relevanten Geschäftsbereiche und Managementebenen gemäß der internen Projektrichtlinien eingebunden.

Die personelle Einbindung des Bereichs Finanzen und Steuern in die relevanten Risiko- und Steuerungskomitees stellt sicher, dass strategische und risikobezogene Entwicklungen zeitnah auch in der Rechnungslegung beziehungsweise der Berichterstattung berücksichtigt werden.

Transaktionen mit neuen Produkten oder in neuen Märkten durchlaufen den dafür vorgesehenen New-Product-Prozess, in den der Bereich Finanzen und Steuern ebenfalls eingebunden ist.

Ausblick

Am 29. Juni 2011 wurde mit der sogenannten Eckpunktevereinbarung zum Restrukturierungsplan der WestLB zwischen den Aktionären der WestLB, den Beteiligten der EAA, der WestLB, der EAA und dem Finanzmarktstabilisierungsfonds, vertreten durch die FMSA, eine Absichtserklärung unterzeichnet, nach der im Laufe des Geschäftsjahres 2012 weitere Portfolios der WestLB auf die EAA übertragen werden sollen. Zum Aufstellungs-

zeitpunkt des Jahresabschlusses der EAA lagen über diese Absichtserklärung hinaus noch keine rechtsverbindlichen und von der FMSA genehmigten Verträge vor.

Im Hinblick auf die Nachbefüllung wurden seit Jahresmitte 2011 Aktivitäten aufgenommen und laufend verstärkt, um die EAA auf die anstehende Übertragung weiterer Portfolios der WestLB vorzubereiten. Diese Aktivitäten umfassen unter anderem die Anpassung der organisatorischen Strukturen der EAA, vorbereitende Abstimmungsgespräche und eine stichprobenartige Prüfung der Portfolios. Zusätzlich hat die EAA ein Kontrollkonzept zur Überwachung identifizierter Kernrisiken des Migrationsprozesses sowie des anschließenden laufenden Betriebs entwickelt. Hierzu zählen insbesondere Maßnahmen mit dem Ziel einer Plausibilisierung des von der WestLB einzureichenden Abwicklungsplans, die Vorbereitung zur Neufassung des Vertragswerks zwischen der EAA und der WestLB sowie der Aufbau eines Liquiditätspuffers für das mit dem Portfoliotransfer steigende Refinanzierungsvolumen.

In unserer Prognose der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben wir ein sehr verhaltenes Wachstumsumfeld für die Eurozone und die Welt gezeichnet. Insbesondere innerhalb der Eurozone dürfte die Wachstumsentwicklung in 2012 sehr deutlich divergieren. Während Deutschland und andere Kernstaaten der Eurozone wohl einer erneuten Rezession entgehen dürften, so wird die Wachstumsentwicklung in den Peripherie-Staaten eher enttäuschen. Mit Blick auf den Expected Loss ist mit einem weiteren Anstieg aus betroffenen Engagements zu rechnen. Das Wachstumsdifferential zwischen dem Euroraum und den USA fällt zugunsten der USA aus. Von daher

dürfte aus Sicht der EAA die Refinanzierung von in US-Dollar denominierten Assets in 2012 teuer bleiben und das Ergebnis belasten.

Daneben wird das Ergebnis maßgeblich durch die in 2012 zu übernehmenden weiteren Risikopositionen der WestLB bestimmt werden. Da weder Art noch Umfang der anstehenden Nachbefüllung abschließend festgelegt sind, ist eine Einschätzung der Ergebniswirkung dieser Veränderungen derzeit nicht möglich.

Wir erwarten, insbesondere im Hinblick auf den bereits erwähnten, schon bestehenden Liquiditätspuffer, auch für 2012 eine geordnete Liquiditätssituation.

Die erfolgreiche Abbaustrategie der EAA hat sich auch in den ersten Monaten des Jahres 2012 fortgesetzt. Die EAA hat für das Jahr 2012 ein umfangreiches Verkaufsportfolio definiert. Neben den vertraglich auslaufenden Geschäften treibt sie den vorzeitigen Abbau von Risikopositionen dann aktiv voran, wenn dies gegenüber der Hauptstrategie Halten günstiger erscheint, das heißt, insbesondere Veräußerungsgewinne erzielt oder sonst zu erwartende Abwicklungskosten eingespart werden können. Insgesamt plant die EAA, ihr Portfolio im Jahr 2012 um rund 10 Mrd. EUR zu reduzieren. Ein Schwerpunkt der Restrukturierungsaktivitäten liegt in den Clustern Asset Securitisation, Leveraged Loans, Diversified Industries und Hospitality. Unter regionalen Gesichtspunkten sehen wir einen Fokus in den Staaten des amerikanischen Kontinents, dem Nahen Osten und in Frankreich. Hier strebt die EAA den fortgesetzten Abbau von Komplexitäten, insbesondere bedingt durch Fremdwährungsrefinanzierungen und Derivate an.

Bilanz

zum 31. Dezember 2011

Aktivseite	siehe Anhang Ziffer	EUR	EUR	31.12.2011 EUR	31.12.2010 EUR
1. Forderungen an Kreditinstitute	4, 27				
a) täglich fällig			4.129.050.651,21		(1.442.546.783,18)
b) andere Forderungen			11.216.815.960,08		(8.721.359.875,17)
				15.345.866.611,29	10.163.906.658,35
2. Forderungen an Kunden	5, 6, 14, 27			8.636.218.423,45	13.312.855.031,62
darunter:					
durch Grundpfandrechte gesichert					
EUR 429.798.867,66					
(Vj.: EUR 584.642.252,52)					
Kommunalkredite					
EUR 362.779.021,97					
(Vj.: EUR 444.543.723,42)					
3. Schuldverschreibungen und andere					
festverzinsliche Wertpapiere	7, 12, 14, 15, 27				
a) Anleihen und Schuldverschreibungen					
aa) von öffentlichen Emittenten		1.759.912.113,68			(2.163.234.013,55)
darunter:					
beleihbar bei der Deutschen Bundesbank					
EUR 1.672.160.259,90					
(Vj.: EUR 2.101.783.615,85)					
ab) von anderen Emittenten		22.641.941.870,56			(21.815.095.474,45)
darunter:			24.401.853.984,24		(23.978.329.488,00)
beleihbar bei der Deutschen Bundesbank					
EUR 2.525.995.784,77					
(Vj.: EUR 4.102.371.164,72)					
b) eigene Schuldverschreibungen					
Nennbetrag EUR 601.128.626,63					
(Vj.: EUR 0,00)			613.330.328,10		(0,00)
				25.015.184.312,34	23.978.329.488,00
4. Aktien und andere nicht					
festverzinsliche Wertpapiere	8, 12			26.319.877,36	24.284.517,19
5. Beteiligungen	9, 12, 43			86.313.504,06	134.907.721,03
darunter:					
an Kreditinstituten					
EUR 15.517.912,50					
(Vj.: EUR 15.517.912,50)					
an Finanzdienstleistungsinstituten					
EUR 0,00 (Vj.: EUR 0,00)					
6. Anteile an verbundenen Unternehmen	10, 12, 43			1.288.458.999,85	561.806.620,25
darunter:					
an Kreditinstituten					
EUR 1.184.297.094,52					
(Vj.: EUR 498.237.850,52)					
an Finanzdienstleistungsinstituten					
EUR 9.616.191,04					
(Vj.: EUR 9.616.191,04)					
7. Immaterielle Anlagewerte	12				
a) entgeltlich erworbene Konzessionen,					
gewerbliche Schutzrechte und ähnliche					
Rechte und Werte sowie Lizenzen					
an solchen Rechten			100.728,38		(0,00)
				100.728,38	0,00
8. Sachanlagen	12			21.246,98	14.402,37
9. Sonstige Vermögensgegenstände	11, 35			92.037.162,24	327.139.693,06
10. Rechnungsabgrenzungsposten	13, 35			356.330.180,13	787.651.536,80
Summe der Aktiva	24			50.846.851.046,08	49.290.895.668,67

Passivseite	siehe Anhang Ziffer	EUR	EUR	31.12.2011 EUR	31.12.2010 EUR
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	13, 16				
a) täglich fällig			218.233.101,26		(31.679.560,52)
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist			5.378.056.853,52		(9.815.112.040,60)
				5.596.289.954,78	9.846.791.601,12
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	13, 17				
andere Verbindlichkeiten					
a) täglich fällig			3.758.042,85		(11.775.749,24)
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist			5.695.576.924,27		(4.474.746.526,04)
				5.699.334.967,12	4.486.522.275,28
3. Verbriefte Verbindlichkeiten	13, 18				
a) begebene Schuldverschreibungen			12.009.117.663,27		(20.375.151.481,12)
b) andere verbrieft Verbindlichkeiten			25.540.314.287,04		(11.201.736.504,25)
darunter:				37.549.431.950,31	31.576.887.985,37
Geldmarktpapiere					
EUR 10.834.636.627,18 (Vj.: EUR 0,00)					
4. Sonstige Verbindlichkeiten	19, 35			916.475.823,86	982.941.446,31
5. Rechnungsabgrenzungsposten	20, 35			370.278.108,50	811.529.654,06
6. Rückstellungen	21				
a) Steuerrückstellungen			1.200.998,17		(0,00)
b) andere Rückstellungen			99.797.835,15		(93.937.993,43)
				100.998.833,32	93.937.993,43
7. Eigenkapital	22				
a) Eingefordertes Kapital					
Gezeichnetes Kapital		500.000,00			(500.000,00)
abzüglich nicht eingeforderter ausstehender Einlagen		0,00			(0,00)
			500.000,00		(500.000,00)
b) Kapitalrücklage			3.137.006.319,58		(3.137.006.319,58)
c) Gewinnrücklagen					
andere Gewinnrücklagen		2.431.408,07			(2.431.408,07)
			2.431.408,07		(2.431.408,07)
d) Bilanzverlust			-2.525.896.319,46		(-1.647.653.014,55)
				614.041.408,19	1.492.284.713,10
Summe der Passiva	24			50.846.851.046,08	49.290.895.668,67
1. Eventualverbindlichkeiten	31, 32, 34				
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen			6.709.114.681,50		(6.987.939.905,00)
				6.709.114.681,50	6.987.939.905,00
2. Andere Verpflichtungen	31				
unwiderrufliche Kreditzusagen			1.383.924.348,01		(4.517.917.932,72)
				1.383.924.348,01	4.517.917.932,72

