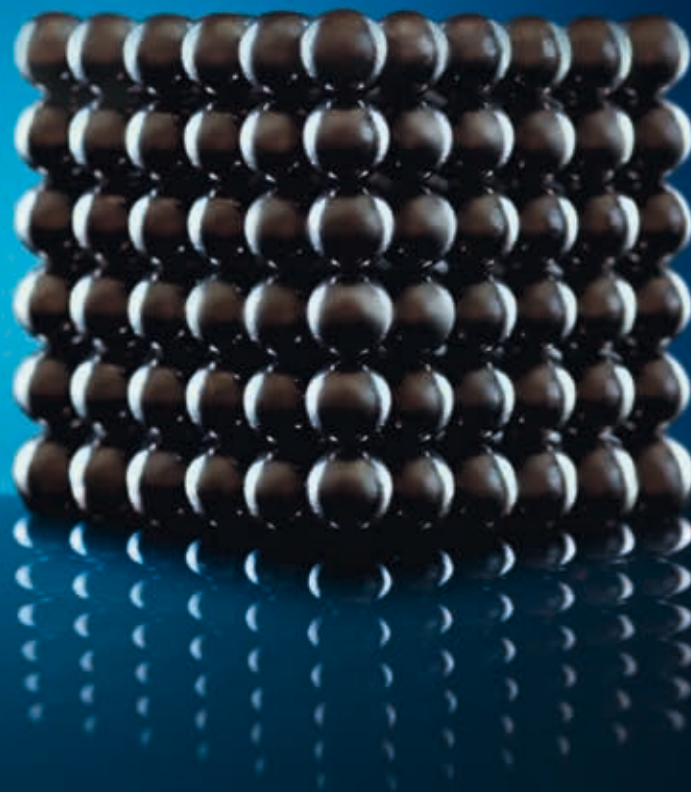


Geschäftsbericht 2013

Zahlen & Fakten



Kennzahlen der EAA

Gewinn- und Verlustrechnung in Mio. EUR	1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
Zinsüberschuss	354,0	260,1
Provisionsüberschuss	145,1	155,5
Nettoertrag/Nettoaufwand des Handelsbestands	83,9	-51,8
Saldo sonstige Aufwendungen/Erträge	0,3	9,3
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	-398,0	-412,7
Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen	-12,9	-123,2
Ergebnis vor Risikovorsorge	172,4	-162,8
Kreditrisikovorsorge	-110,3	171,6
Ergebnis vor Steuern	62,1	8,8
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-3,1	-2,2
Jahresüberschuss	59,0	6,6

Bilanz in Mrd. EUR	31.12.2013	31.12.2012
Bilanzsumme	78,9	123,3
Geschäftsvolumen	95,1	148,6
Kreditgeschäft	46,8	70,6
Handelsaktiva	26,9	48,9
Eigenkapital	0,6	0,5

Abwicklung	31.12.2013	31.12.2012
Bankbuch		
Nominalwert (vor FX-Effekt) in Mrd. EUR	70,7	94,4
Portfolioabbau in Mrd. EUR	-23,7	-32,0
Portfolioabbau in %	-25,2	-25,3
Handelsbestand		
Nominalwert (vor FX-Effekt) in Mrd. EUR	644,5	884,8
Portfolioabbau in Mrd. EUR	-240,3	-179,3
Portfolioabbau in %	-27,2	-16,8

Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	31.12.2013	31.12.2012
Anzahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	123	103

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

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 wertschonend 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.