Gewinn- und Verlustrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011

	siehe Anhang Ziffer	EUR	EUR	1.1.-31.12.2011 EUR	1.7.-31.12.2010 EUR
1. Zinserträge aus	25				
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften		656.826.372,97			(400.151.252,00)
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen		469.121.037,82			(234.903.860,19)
			1.125.947.410,79		(635.055.112,19)
2. Zinsaufwendungen			941.008.392,54		(514.091.427,09)
				184.939.018,25	120.963.685,10
3. Laufende Erträge aus	25				
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren			2.253.414,22		(0,00)
b) Beteiligungen			1.227.603,96		(324.921,76)
c) Anteilen an verbundenen Unternehmen			142.600,93		(0,00)
				3.623.619,11	324.921,76
4. Provisionserträge	25		50.994.373,22		(20.386.223,97)
5. Provisionsaufwendungen			24.618.530,87		(10.573.788,77)
				26.375.842,35	9.812.435,20
6. Sonstige betriebliche Erträge	25, 26			766.311,23	8.572.840,60
7. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen					
a) Personalaufwand					
aa) Löhne und Gehälter	36	7.819.210,15			(2.057.671,50)
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	36	483.174,62			(101.701,94)
darunter:			8.302.384,77		(2.159.373,44)
für Altersversorgung EUR 0,00 (Vj.: EUR 0,00)					
b) andere Verwaltungsaufwendungen			118.911.895,06		(67.083.691,68)
				127.214.279,83	69.243.065,12
8. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	12			13.804,10	1.900,41
9. Sonstige betriebliche Aufwendungen	26			5.878.201,39	865.860,51
10. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft	21, 27			0,00	753.790.195,84
11. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	27			10.638.620,32	0,00
12. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere	12, 27			969.155.505,03	0,00
13. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren	12, 27			0,00	86.887.555,15
14. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit				-875.918.379,09	-597.339.584,07
15. Außerordentliche Aufwendungen	28		0,00		(54.762,96)
16. Außerordentliches Ergebnis	28			0,00	-54.762,96
17. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	29			1.924.593,09	2.211.192,81
18. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 9 ausgewiesen				400.332,73	0,00
19. Jahresfehlbetrag				-878.243.304,91	-599.605.539,84
20. Verlustvortrag aus dem Vorjahr				-1.647.653.014,55	-1.048.047.474,71
21. Bilanzverlust				-2.525.896.319,46	-1.647.653.014,55

Kapitalflussrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011

		1.1.–31.12.2011 EUR	1.7.–31.12.2010 EUR
1.	Periodenergebnis vor außerordentlichen Posten	-878.243.304,91	-599.605.539,84
	Im Periodenergebnis enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit		
2.	+/- Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen, Sach- und Finanzanlagen	994.798.916,08	647.606.771,16
3.	+/- Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	7.060.839,89	-26.457.408,19
4.	+/- Andere zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	0,00	0,00
5.	-/+ Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Finanz- und Sachanlagen	-7.448.716,37	-267.699,52
6.	-/+ Sonstige Anpassungen (Saldo)	-186.638.044,27	-119.073.888,26
7.	= Zwischensumme	-70.470.309,58	-97.797.764,65
	Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus laufender Geschäftstätigkeit		
8.	Forderungen		
8 a.	+/- – an Kreditinstitute	-5.085.250.996,47	5.457.183.445,98
8 b.	+/- – an Kunden	4.667.979.741,68	1.785.923.352,95
9.	+/- Wertpapiere	-1.704.425.113,79	-4.931.304.118,48
10.	+/- Andere Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	245.260.203,48	105.247.392,23
11.	Verbindlichkeiten		
11 a.	+/- – gegenüber Kreditinstituten	-4.167.364.471,68	-1.635.671.039,66
11 b.	+/- – gegenüber Kunden	1.215.289.967,19	-256.674.751,82
12.	+/- Verbriefte Verbindlichkeiten	6.003.814.664,04	-937.430.902,34
13.	+/- Andere Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	-74.986.131,92	141.967.025,95
14.	+ Erhaltene Zinsen und Dividenden	697.368.369,70	473.596.924,25
15.	- Gezahlte Zinsen	-568.434.530,16	-290.366.724,42
16.	+ Außerordentliche Einzahlungen	0,00	0,00
17.	- Außerordentliche Auszahlungen	0,00	0,00
18.	+/- Ertragsteuernzahlungen	-2.518.620,49	-2.209.640,12
19.	= Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	1.156.262.772,00	-187.536.800,13
20.	Einzahlungen aus Abgängen des		
20 a.	+ – Finanzanlagevermögens	68.162.063,06	7.357.670,90
20 b.	+ – Sachanlagevermögens	0,00	0,00
21.	Auszahlungen für Investitionen in das		
21 a.	- – Finanzanlagevermögen	-1.064.392.535,02	-4.105.851,45
21 b.	- – Sachanlagevermögen	-121.377,09	-16.302,78
22.	+ Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten	0,00	0,00
23.	- Auszahlungen aus dem Erwerb von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten	0,00	0,00
24.	+/- Mittelveränderungen aus sonstiger Investitionstätigkeit (Saldo)	0,00	0,00
25.	= Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-996.351.849,05	3.235.516,67
26.	+ Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	0,00	0,00
27.	Auszahlungen an Unternehmenseigner und Minderheitsgesellschafter		
27 a.	- – Dividendenzahlungen	0,00	0,00
27 b.	- – sonstige Auszahlungen	0,00	0,00
28.	+/- Mittelveränderungen aus sonstigem Kapital (Saldo)	0,00	0,00
29.	= Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	0,00	0,00
30.	Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus 19, 25, 29)	159.910.922,95	-184.301.283,46
31.	+/- Wechselkurs-, konsolidierungskreis- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	0,00	0,00
32.	+ Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	1.080.976,40	185.382.259,86
33.	= Finanzmittelfonds am Ende der Periode	160.991.899,35	1.080.976,40

Der ausgewiesene Finanzmittelfonds beinhaltet ausschließlich die bei der WestLB geführten laufenden Verrechnungskonten (Sichteinlagen). Weitere Finanzmittel im Sinne des DRS 2.16 ff. existieren derzeit nicht.

Eigenkapitalspiegel

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011

	Bestand per 1.1.2011 EUR	Sonstige Kapitalveränderung EUR	Ergebnis- verwendung EUR	Bestand per 31.12.2011 EUR
Eingefordertes Kapital	500.000,00	0,00	0,00	500.000,00
Kapitalrücklage	3.137.006.319,58	0,00	0,00	3.137.006.319,58
Andere Gewinnrücklagen	2.431.408,07	0,00	0,00	2.431.408,07
Bilanzverlust	-1.647.653.014,55	0,00	-878.243.304,91	-2.525.896.319,46
Handelsrechtliches Eigenkapital	1.492.284.713,10	0,00	-878.243.304,91	614.041.408,19

	Bestand per 1.7.2010 EUR	Sonstige Kapitalveränderung EUR	Ergebnis- verwendung EUR	Bestand per 31.12.2010 EUR
Eingefordertes Kapital	500.000,00	0,00	0,00	500.000,00
Kapitalrücklage	3.137.006.319,58	0,00	0,00	3.137.006.319,58
Andere Gewinnrücklagen	0,00	2.431.408,07	0,00	2.431.408,07
Bilanzverlust	-1.048.047.474,71	0,00	-599.605.539,84	-1.647.653.014,55
Handelsrechtliches Eigenkapital	2.089.458.844,87	2.431.408,07	-599.605.539,84	1.492.284.713,10

Anhang

für die Zeit vom 1. Januar
bis zum 31. Dezember 2011

Allgemeine Angaben

1. Rechtlicher Rahmen der Ersten Abwicklungsanstalt

Die EAA ist eine organisatorisch und wirtschaftlich selbstständige, teilrechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts innerhalb der FMSA mit Sitz in Düsseldorf. Die EAA wurde am 11. Dezember 2009 von der FMSA errichtet und die Gründung am 23. Dezember 2009 in das Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf eingetragen. Gemäß § 8a Abs. 1 Satz 10 FMStFG in Verbindung mit § 3a Abs. 4 FMStFG besteht für die EAA keine Konzernrechnungslegungspflicht.

Aufgabe der EAA ist die Übernahme und Abwicklung von Risikopositionen und nicht strategienotwendigen Geschäftsbereichen der WestLB und ihrer in- und ausländischen Tochterunternehmen, um diese und den Finanzmarkt insgesamt zu stabilisieren. Die EAA führt ihre Geschäfte nach kaufmännischen und wirtschaftlichen Grundsätzen unter Berücksichtigung ihrer Abwicklungsziele und des Grundsatzes der Risikominimierung.

Die EAA ist weder ein Kreditinstitut im Sinne des Kreditwesengesetzes noch betreibt sie erlaubnispflichtige Geschäfte im Sinne der EU-Richtlinie 2006/48/EG vom 14. Juni 2006. Sie unterliegt der Rechtsaufsicht durch die FMSA sowie – hinsichtlich einzelner bankaufsichtsrechtlicher Bestimmungen – der Aufsicht durch die BaFin. Sie wird damit nicht vollständig wie ein Kreditinstitut beaufsichtigt.

Der Transfer der Risikopositionen und der nicht strategienotwendigen Geschäftsbereiche von der WestLB auf die EAA erfolgte im Wesentlichen im Wege der Abspaltung zur Aufnahme gemäß § 123 Abs. 2 Nr. 1 Umwandlungsgesetz (UmwG) in Verbindung mit § 8a Abs. 8 FMStFG in zwei Schritten. Neben der Abspaltung kamen auch die Transferwege der Unterbeteiligung, der rechtsgeschäftlichen Übertragung sowie der Garantie zur Anwendung.

Zu den Stichtagen 1. Januar 2009 beziehungsweise 1. Januar 2010 wurden wirtschaftlich rückwirkend Aktiva in Höhe von zusammen 49,2 Mrd. EUR und Passiva in Höhe von 26,6 Mrd. EUR (jeweils inklusive Sicherungstransaktionen) zum HGB-Buchwert übertragen. Den beiden Abspaltungen wurden die jeweils mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk der Ernst & Young GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft versehenen Bilanzen (Spaltungsbilanzen) der WestLB zum 31. Dezember 2008 beziehungsweise 31. Dezember 2009 zugrunde gelegt.

Durch Abspaltung, Unterbeteiligung und rechtsgeschäftlich übertragene Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten werden fortan von der EAA bilanziert, während im Falle der Garantieübernahme durch die EAA die garantierten Vermögenswerte in der Bilanz des WestLB-Konzerns verbleiben. Insofern erfasst die WestLB auch weiterhin die Erträge aus den garantierten Vermögenswerten in der Gewinn- und Verlustrechnung.

Die EAA hat bis zum 31. Dezember 2011 Garantiegebühren, die die WestLB für die Übernahme der Ausfallrisiken zahlt, in Höhe von 15,1 (Vorjahr 9,7) Mio. EUR netto vereinnahmt.

Die in beiden Schritten abgespaltenen Passiva unterliegen auch nach der Abspaltung der Gewährträgerhaftung des Landes Nordrhein-Westfalen, der Sparkassenverbände in Nordrhein-Westfalen sowie der Landschaftsverbände in Nordrhein-Westfalen (vgl. Anhangangabe Nr. 23).

2. Aufstellung des Jahresabschlusses

Der Jahresabschluss der EAA wurde gemäß § 8a Abs. 1 Satz 10 FMStFG in Verbindung mit § 3a Abs. 4 FMStFG und den ergänzenden Regelungen des Statuts der EAA nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) für große Kapitalgesellschaften und der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) aufgestellt. Angaben, die wahlweise in der Bilanz oder im Anhang gemacht werden können, erfolgen im Anhang.

Für die Bilanz sowie die Gewinn- und Verlustrechnung stellen die geprüften Zahlen des Rumpfgeschäftsjahres vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2010 die Vergleichswerte dar.

Der Jahresabschluss wird beim Betreiber des elektronischen Bundesanzeigers (www.ebundesanzeiger.de) eingereicht und bekannt gemacht.

3. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Die Bewertung der Vermögensgegenstände, der Verbindlichkeiten und der schwebenden Geschäfte erfolgt gemäß §§ 252 ff. und §§ 340 ff. HGB.

Forderungen werden mit ihrem Nennwert, vermindert um Disagien, ausgewiesen und gegebenenfalls um Wertberichtigungen vermindert. Verbindlichkeiten sind mit dem Erfüllungsbetrag passiviert; die zugehörigen Disagien sind als aktive Rechnungsabgrenzungsposten erfasst. Agien zu Forderungen oder Verbindlichkeiten werden als aktivische beziehungsweise passivische Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesen. Die zum Bilanzstichtag ermittelten anteiligen Zinsen werden mit der zugrunde liegenden Forderung oder Verbindlichkeit bilanziert. Die Abgrenzung der Agien/Disagien aus dem Emissions- und Darlehensgeschäft erfolgt nach der Effektivzinsmethode.

Erkennbaren Risiken im Kreditgeschäft wird durch die Bildung von Einzelwertberichtigungen und Rückstellungen angemessen Rechnung getragen. Für das latente Kreditrisiko im Forderungs- und Eventualforderungsbestand bestehen Pauschalwertberichtigungen. Die Ermittlung der Pauschalwertberichtigungen erfolgt modellbasiert. Bei Kreditvergaben an Kreditnehmer in Ländern mit akutem Transferrisiko bildet die EAA pauschalisierte Länderwertberichtigungen. Die Höhe der Wertberichtigungsätze wird aus dem Renditeunterschied zwischen Staatsanleihen erster Bonität und am Markt beobachtbarer Preise für Staatspapiere des betreffenden Landes innerhalb des jeweiligen Restlaufzeitenrasters der Kreditvergabe abgeleitet. Bei Ländern ohne beobachtbare Marktpreise für Staatsanleihen wird auf regelmäßig aktualisierte Wertberichtigungsquoten

externer Ratingagenturen zurückgegriffen. Der Kreis der Länder mit erhöhtem Risiko basiert auf dem Länderrating, welches aktuelle und erwartete volkswirtschaftliche Daten sowie die politische Gesamtsituation des Landes widerspiegelt und regelmäßig angepasst wird.

Die Wertpapiere der Liquiditätsreserve werden nach dem strengen Niederstwertprinzip zu Börsenbeziehungsweise Marktpreisen oder niedrigeren Buchkursen bewertet. Die Wertpapiere, die wie Anlagevermögen behandelt werden (Finanzanlagebestand), werden zu Anschaffungskosten bewertet. Die Unterschiedsbeträge zwischen Anschaffungskosten und Rückzahlungsbetrag werden zeitanteilig erfolgswirksam vereinnahmt. Bei voraussichtlich dauerhafter Wertminderung werden Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert vorgenommen. Soweit Wertpapiere des Finanzanlagebestandes unter Anwendung des gemilderten Niederstwertprinzips zu Werten bilanziert sind, die über den aktuellen Markt- oder Börsenwerten liegen, sind diese Unterschiede im Anhang gesondert angegeben. Diese Angabe verändert sich im Zeitablauf bestands-, aber auch zins- beziehungsweise kursinduziert.

Die strukturierten Finanzinstrumente werden gemäß der „IDW-Stellungnahme zur Rechnungslegung: Zur einheitlichen oder getrennten handelsrechtlichen Bilanzierung strukturierter Finanzinstrumente (IDW RS HFA 22)“ bilanziert.

Das Portfolio der strukturierten Wertpapiere der EAA besteht zum größten Teil aus den Phoenix-Notes und den European-Super-Senior-Positionen (EUSS-Positionen). Ferner bestehen kleinere Engagements in verschiedenen anderen strukturierten Assetklassen (andere ABS).

Für die Bewertung der strukturierten Wertpapiere werden wie bisher für die betreffenden Papiere, soweit möglich, Preisangaben eines externen Marktdatenlieferanten mit teilweise regulatorischem Charakter für die US-Versicherungswirtschaft verwendet, welche über geeignete Verfahren plausibilisiert werden.

Sowohl auf Ebene der Underlyings von Phoenix und EUSS als auch auf Ebene der Tranchen von Phoenix und EUSS werden zu den gelieferten Marktpreisen und den gelieferten Fundamentalwerten Plausibilisierungsverfahren eingesetzt. Auf Ebene der Underlyings werden objektive Informationen zu den Marktpreisen und den Entwicklungen im verbrieften Portfolio anhand der jeweiligen Vertragsdokumentation und Portfolioberichte angewendet. Auf diese Weise wurden für das Gesamtportfolio eigene Marktpreise und Fundamentalwerte ermittelt, mit den gelieferten Werten verglichen und Ausreißer gesondert analysiert. Die Ergebnisse dieser Plausibilisierungsschritte haben die Sachgerechtigkeit der gelieferten Werte zu den Underlyings von Phoenix und EUSS bestätigt. Die als plausibel identifizierten Fundamentalwerte und erwarteten gewichteten Durchschnittslaufzeiten werden mittels Annahmen zum zeitlichen Verlustanfall unter Beachtung des Wasserfalls der betrachteten Gesamttransaktion in ein Cashflow-Profil und in einem weiteren Schritt in einen Barwert der einzelnen Tranchen umgesetzt. Der Vergleich dieser Barwerte mit den gelieferten Fundamentalwerten hat die Sachgerechtigkeit der gelieferten Werte zu den Notes von Phoenix und EUSS bestätigt.

Im Rahmen der Plausibilisierung der für die Transaktion Phoenix erhaltenen Preise erfolgte die Änderung einer Annahme bezüglich des Tilgungszeitpunkts der Phoenix-Class-B-Note. Dieser wurde deutlich vorverlegt, da die optionale

Auflösung der Struktur bereits vor der legalen Fälligkeit im Jahr 2091 aufgrund neuer Erkenntnisse über die Vorteilhaftigkeit für die beteiligten Parteien nun hinreichend sicher erscheint. Die sich hieraus ergebende Wertaufholung der Class B-Note von 193,6 Mio. EUR wurde durch gegenläufige Effekte aus den zum 31. Dezember 2011 aktualisierten Marktdaten deutlich überkompensiert, woraus eine Wertminderung der gesamten Phoenix-Struktur in Höhe von insgesamt 147,7 Mio. EUR gegenüber dem 31. Dezember 2010 resultierte.

Die insbesondere im Zusammenhang mit illiquiden Portfolios erforderlichen Annahmen und Schätzungen beruhen auf subjektiven Beurteilungen des Managements und sind zwangsläufig mit Prognoseunsicherheiten behaftet. Auch wenn im Rahmen der Schätzungen auf verfügbare Informationen, historische Erfahrungen und andere Beurteilungsfaktoren zurückgegriffen wurde, können die tatsächlichen, zukünftigen Ereignisse von den Schätzungen abweichen. Dies kann sich nicht unerheblich auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken. Nach Ansicht der EAA sind die verwendeten Parameter sachgerecht und vertretbar.

Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen werden zu Anschaffungskosten angesetzt. Bei voraussichtlich dauerhafter Wertminderung werden Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert vorgenommen.

Echte Pensionsgeschäfte beziehungsweise (Reverse-) Repo-Geschäfte sind Kombinationen aus Kassakäufen oder -verkäufen von Wertpapieren mit gleichzeitigem Verkauf oder Rückkauf auf Termin mit demselben Kontrahenten. Wertpapiere, die mit einer Verkaufsverpflichtung gekauft wurden (Reverse-Repo-Geschäfte), und solche, die mit einer Rückkaufsverpflichtung verkauft

wurden (Repo-Geschäfte), werden in der Regel als besicherte Finanzgeschäfte betrachtet. Die bei Repo-Geschäften in Pension gegebenen Wertpapiere (Kassaverkauf) werden weiterhin als Wertpapierbestand bilanziert. Die im Rahmen des Repo-Geschäfts erhaltene Bareinlage einschließlich aufgelaufener Zinsen wird passiviert. Bei Reverse-Repo-Geschäften wird eine entsprechende Forderung einschließlich aufgelaufener Zinsen bilanziert. Die dem Geldgeschäft zugrunde liegenden, in Pension genommenen Wertpapiere (Kassakauf) werden nicht in der Bilanz ausgewiesen.

Die Rückgabeforderungen aus Wertpapierleihegeschäften werden in den Forderungen an Kreditinstitute beziehungsweise Kunden ausgewiesen. Sofern Wertpapiere verliehen wurden, die wie Anlagevermögen bewertet werden, erfolgt die Forderungsbewertung nach denselben Grundsätzen wie für die Wertpapiere. Gegebenenfalls vorhandene Unterschiedsbeträge zum niedrigeren beizulegenden Wert sind unter den Schuldverschreibungen mit angegeben.

Sachanlagen und entgeltlich erworbene immaterielle Anlagewerte werden entsprechend ihrer voraussichtlichen Nutzungsdauer abgeschrieben; geringwertige Wirtschaftsgüter schreibt die EAA im Jahr der Anschaffung voll ab.

Erstmals wurden zum 31. März 2011 empfangene Prämien aus Optionsscheinen aus bestimmten Produkten in Höhe von 170,2 Mio. EUR unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen; diese waren zum 31. Dezember 2010 in den verbrieften Verbindlichkeiten enthalten. Zum 31. Dezember 2011 reduzierte sich der Bestand an empfangenen Prämien aus diesen Optionsscheinen auf 15,8 Mio. EUR.

Bei der Bewertung von Rückstellungen sind Kosten- und Preissteigerungen verpflichtend zu berücksichtigen. Die Abzinsung von Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr hat auf der Grundlage des durchschnittlichen Marktzinssatzes der vergangenen sieben Geschäftsjahre, unter Berücksichtigung der Restlaufzeit der Rückstellungen beziehungsweise der diesen zugrunde liegenden Verpflichtungen, zu erfolgen. Die Zinskurve wird zum Ende eines jeden Monats ermittelt und der Öffentlichkeit auf der Internetseite der Deutschen Bundesbank zur Verfügung gestellt.

Im Rahmen der erstmaligen Anwendung der durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz geänderten Vorschriften am 1. Juli 2010 wurde dem Einzelbewertungsgrundsatz folgend bei einer Rückstellung ein Zuführungsbedarf in Höhe von 55 TEUR ermittelt, der bereits im Rumpfgeschäftsjahr 2010 zu Lasten des außerordentlichen Ergebnisses erfasst wurde. Für andere Rückstellungen wurden Überdeckungen ermittelt, bei denen die EAA vom Wahlrecht der Beibehaltung dieser Überdeckungen gemäß Artikel 67 Abs. 1 Satz 2 EGHGB keinen Gebrauch machte und die gesamten aus der Auflösung resultierenden Beträge in Höhe von 2,4 Mio. EUR unmittelbar in die Gewinnrücklagen einstellte.

Sichert die EAA konkrete Risiken aus Vermögensgegenständen, Verbindlichkeiten, schwebenden Geschäften oder mit hoher Sicherheit erwarteten Transaktionen mithilfe von Finanzinstrumenten ab und bildet für diesen Zweck eine Bewertungseinheit, sind die allgemeinen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze (insbesondere der Grundsatz der Einzelbewertung sowie das Anschaffungskosten-, das Realisations- und das Imparitätsprinzip) auf diese Sicherungsbeziehung nicht anzuwenden, soweit der Sicherungszusammenhang effektiv ist.

Der ineffektive Teil sowie andere, nicht abgesicherte Risiken unterliegen weiterhin den allgemeinen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften. Die von der EAA gebildeten Mikro-Sicherungsbeziehungen betreffen begebene Zertifikate in Höhe von 26,6 Mio. EUR, die vollumfänglich gegen Aktienkursrisiken abgesichert werden. Weitere Mikro-Sicherungsbeziehungen hat die EAA für zurückgekauft eigene Emissionen mit einem Nennbetrag in Höhe von 601,1 Mio. EUR und entsprechende Zinsswaps gebildet.

Die EAA steuert das allgemeine Zinsänderungsrisiko im Bankbuch zentral im Rahmen des Aktiv-/Passivmanagements. Hierbei handelt es sich nach herrschender Meinung nicht um eine Bewertungseinheit im Sinne des § 254 HGB, sondern um eine Bewertungskonvention, bei der alle derivativen und nichtderivativen Finanzinstrumente des Bankbuchs in einem wirtschaftlichen Zusammenhang stehen (Refinanzierungsverbund). Folglich ermittelt die EAA im Rahmen der verlustfreien Bewertung für Zinsänderungsrisiken im Bankbuch, ob dem Wert der Leistungsverpflichtungen insgesamt ein ausreichend hoher Gegenleistungsanspruch gegenübersteht. Sofern aus der gesamten Zinsposition des Bankbuchs ein Verpflichtungsüberschuss resultierte, würde dem handelsrechtlichen Vorsichtsprinzip durch Bildung einer Rückstellung gemäß § 249 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 HGB (Drohverlust-rückstellung) Rechnung getragen.

Die Währungsumrechnung für Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten erfolgt nach den Vorschriften der §§ 256a und 340h HGB. Auf Fremdwährung lautende Vermögensgegenstände und Schulden sowie nicht abgewickelte Fremdwährungskassageschäfte und schwebende Geschäfte werden in jeder Währung gemäß § 340h HGB als besonders gedeckt eingestuft und mit den EZB-Referenzkursen

vom 30. Dezember 2011 umgerechnet. Dementsprechend sind alle Aufwendungen und Erträge aus der Währungsumrechnung gemäß § 340h HGB in der Erfolgsrechnung erfasst. Bei schwebenden Devisentermingeschäften, die der Absicherung von zinstragenden Bilanzposten dienen, erfolgt eine Spaltung des Terminkurses in Kassakurs und Swapsatz. Die vereinbarten Swapbeträge werden zeitanteilig abgegrenzt. Das im Saldo negative Ergebnis aus der einzelgeschäftsbezogenen Bewertung der schwebenden Devisengeschäfte ist unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Die Ermittlung latenter Steuern basiert auf dem bilanzorientierten Konzept („temporary differences concept“). Die EAA macht von dem Wahlrecht zur Aktivierung latenter Steuern auch im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2011 keinen Gebrauch.

Erläuterungen zur Bilanz

4. Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2011 Mio. EUR 15.345,9	31.12.2010 Mio. EUR 10.163,9
Bilanzausweis		
darunter:		
- an verbundene Unternehmen	3.281,6	1.035,3
- an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	-
täglich fällig	4.129,1	1.442,5
mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	9.390,2	6.497,1
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	362,8	326,3
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	930,6	1.250,1
- mehr als 5 Jahre	533,2	647,9

Der Bilanzposten Forderungen an Kreditinstitute beinhaltet am 31. Dezember 2010 4,7 Mrd. EUR Rückgabeansprüche aus Wertpapierleihegeschäften. Im Geschäftsjahr 2011 wurden keine weiteren

Wertpapierleihegeschäfte abgeschlossen. Der Anstieg im Geschäftsjahr 2011 ist im Wesentlichen auf die Anlage freier Liquidität zurückzuführen.

5. Forderungen an Kunden

	31.12.2011 Mio. EUR 8.636,2	31.12.2010 Mio. EUR 13.312,9
Bilanzausweis		
darunter:		
- an verbundene Unternehmen	437,8	576,6
- an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	4,4	4,8
mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	555,2	360,7
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	1.526,3	1.763,8
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	3.222,1	6.219,3
- mehr als 5 Jahre	3.073,0	4.349,7
Forderungen mit unbestimmter Laufzeit	259,6	619,4

Zu den Forderungen gehören auch Namensschuldverschreibungen und andere Schuldverschreibungen, die nicht börsenfähig sind.

6. Durch Grundpfandrechte besicherte Forderungen

	31.12.2011 Mio. EUR	31.12.2010 Mio. EUR
Forderungen an Kunden mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	12,3	2,5
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	15,2	120,8
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	111,0	142,0
- mehr als 5 Jahre	291,3	319,3
Bilanzausweis	429,8	584,6

7. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

	31.12.2011 Mio. EUR	31.12.2010 Mio. EUR
Bilanzausweis	25.015,2	23.978,3
darunter:		
- Beträge, die im Folgejahr fällig werden	1.528,7	1.435,3
Zusammensetzung		
- Anleihen und Schuldverschreibungen öffentlicher Emittenten	1.759,9	2.163,2
- Anleihen und Schuldverschreibungen anderer Emittenten	22.642,0	21.815,1
- eigene Schuldverschreibungen	613,3	-
Zusammensetzung nach Börsenfähigkeit		
- börsenfähige Wertpapiere	25.015,2	23.978,3
davon:		
- börsennotiert	5.590,5	6.924,5
- nicht börsennotiert	19.424,7	17.053,8
Zusammensetzung nach Bestandsart		
- Liquiditätsreserve	613,3	-
- Finanzanlagebestand	24.401,9	23.978,3
Zusammensetzung nach Konzernzugehörigkeit		
- Wertpapiere von verbundenen Unternehmen	-	-
- Wertpapiere von Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	-

Die EAA hatte zum 31. Dezember 2010 Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere in Höhe von 4,7 Mrd. EUR an die WestLB verliehen. Diese Wertpapiere sind zum 31. Dezember 2010 nicht im obigen Bilanzausweis enthalten, stattdessen erfolgt der Ausweis der entsprechenden Rückgabeansprüche unter den Forderungen an Kreditinstitute.

Die EAA hat im Geschäftsjahr 2011 erstmalig eigene Schuldverschreibungen mit einem Nennbetrag in Höhe von 601,1 Mio. EUR zur Marktpflege erworben. Diese Wertpapiere wurden der Liquiditätsreserve zugeordnet.

Die Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere in Höhe von 24,4 (Vorjahr 24,0) Mrd. EUR, die dem Finanzanlagebestand zugeordnet wurden, sind Teil des Anlagevermögens.

Zum Bilanzstichtag wurden Finanzanlagen mit einem Buchwert von 23,0 (Vorjahr 26,3) Mrd. EUR über ihrem beizulegenden Zeitwert von 18,3 (Vorjahr 22,2) Mrd. EUR angesetzt, da die EAA aufgrund ihrer langfristigen Abwicklungsstrategie sowie der erwarteten Wertentwicklung der Finanzanlagen davon ausgeht, Rückzahlungen mindestens in Höhe des Buchwertes zu erhalten. Dieser Unterschiedsbetrag entfällt im Wesentlichen auf die strukturierten Kreditprodukte. Von dem Bestand entfallen 1,6 (Vorjahr 1,8) Mrd. EUR auf Anleihen, die in Verbindung mit Asset Swaps angeschafft wurden. Den Teil der genannten Anlagebestände, der nicht auf Einzelbasis mit Asset Swaps abgesichert wurde (21,4 Mrd. EUR), refinanziert die EAA entweder fristen- und währungskongruent oder sichert ihn auf Portfoliobasis gegen zins- beziehungsweise währungsinduzierte Wertveränderungen ab.

8. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

	31.12.2011 Mio. EUR 26,3	31.12.2010 Mio. EUR 24,3
Bilanzausweis		
Zusammensetzung nach Börsenfähigkeit		
- börsenfähige Wertpapiere	22,9	24,3
davon:		
- börsennotiert	22,9	24,3
- nicht börsennotiert	-	-
Zusammensetzung nach Bestandsart		
- Liquiditätsreserve	22,9	24,3
- Finanzanlagebestand	3,4	0,0

9. Beteiligungen

	31.12.2011 Mio. EUR	31.12.2010 Mio. EUR
Bilanzausweis	86,3	134,9
darunter:		
- an Kreditinstituten	15,5	15,5
- an Finanzdienstleistungsinstituten	–	–
Zusammensetzung nach Börsenfähigkeit		
- börsenfähige Wertpapiere	30,8	34,0
davon:		
- nicht börsennotiert	30,8	34,0

10. Anteile an verbundenen Unternehmen

	31.12.2011 Mio. EUR	31.12.2010 Mio. EUR
Bilanzausweis	1.288,5	561,8
darunter:		
- an Kreditinstituten	1.184,3	498,2
- an Finanzdienstleistungsinstituten	9,6	9,6
Zusammensetzung nach Börsenfähigkeit		
- börsenfähige Wertpapiere	1.184,8	498,7
davon:		
- nicht börsennotiert	1.184,8	498,7

Die Erhöhung bei den Anteilen an verbundenen Unternehmen resultiert im Wesentlichen aus der Einzahlung in die Kapitalrücklage der irischen Tochtergesellschaft EAA CBB in Höhe von 1,0 Mrd. EUR, die der Erfüllung lokaler aufsichtsrechtlicher Eigenkapitalvorschriften dient. Infolge der Abschreibungen auf Forderungen an Griechenland wurde aufgrund der von der EAA CBB gehaltenen Aktiva eine Abschreibung auf den Beteiligungsbuchwert in Höhe von 313,9 Mio. EUR vorgenommen. Darüber hinaus sind die Anteile an vier Zweckgesellschaften infolge der Restrukturierung von Krediten zugegangen.

Bei den Beteiligungen und Anteilen an verbundenen Unternehmen unterschreitet bei einem Volumen von 62,0 (Vorjahr 108,9) Mio. EUR der niedrigere beizulegende Wert den Buchwert um 0,7 (Vorjahr 2,1) Mio. EUR. Die EAA geht von keiner dauerhaften Wertminderung aus.

11. Sonstige Vermögensgegenstände

	31.12.2011 Mio. EUR	31.12.2010 Mio. EUR
Bilanzausweis	92,0	327,1
darunter:		
- Prämien für Optionsrechte	47,4	267,8
- Avalprovisionen	42,8	56,7
- Ansprüche aus Swap-Geschäften	1,1	0,9

12. Anlagevermögen

in Mio. EUR	Anschaffungs-/Herstellungskosten	Zugänge	Abgänge	Umbuchungen	Zuschreibungen	Abschreibungen kumuliert	Abschreibungen Geschäftsjahr	Buchwert 31.12.2011	Buchwert 31.12.2010
	1.1.2011					31.12.2011			
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere des Anlagevermögens	23.978,3	Nettoveränderung gemäß §34 Abs. 3, Satz 2 RechKredV; 1.090,4 Mio. EUR					-	24.401,9	23.978,3
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere des Anlagevermögens	0,0						-	3,4	0,0
Beteiligungen	148,8						8,3	86,3	134,9
Anteile an verbundenen Unternehmen	562,6						317,3	1.288,5	561,8
Immaterielle Anlagewerte	-	0,1	-	-	-	0,0	0,0	0,1	-
Betriebs- und Geschäftsausstattung	0,0	0,0	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0

Die Nettoveränderung bei den Wertpapieren umfasst im Geschäftsjahr 2011 neben den Zu- und Abgängen auch die Bestandsveränderungen

aufgrund der zeitanteiligen Auflösung von Agien und Disagien.

13. Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

	31.12.2011 Mio. EUR	31.12.2010 Mio. EUR
Einmalzahlungen aus Swaps	303,5	711,9
Disagio aus Emissionsgeschäft	45,4	68,8
Disagio aus Verbindlichkeiten	3,6	6,5
Sonstiges	3,8	0,5
Bilanzausweis	356,3	787,7

14. Nachrangige Vermögensgegenstände

Nachrangige Vermögensgegenstände sind enthalten in:

	31.12.2011 Mio. EUR	31.12.2010 Mio. EUR
Forderungen an Kunden	33,5	66,6
darunter: gegenüber verbundenen Unternehmen	33,5	32,6
darunter: gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	–	–
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	2,6	11,6
darunter: gegenüber verbundenen Unternehmen	–	–
darunter: gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	–	–
Insgesamt	36,1	78,2

15. In Pension gegebene Vermögensgegenstände

Der Buchwert der in der Bilanz ausgewiesenen
in Pension gegebenen Vermögensgegenstände

beträgt 1.313,0 (Vorjahr 4.091,8) Mio. EUR.

16. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2011 Mio. EUR	31.12.2010 Mio. EUR
täglich fällig	218,2	31,7
mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	1.504,8	5.640,9
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	632,9	759,5
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	3.170,2	3.267,4
- mehr als 5 Jahre	70,2	147,3
Bilanzausweis	5.596,3	9.846,8
darunter:		
- Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	112,3	28,0
- Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	-

17. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.12.2011 Mio. EUR	31.12.2010 Mio. EUR
Andere Verbindlichkeiten	5.699,3	4.486,5
darunter:		
- täglich fällig	3,8	11,8
mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	1.141,0	127,9
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	738,5	253,5
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	2.561,4	3.756,2
- mehr als 5 Jahre	1.254,6	337,1
Bilanzausweis	5.699,3	4.486,5
darunter:		
- Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	-	17,7
- Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	-

18. Verbriefte Verbindlichkeiten

	31.12.2011 Mio. EUR	31.12.2010 Mio. EUR
Begebene Schuldverschreibungen	12.009,1	20.375,2
darunter:		
Beträge, die im Folgejahr fällig werden	6.513,1	8.216,5
Andere verbrieftete Verbindlichkeiten	25.540,3	11.201,7
darunter mit Restlaufzeiten:		
- bis 3 Monate	7.017,6	184,7
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	6.405,4	175,3
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	12.117,3	10.841,7
- mehr als 5 Jahre	-	-
Bilanzausweis	37.549,4	31.576,9
darunter:		
- gegenüber verbundenen Unternehmen	-	-
- gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	-

19. Sonstige Verbindlichkeiten

	31.12.2011 Mio. EUR	31.12.2010 Mio. EUR
Bilanzausweis	916,5	982,9
darunter:		
- Ausgleichsposten aus der Devisenbewertung	874,7	927,9
- Prämien aus Optionsgeschäften	40,5	52,5
- Verpflichtungen aus Swap-Geschäften	0,2	0,9
- Noch abzuführende Gebühren aus dem Syndizierungsgeschäft	-	1,3

20. Passive Rechnungsabgrenzungsposten

	31.12.2011 Mio. EUR	31.12.2010 Mio. EUR
Einmalzahlungen aus Swaps	366,0	805,2
Agio aus dem Emissionsgeschäft	2,3	4,1
Prämien für verkaufte Zinscaps und Zinsfloors	1,8	1,8
Sonstiges	0,2	0,4
Bilanzausweis	370,3	811,5

21. Rückstellungen

	Bestand	Zuführung	Aufzinsung	Verbrauch	Auflösung	Sonstige Änderungen	Endbestand
	31.12.2010 Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	31.12.2011 Mio. EUR
für Steuern	–	1,2	–	–	–	–	1,2
Andere Rückstellungen	93,9	47,2	1,2	38,5	6,1	2,1	99,8
- für Kredite	78,8	18,1	1,2	24,6	5,9	1,9	69,5
- im Personalbereich	0,1	0,4	–	0,3	–	–	0,2
- Sonstige	15,0	28,7	–	13,6	0,2	0,2	30,1
Insgesamt	93,9	48,4	1,2	38,5	6,1	2,1	101,0

Die EAA erwartet derzeit keine drohenden Verluste aus Rechtsrisiken.

In den sonstigen anderen Rückstellungen sind Rückstellungen für erforderliche Verlustübernahmen von Beteiligungen sowie für erbrachte, aber noch nicht abgerechnete Leistungen enthalten.

22. Eigenkapital

Das gezeichnete Kapital der EAA beträgt zum 31. Dezember 2011 500.000,00 EUR.

Aus den Übertragungen erhielt die EAA Zuführungen zur Kapitalrücklage in Höhe von 3.137,0 Mio. EUR.

Die anderen Rücklagen in Höhe von 2,4 Mio. EUR resultieren aus der Auflösung von Rückstellungen, deren Wertansatz aufgrund der durch das BilMoG geänderten Bewertung von Verpflichtungen gemindert wurde.

Der Jahresfehlbetrag der EAA für das Geschäftsjahr 2011 beträgt 878,2 Mio. EUR und erhöht den Bilanzverlust, der auf neue Rechnung vorgetragen wird, zum 31. Dezember 2011 auf 2.525,9 Mio. EUR.

23. Haftung für Altverbindlichkeiten

Soweit die Beteiligten für Verbindlichkeiten der WestLB als Gewährträger gemäß Artikel 1 § 11 des Gesetzes zur Neuregelung der Rechtsverhältnisse der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute in Nordrhein-Westfalen vom 2. Juli 2002 in Verbindung mit Artikel 1 § 4 Abs. 6 des Gesetzes zur Umstrukturierung der Landesbank Nordrhein-Westfalen zur Förderbank des Landes Nordrhein-Westfalen und zur Änderung anderer Gesetze vom 16. März 2004 haftet haben, besteht diese Haftung nach Übergang der Verbindlichkeiten auf die EAA in ihrem bisherigen Umfang fort.

Hinsichtlich der Gewährträgerhaftung gelten für vor dem 19. Juli 2005 vereinbarte Verbindlichkeiten folgende Regelungen zum Grandfathering:

▲ Alle Verbindlichkeiten und Verpflichtungen der Westdeutschen Landesbank Girozentrale, die zum Stichtag 18. Juli 2001 bereits vereinbart worden waren, sind bis zum Ende ihrer Laufzeit ohne Einschränkung durch die Gewährträgerhaftung gedeckt.

▲ Die im Zeitraum vom 19. Juli 2001 bis zum 18. Juli 2005 von der Westdeutschen Landesbank Girozentrale beziehungsweise der WestLB AG begründeten Verbindlichkeiten und Verpflichtungen bleiben von der Gewährträgerhaftung in ihrer ursprünglichen Form weiterhin gedeckt, soweit die Laufzeit dieser Verbindlichkeiten und Verpflichtungen nicht über den 31. Dezember 2015 hinausgeht; bei einer darüber hinausgehenden Laufzeit unterliegen sie nicht der Gewährträgerhaftung.

Die Träger der früheren Westdeutschen Landesbank Girozentrale werden ihren Verpflichtungen aus der Gewährträgerhaftung gegenüber der EAA umgehend nachkommen, sobald sie bei Fälligkeit der jeweiligen Verbindlichkeit ordnungsgemäß und schriftlich festgestellt haben, dass die

Gläubiger keine Befriedigung aus dem Vermögen der EAA erhalten können. Dies schließt ausdrücklich die Möglichkeit ein, Verbindlichkeiten in unmittelbarem zeitlichem Zusammenhang mit der Fälligkeit zu bedienen. Eine beihilferechtliche Notifizierung ist in diesem Fall nicht erforderlich.

Insgesamt unterliegt ein Volumen von 19,2 (Vorjahr 23,5) Mrd. EUR der Gewährträgerhaftung.

24. Fremdwährungsaktiva/ Fremdwährungspassiva

Auf Fremdwährung lautende bilanzielle Aktiva bestehen am Bilanzstichtag in Höhe von 24,5 (Vorjahr 27,2) Mrd. EUR, auf Fremdwährung lautende bilanzielle Passiva betragen 8,4 (Vorjahr 1,7) Mrd. EUR.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

25. Geografische Aufteilung von Ertragskomponenten

1.1.-31.12.2011 Mio. EUR	Zinserträge	Laufende Erträge	Provisions- erträge	Sonstige betrieb- liche Erträge
Düsseldorf	978,5	3,6	40,0	0,8
London	114,3	–	9,9	–
New York	33,1	–	1,1	–
GuV-Ausweis	1.125,9	3,6	51,0	0,8

26. Sonstige betriebliche und periodenfremde Aufwendungen und Erträge

Der Saldo der sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträge im Geschäftsjahr 2011 in Höhe von -5,1 (Vorjahr 7,7) Mio. EUR setzt sich aus Aufwendungen in Höhe von 5,9 (Vorjahr 0,9) Mio. EUR und Erträgen in Höhe von 0,8 (Vorjahr 8,6) Mio. EUR zusammen. In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ist ein Betrag aus der Währungsumrechnung in Höhe von

5,1 (Vorjahr 0,2) Mio. EUR enthalten. Im Vorjahr war ein Betrag aus der Währungsumrechnung in Höhe von 8,2 Mio. EUR Bestandteil der sonstigen betrieblichen Erträge.

Wesentliche periodenfremde Aufwendungen und Erträge sind weder im Geschäftsjahr 2011 noch im Vorjahr angefallen.

27. Risikovorsorge

Abschreibungen und Wertberichtigungen gemäß § 340f Abs. 3 und § 340c Abs. 2 HGB

	1.1.-31.12.2011 Mio. EUR	1.7.-31.12.2010 Mio. EUR
Kredite und Wertpapiere Ertrag/Aufwand	10,6	-753,8
davon:		
- Kredite	1,2	-756,0
- Wertpapiere	9,4	2,2
Beteiligungen und Wertpapiere Ertrag/Aufwand	-969,1	86,9
davon:		
- Beteiligungen	-348,4	-32,8
- Wertpapiere	-620,7	119,7
Risikoergebnis	-958,5	-666,9
davon:		
- Kredite	-32,5	-578,0
- strukturierte Wertpapiere	-120,2	-77,9
- sonstige Wertpapiere	-469,3	-
- Beteiligungen wegen Griechenland	-313,9	-
Risikovorsorgeergebnis – Kreditgeschäft/Wertpapiere/Beteiligungen wegen Bonitätsrisiken	-935,9	-655,9
Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen	-22,6	-11,0

Die EAA nimmt grundsätzlich die Wahlrechte nach § 340f Abs. 3 HGB und § 340c Abs. 2 HGB in Anspruch. Gemäß § 340f Abs. 3 HGB dürfen Erträge und Aufwendungen aus der Bewertung im Kreditgeschäft mit Abschreibungen auf Wertpapiere sowie Erträgen aus Zuschreibungen zu Wertpapieren der Liquiditätsreserve kompensiert ausgewiesen werden. Der Nettoertrag beträgt

10,6 (Vorjahr Aufwand 753,8) Mio. EUR. Gemäß § 340c Abs. 2 HGB darf eine Kompensation der Aufwendungen für Beteiligungen, für Anteile an verbundenen Unternehmen sowie für Wertpapiere des Anlagebestandes mit den entsprechenden Erträgen erfolgen. Insgesamt weist die EAA einen Aufwand von 969,1 (Vorjahr Ertrag 86,9) Mio. EUR als Risikoergebnis für Beteiligungen und Wertpapiere aus.

28. Außerordentliches Ergebnis

Das im Vorjahr ausgewiesene außerordentliche Ergebnis in Höhe von -55 TEUR resultierte aus der Zuführung für eine Rückstellung, deren Wertansatz sich aufgrund der durch das BilMoG geänderten Bewertung von Verpflichtungen erhöht hat. Im Geschäftsjahr 2011 ist kein außerordentliches Ergebnis angefallen.

29. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Bei den Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in Höhe von 1,9 (Vorjahr 2,2) Mio. EUR handelt es sich im Wesentlichen um ausländische Steuern.

30. Honorar des Abschlussprüfers

Das Honorar des Abschlussprüfers für die Abschlussprüfungsleistungen betrug 0,7 (Vorjahr 0,2) Mio. EUR. Weitere Honorare für den Abschlussprüfer gemäß § 285 Nr. 17 b HGB bestehen insbesondere in prüfungsnahen Dienstleistungen in Höhe von 0,7 (Vorjahr 0,6) Mio. EUR. Daneben betreffen 0,9 (Vorjahr 1,2) Mio. EUR Tätigkeiten des Abschlussprüfers im Rahmen des Monitorings im Auftrag der FMSA.

Sonstige Angaben

31. Haftungsverhältnisse

Eventualverbindlichkeiten

Die Eventualverbindlichkeiten in Höhe von 6,7 (Vorjahr 7,0) Mrd. EUR stammen im Wesentlichen aus Garantien für Risikopositionen der WestLB (vgl. Anhangangabe Nr. 1). Darin sind Verpflichtungen aus Credit Default Swaps in Höhe von 1.501,3 (Vorjahr 968,7) Mio. EUR enthalten. Die Erhöhung resultiert aus der Umsetzung der Strategie der EAA, im Rahmen eines einheitlichen und effizienten Marktauftrittes und einer effizienten Steuerung von Beteiligungen eine Durchleitungsfunktion für Over the Counter (OTC)-Derivate der Tochtergesellschaften zu übernehmen und alle bestehenden und neu abzuschließenden derivativen Absicherungsgeschäfte von Tochtergesellschaften über die EAA abzuwickeln. So ist die EAA in alle Derivate der EAA CBB über Novationsabkommen anstelle der WestLB eingetreten und hat entsprechende gegenläufige Derivate mit dem Markt abgeschlossen. Die EAA hat mit allen Marktkontrahenten Absicherungsabkommen mit täglichen Margin Calls abgeschlossen, um das Kontrahentenrisiko abzusichern.

Für diese Haftungsverhältnisse ist der EAA im Einzelnen nicht bekannt, ob, wann und in welcher Höhe eine Inanspruchnahme erfolgen wird. Sofern sich hinreichend konkrete Erkenntnisse über einen Verlust aus einer zu erwartenden Inanspruchnahme ergeben, erfolgt eine Rückstellungsbildung.

Andere Verpflichtungen

Das angegebene Volumen in Höhe von 1,4 (Vorjahr 4,5) Mrd. EUR resultiert aus dem Kreditgeschäft (siehe zur Steuerung der Kredit- und Liquiditätsrisiken aus unwiderruflichen Kreditzusagen die

entsprechenden Abschnitte im Lagebericht). Die EAA überprüft laufend, ob Verluste aus sonstigen Verpflichtungen drohen und ob eine Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften gebildet werden muss.

32. Globalgarantie

Die EAA hat eine Globalgarantie für die EAA Covered Bond Bank plc, Dublin/Irland, ausgesprochen. Die Globalgarantie hat solange Bestand, wie die EAA an diesem Institut beteiligt ist.

33. Nicht in der Bilanz enthaltene Geschäfte

Bestellung von Sicherheiten für eigene Verbindlichkeiten

Die EAA hat zum Bilanzstichtag Barsicherheiten für derivative Geschäfte sowie Wertpapierpensionsgeschäfte in Höhe von 1,5 (Vorjahr 1,3) Mrd. EUR gestellt. Hiervon entfallen 5,6 (Vorjahr 48,9) Mio. EUR auf Verpflichtungen aus Wertpapierpensionsgeschäften, die unter den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ausgewiesen werden.

Auslagerung von Tätigkeiten

Die EAA operiert mit einem Modell eines weitgehenden Outsourcings. So ist die Aufbauorganisation der EAA darauf ausgerichtet, die wesentlichen Steuerungs- und Kontrollfunktionen selbst wahrzunehmen. Alle anderen Tätigkeiten hat sie an die WestLB und externe Dienstleistungsunternehmen ausgelagert.

Die EAA hat mit der WestLB einen Kooperationsvertrag mit einer Laufzeit von drei Jahren abgeschlossen. Demnach unterstützt die WestLB die EAA bei der Portfolioverwaltung und allen damit verbundenen Tätigkeiten. Dieser Kooperationsvertrag beinhaltet gesonderte Dienstleistungsver-

einbarungen (Service Level Agreements), die spezifische Prozesse und Funktionen betreffen. Hierunter fallen insbesondere die operative Abwicklung des Wertpapier- und des Kreditgeschäfts sowie des Zahlungsverkehrs. Ferner werden das Risikomanagement, das Management-Reporting, das Rechnungswesen und die Liquiditätssteuerung von der WestLB durchgeführt. Alle Transaktionen im Zusammenhang mit der Verwaltung des Portfolios durchlaufen, unter Einhaltung der anzuwendenden Vorgaben der Mindestanforderungen an das Risikomanagement, den etablierten Abwicklungsprozess der WestLB. Die WestLB ist verpflichtet, die ihr übertragenen Verwaltungsmaßnahmen in der Weise zu erfüllen, dass diese im Einklang mit dem Abwicklungsplan stehen.

Die Entscheidungskompetenz verbleibt dabei vollumfänglich bei der EAA. Aufgrund der zentralen Bedeutung der ausgelagerten Tätigkeiten für die EAA hat die EAA eine integrierte Dienstleistersteuerung aufgebaut, getestet und im März 2011 implementiert. Damit werden die Leistungsbeziehungen zwischen der EAA und der WestLB sowie den externen Dienstleistungsunternehmen in rechtlicher, inhaltlicher, prozessualer und monetärer Hinsicht systematisch gesteuert und überwacht.

34. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Es bestehen sonstige finanzielle Verpflichtungen aus Dienstleistungsverträgen sowie aus nicht eingeforderten Resteinzahlungsverpflichtungen und noch nicht abgerufenen Linien aus Private Equity-Investments in Höhe von insgesamt 103,3 (Vorjahr 209,4) Mio. EUR (davon mit verbundenen Unternehmen 0 [Vorjahr 0] Mio. EUR).

35. Termingeschäfte/ derivative Produkte

Die EAA schließt im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit Termingeschäfte beziehungsweise derivative Geschäfte folgender Art ab:

▲ Zinsbezogene Produkte

Zinsswaps, Zinsfutures, Forward Rate Agreements (FRAs), Zinscaps, Zinsfloors, Zinsscollars, Swaptions und Zinsoptionen

▲ Währungsbezogene Produkte

Zins-/Währungsswaps, Forward-Zins-/Währungsswaps, Devisentermingeschäfte und Devisenoptionengeschäfte

▲ Aktien- und sonstige preisbezogene Produkte

Aktienoptionen, Indexoptionen, begebene Aktien- und Index-Optionsscheine

▲ Kreditderivate

Credit Default Swaps, Total Return Swaps und Credit Linked Notes

Das Gesamtvolumen der Termingeschäfte beziehungsweise derivativen Geschäfte am Bilanzstichtag beträgt auf Basis von Nominalwerten 101,3 (Vorjahr 107,3) Mrd. EUR. Der Schwerpunkt liegt unverändert bei den zinsbezogenen Produkten, deren Anteil sich auf 71,6% (Vorjahr 68,5%) des Gesamtvolumens erhöhte.

Die Bewertung der Derivate erfolgte für börsengehandelte Geschäfte mit dem Börsenkurs zum Bilanzstichtag. Für nicht börsengehandelte Derivate wurden die Marktwerte auf der Grundlage von finanzmathematischen Bewertungsmodellen sowie am Markt verfügbaren Bewertungsparametern (u.a. Zinssätze, Zinsvolatilitäten, Währungskurse) bestimmt.

Derivative Geschäfte – Darstellung der Stichtagsvolumen

in Mio. EUR	Nominalwerte		Positive Marktwerte		Negative Marktwerte	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Zinsbezogene Produkte	72.484	73.540	3.008	1.695	2.910	2.457
OTC-Produkte	72.484	73.540	3.008	1.695	2.910	2.457
Währungsbezogene Produkte	25.223	28.349	245	245	854	1.045
OTC-Produkte	25.223	28.349	245	245	854	1.045
Aktien- und sonstige preisbezogene Produkte	848	2.889	41	255	14	26
OTC-Produkte	848	2.889	41	255	14	26
Kreditderivate	2.734	2.508	200	63	232	83
OTC-Produkte	2.734	2.508	200	63	232	83
Derivative Geschäfte insgesamt	101.289	107.286	3.494	2.258	4.010	3.611
OTC-Produkte	101.289	107.286	3.494	2.258	4.010	3.611

Die jahresdurchschnittlichen Nominalwerte der Termingeschäfte beziehungsweise derivativen

Geschäfte lagen im Geschäftsjahr 2011 bei 102,4 (Vorjahr 104,9) Mrd. EUR.

Derivative Geschäfte – Darstellung der Durchschnittsvolumen

Durchschnitt 1.1.–31.12.2011 bzw. 1.7.–31.12.2010 in Mio. EUR	Nominalwerte		Positive Marktwerte		Negative Marktwerte	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Zinsbezogene Produkte	73.769	69.690	2.531	1.690	2.729	1.941
OTC-Produkte	73.769	69.690	2.531	1.690	2.729	1.941
Währungsbezogene Produkte	24.660	29.870	245	184	887	861
OTC-Produkte	24.660	29.870	245	184	887	861
Aktien- und sonstige preisbezogene Produkte	1.581	3.226	120	296	21	32
OTC-Produkte	1.581	3.226	120	296	21	32
Kreditderivate	2.400	2.088	131	81	157	94
OTC-Produkte	2.400	2.088	131	81	157	94
Derivative Geschäfte insgesamt	102.410	104.874	3.027	2.251	3.794	2.928
OTC-Produkte	102.410	104.874	3.027	2.251	3.794	2.928

Die Termingeschäfte beziehungsweise derivativen Geschäfte werden ausnahmslos zu Sicherungszwecken abgeschlossen.

Angaben zu Buchwerten, die nur bei gezahlten beziehungsweise erhaltenen Optionsprämien und bei Zinszahlungskomponenten relevant sind, werden unter den Bilanzposten Sonstige Vermögensgegenstände und Aktive Rechnungsabgrenzungsposten sowie Sonstige Verbindlichkeiten und Passive Rechnungsabgrenzungsposten aufgeführt.

Die Fristigkeit liegt bei den zinsbezogenen Produkten und den Kreditderivaten vornehmlich im mittel- bis langfristigen Bereich mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr. Bei den währungsbezogenen Produkten sowie den Produkten mit Aktien- und sonstigen Preisrisiken überwiegt der kurz- und mittelfristige Bereich.

Fristengliederung

Nominalwerte	Zinsbezogene Produkte		Währungsbezogene Produkte		Aktien- und sonstige preisbezogene Produkte		Kreditderivate	
in Mio. EUR	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
mit Restlaufzeiten								
- bis 3 Monate	8.341	3.717	10.658	1.767	422	488	105	283
- 3 Monate bis 1 Jahr	6.349	5.042	5.931	14.091	343	1.925	196	630
- 1 bis 5 Jahre	38.786	56.315	7.063	11.971	83	476	2.233	1.357
- über 5 Jahre	19.008	8.466	1.571	520	0	0	200	238
Insgesamt	72.484	73.540	25.223	28.349	848	2.889	2.734	2.508

36. Bezüge der Organe und des Beirats

Die Bezüge der Mitglieder des Vorstands betrugen im Geschäftsjahr 2011 923 TEUR. Im Rumpfgeschäftsjahr 2010 lagen diese bei 450 TEUR.

Den Mitgliedern des Verwaltungsrats wurden im Geschäftsjahr 2011 Bezüge in Höhe von 170 TEUR ausgezahlt. Hierbei handelt es sich um eine Aufwandsentschädigung, aufgeteilt in Grund-/Arbeitsvergütungen sowie Sitzungsgelder. Die im Rumpfgeschäftsjahr 2010 gezahlten Bezüge in Höhe von 163 TEUR umfassten die Kalenderjahre 2009 und 2010.

37. Kredite an Organe

Den Mitgliedern des Vorstands und des Verwaltungsrats der EAA wurden sowohl im Geschäftsjahr 2011 als auch im Vorjahr keine Vorschüsse und Kredite gewährt.

38. Anzahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Die Anzahl der Beschäftigten betrug im Durchschnitt des Berichtszeitraums:

Anzahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter			insgesamt 1.1.-31.12.2011	insgesamt 1.7.-31.12.2010
	weiblich	männlich		
	17	32	49	24

39. Beteiligte an der EAA

Beteiligte	Beteiligungsquote	
	31.12.2011 in %	31.12.2010 in %
Land Nordrhein-Westfalen	48,202	48,202
Rheinischer Sparkassen- und Giroverband (RSGV)	25,032	25,032
Sparkassenverband Westfalen-Lippe (SVWL)	25,032	25,032
Landschaftsverband Rheinland (LVR)	0,867	0,867
Landschaftsverband Westfalen-Lippe (LWL)	0,867	0,867
Summe	100,000	100,000

40. Mandate der Vorstandsmitglieder

Mitglieder des Vorstands der EAA haben im Geschäftsjahr 2011 keine Mandate in einem Aufsichtsrat oder in anderen Kontrollgremien von großen Kapitalgesellschaften gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 1 in Verbindung mit § 267 Abs. 3 HGB wahrgenommen.

41. Mandate der Mitarbeiter

Folgende Mitarbeiter der EAA haben im Geschäftsjahr 2011 Mandate in einem Aufsichtsrat oder in anderen Kontrollgremien von Kapitalgesellschaften gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 1 in Verbindung mit § 267 Abs. 3 HGB wahrgenommen.

Sven Guckelberger

Basinghall Finance plc

Gabriele Müller

EAA Covered Bond Bank plc

EAA Corporate Services plc

(vormals EAA Bank Ireland plc)

Basinghall Finance plc

Hartmut Rahner

EAA Covered Bond Bank plc

EAA Corporate Services plc

(vormals EAA Bank Ireland plc)

42. Organe der EAA

Mitglieder des Vorstands der EAA

Matthias Wargers

Markus Bolder

Mitglieder des Verwaltungsrats der EAA

Dr. Rüdiger Messal

Vorsitzender

Staatssekretär im Finanzministerium des
Landes Nordrhein-Westfalen

Joachim Stapf

Stellvertretender Vorsitzender

Leitender Ministerialrat im Finanzministerium
des Landes Nordrhein-Westfalen

Dr. Karlheinz Bentele

Ehemaliger Präsident des Rheinischen

Sparkassen- und Giroverbands

Ehemaliges Mitglied des Leitungsausschusses der
Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung

Ralf Fleischer

Geschäftsführer des Rheinischen
Sparkassen- und Giroverbands

Henning Giesecke

Geschäftsführer der GSW Capital

Management GmbH

Ehemaliger Risikovorstand der

HypoVereinsbank AG und der UniCredit Group

Wilfried Groos

Vorstandsvorsitzender der Sparkasse Siegen

Prof. Michael Ilg

(bis 31. Oktober 2011)

Vizepräsident

Mitglied des Vorstands des Sparkassen-
verbands Westfalen-Lippe

Dr. Wolfgang Kirsch

Direktor des Landschaftsverbands

Westfalen-Lippe

Hans Martz

(seit 1. August 2011)

Vorstandsvorsitzender der Sparkasse Essen

Michael Stölting

Vorstandsmitglied der NRW.BANK

Adolf Terfloth

(bis 31. Juli 2011)

Vorstandsvorsitzender der Sparkasse Düren

Jürgen Wannhoff

(seit 1. November 2011)

Vorstandsvorsitzender der Sparkasse Detmold

Dr. Uwe Zimpelmann

Ehemaliger Vorstandssprecher der

Landwirtschaftlichen Rentenbank

Trägerversammlung der EAA

Die Trägerversammlung setzt sich aus

Vertretern der Beteiligten zusammen

(vgl. Anhangangabe Nr. 39).

43. Angaben zum Anteilsbesitz

Ergänzende Angaben nach §285 Nr. 11 u. 11a HGB

Meldendes Unternehmen: Erste Abwicklungsanstalt

Stand: 31.12.2011

Zielwährung/Einheit: TEUR

Angabe Kapitalanteil und abweichende Stimmrechte in %

Sonstiger Anteilsbesitz							
Lfd.Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	abw. Stimmrechte	WKZ	Eigenkapital	Ergebnis
1	Basinghall Commercial Finance Limited ⁶	London, United Kingdom	100,00		GBP	6.015	22
2	Basinghall Finance plc ⁶	London, United Kingdom	100,00		GBP	-10.007	-951
3	Candover 2001 GmbH & Co. KG ⁵	Frankfurt am Main	26,89	0	EUR	36.799	6.662
4	Clavis Securities plc ^{1,6}	London, United Kingdom	0,00		GBP	1.708	524
5	COREplus Private Equity Partners II – Diversified Fund, LP ⁵	Wilmington, USA	24,75	0	USD	22.010	1.749
6	CWB Capital Partners Limited ⁶	London, United Kingdom	25,00		GBP	3.575	2.276
7	EAA Corporate Services Public Limited Company ⁶	Dublin, Irland	100,00		EUR	1.002	-340.104
8	EAA Covered Bond Bank plc ^{2,6}	Dublin, Irland	100,00		EUR	85.142	-34.986
9	Euro-Equity Holding GmbH i.L. ^{3,6}	Düsseldorf	100,00		EUR	50	0
10	Heber Avenue Partners LLC	Dover, USA	100,00			k.A.	k.A.
11	Home Funding Ltd. ^{1,6}	Tenterden, United Kingdom	40,00		GBP	937	11
12	Home Partners Holdco LLC	Dover, USA	100,00			k.A.	k.A.
13	International Leasing Solutions Japan K.K. ⁶	Tokyo, Japan	100,00		JPY	283	2
14	Klenk Holz AG ⁵	Oberrot	21,87		EUR	-8.270	-6.681
15	MFC 1100 Columbia York LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
16	MFC ABW LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
17	MFC BDM LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
18	MFC CMARK LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
19	MFC Eagle Realty LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
20	MFC Holdco, LLC	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
21	MFC Jamestown LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
22	MFC JCD LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
23	MFC Jennings Gateway LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
24	MFC Jordan Contracting LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
25	MFC Leominster LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
26	MFC New Paradigm LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
27	MFC Pinecrest LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
28	MFC PS Royal Louisville LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
29	MFC PS Royal Prosper LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
30	MFC Real Estate LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
31	MFC Spanish Trails LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
32	MFC Twin Builders LLC ¹	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
33	MIG Immobiliengesellschaft mbH i. L. ⁴	Mainz	40,91		EUR	0	-151
34	ParaFin LLC	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
35	Special PEP II GP Investors LLC ⁶	Wilmington, USA	50,00	0	USD	371	20

Sonstiger Anteilsbesitz

Lfd.Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	abw. Stimmrechte	WKZ	Eigenkapital	Ergebnis
36	Standard Chartered (SFD No.2) Limited ⁶	London, United Kingdom	25,00		USD	0	0
37	Tanzbar CH Holdings LLC	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
38	Tanzbar DB Holdings LLC	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.
39	Ulisse GmbH i.L. ⁶	Düsseldorf	100,00		EUR	44	0
40	WestLB Asset Management (US) LLC ⁵	Wilmington, USA	100,00		USD	26.642	3.354
41	WestLB Equity Fonds GmbH ^{3,6}	Düsseldorf	100,00		EUR	25	0
42	WestLB Participation One GmbH ^{3,6}	Düsseldorf	100,00		EUR	44.827	0
43	WestLB Venture Capital Management GmbH & Co. KG ⁵	München	50,00		EUR	130	65
44	WLB CB Holding LLC	New York, USA	100,00			k.A.	k.A.

Stimmanteil mehr als 5% (Große Kapitalgesellschaft)

Lfd.Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	abw. Stimmrechte	WKZ	Eigenkapital	Ergebnis
45	Banco Finantia S.A. ⁶	Lisboa, Portugal	8,32	8,46	EUR	349.238	10.882

¹ Mittelbar gehalten.

² Es besteht eine Globalgarantie.

³ Mit der Gesellschaft besteht ein Ergebnisabführungsvertrag.

⁴ Es liegen nur Daten zum 31.12.2008 vor.

⁵ Es liegen nur Daten zum 31.12.2009 vor.

⁶ Es liegen nur Daten zum 31.12.2010 vor.

Düsseldorf, den 15. März 2012

Erste Abwicklungsanstalt

Der Vorstand



Matthias Wargers



Markus Bolder

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang, Kapitalflussrechnung und Eigenkapitalspiegel – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der EAA Düsseldorf, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen des Statuts liegen in der Verantwortung des Vorstands der Anstalt. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung

und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Anstalt sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen des Statuts und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes

Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Anstalt. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Anstalt und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Düsseldorf, den 16. März 2012
PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Clemens Koch
Wirtschaftsprüfer

ppa. Susanne Beurschgens
Wirtschaftsprüferin

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Anstalt vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf

einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Anstalt so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Anstalt beschrieben sind.

Düsseldorf, den 15. März 2012

Erste Abwicklungsanstalt

Der Vorstand



Matthias Wargers



Markus Bolder

Abkürzungsverzeichnis

ABS

Asset Backed Securities

ALCO

Asset Liability Committee

APAC

Asiatisch-Pazifischer Wirtschaftsraum

BaFin

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

BilMoG

Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz

BIP

Bruttoinlandsprodukt

CAD

Credit Analysis & Decision

CP

Commercial Paper

CPP

Capital Purchase Program

DRS

Deutscher Rechnungslegungsstandard

EAA

Erste Abwicklungsanstalt

EAA CBB

EAA Covered Bond Bank plc, Dublin/Irland

EAA GW

EAA Global Watchlist

EESA

Emergency Economic Stabilization Act

EFSF

European Financial Stability Facility

EGHGB

Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch

EMEA

Wirtschaftsraum Europa, Naher Osten und Afrika

EU

Europäische Union

EUSS

European Super Senior Notes

EWG

Europäische Wirtschaftsgemeinschaft

EZB

Europäische Zentralbank

FED

Federal Reserve Bank, USA

FMS

Finanzmarktstabilisierungsfonds

FMSA

Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung

FMStFG

Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz

FRA

Forward Rate Agreement

FW-Effekt

Wechselkurseffekt

GRMC

Global Risk Management & Control

GuV

Gewinn- und Verlustrechnung

G7-Länder

Deutschland, Vereinigte Staaten, Japan, Vereinigtes Königreich, Kanada, Frankreich und Italien

HGB

Handelsgesetzbuch

IDW

Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.

IFRS

International Financial Reporting Standard

IKS

Internes Kontrollsystem

IWF

Internationaler Währungsfonds

KfW

Kreditanstalt für Wiederaufbau

LVR

Landschaftsverband Rheinland

LWL

Landschaftsverband Westfalen-Lippe

MaRisk

Mindestanforderungen an das Risikomanagement

MiFID

Markets in Financial Instruments Directive (Finanzmarktrichtlinien)

N.R.

Nicht geratet

NRW

Nordrhein-Westfalen

OTC-Produkte

Over-the-Counter-Produkte

PE

Private Equity

PEG

Portfolio Exit Group

Phoenix Light SF Ltd.

ABS-Zweckgesellschaft, Sitz Dublin/Irland

PV01

Parallelverschiebung um einen Basispunkt

RechKredV

Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute

RiskCo

Risk Committee

RMS

Risikomanagementsystem

RSGV

Rheinischer Sparkassen- und Giroverband

SPM

Service- und Portfoliomanagement-Bank

S.R.

Sonderrating

SVWL

Sparkassenverband Westfalen-Lippe

TARP

Troubled Asset Relief Program

UmwG

Umwandlungsgesetz

WestImmo

Westdeutsche ImmobilienBank AG, Mainz

WestLB

WestLB AG, Düsseldorf

Impressum

Erste Abwicklungsanstalt

Elisabethstraße 65

40217 Düsseldorf

T. +49 211 826 7800

F. +49 211 826 7883

info@aa1.de

www.aa1.de

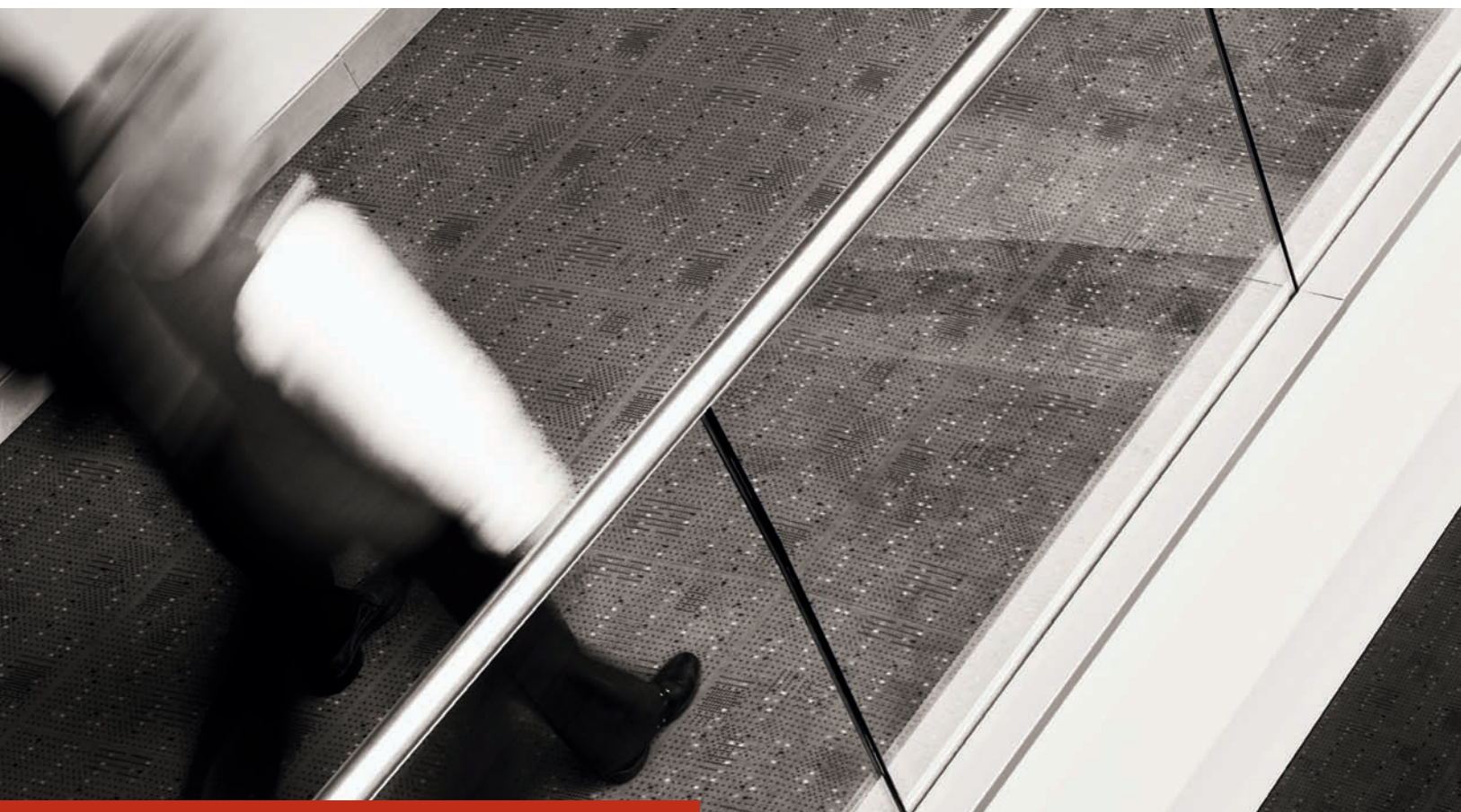
Grafische Konzeption & Design

ITABRAND GmbH

Düsseldorferstr. 64

44143 Dortmund

www.itabrand.de



Erste Abwicklungsanstalt

Elisabethstraße 65

40217 Düsseldorf

T. +49 211 826 7800

F. +49 211 826 7883

info@aa1.de

www.aa1.de