Inhaltsverzeichnis

Das Selbstverständnis der EAA	4
Bericht des Verwaltungsrats	6
Vorwort des Vorstands	7
Kapitel 1: Stabilisieren	
<i>Kompetenzen der EAA</i>	10
Portfolioabbau nach Plan – so langfristig wie nötig, so flexibel wie möglich	12
Credit Risk Operations & Processes – Kompetenzzentrum und Schnittstelle	14
Was wäre, wenn ... bei der EAA der Strom ausfällt?	16
Zur Diskussion: Bankenunion und Bad Banks	18
Refinanzierung gesichert, Risiken reduziert	21
<i>Die EAA als Anstalt des öffentlichen Rechts</i>	22
Fünf Fragen an Markus Bolder: „Verkaufserlöse, Kostendisziplin und günstige Refinanzierung“	24
Kapitel 2: Ausloten	
Wie die EAA den Abbau steuert und ihre Erfolge misst	28
<i>Das Abwicklungsportfolio und seine Entwicklung</i>	30
Ein gutes Geschäft für die EAA	32
Eine Entscheidung mit Perspektive	33
Beharrlichkeit im Wirtschaftskrimi	34
Phoenix: mehr als 40 Prozent abgebaut	36
Abbau des Handelsbestands über Plan	37
Fünf Fragen an Horst Küpker: „Wir kommen gut voran“	38
Kapitel 3: Fokussieren	
Vielfältige Aufgaben, neue Ansätze	42
US-amerikanische Lebensversicherungen – die Aufgabe: Portfolio aktiv restrukturieren	45
Zur Sache: Kommunale Zinsswaps – die Position der EAA	46
Die EAA gründet eine eigene Tochtergesellschaft für ihr Portfoliomanagement	48
<i>EAA-Beteiligungsmanagement: den Unternehmenswert steigern</i>	50
Ein Blick auf 2014 – gute Aussichten für den weiteren Abbau	52
Fünf Fragen an Matthias Wargers: „Besser werden – um gut zu bleiben“	54
Finanzbericht	57
Abkürzungsverzeichnis	170
Impressum	172

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 2013 bis zum 31. Dezember 2013 acht Sitzungen (darunter zwei Telefonkonferenzen) 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 2013 waren unter anderem die Berufung eines weiteren Mitglieds des Vorstands, der Gesamtabwicklungsplan 2013, der weitere strategische Ausbau der Ersten Abwicklungsanstalt und hier insbesondere die operative und rechtliche Umsetzung der Nachbefüllungsverträge sowie das Phoenix-Portfolio. 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 2013 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 8. April 2014 gebilligt und schlägt der Trägerversammlung vor, den Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2013 festzustellen.

Düsseldorf, den 8. April 2014



Dr. Rüdiger Messal

Vorsitzender des Verwaltungsrats

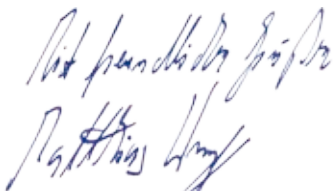
Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

das Geschäftsjahr 2013 ist für die Erste Abwicklungsanstalt (EAA) gut verlaufen. Wir haben einen Gewinn von 62 Millionen Euro vor Steuern erzielt. Nachdem unser Portfoliovolumen 2012 noch einmal in dreistelliger Milliardenhöhe angewachsen war, konnten wir es im abgelaufenen Geschäftsjahr um rund 46 Milliarden Euro oder knapp ein Drittel reduzieren. Damit sind wir unserer ursprünglichen Planung deutlich voraus. Die EAA ist erfolgreich.

Die Zahlen und Fakten zum abgelaufenen Geschäftsjahr zeigen: Unsere Mannschaft hat solide gearbeitet. Wir haben nicht nur unser Portfolio weiter abgebaut und dabei Gewinne erwirtschaftet, sondern damit auch die Risiken im Abbauprozess weiter reduziert. Der Anteil gut bewerteter Kredite und Wertpapiere am Gesamtbestand ist nahezu gleich geblieben. Gleichzeitig haben wir die anspruchsvollen neuen Aufgaben – vor allem die Derivate im Handelsbestand der ehemaligen WestLB abzubauen – besser gemeistert als zunächst vorgesehen. Wir haben die Kosten im Griff, und unsere Refinanzierung steht weiterhin auf einer verlässlichen Grundlage. Wir gehen nach wie vor davon aus, unsere Arbeit mit einer „schwarzen Null“ zu beenden. Die EAA ist stabil.

Abbauarbeit und Emissionstätigkeit machen uns zu einem etablierten Akteur auf den internationalen Finanzmärkten. Als Abwicklungsanstalt sind wir zugleich ein Instrument der Finanzmarktstabilisierung. Wir bieten der interessierten Öffentlichkeit deshalb mit diesem Geschäftsbericht einen detaillierten Einblick in unsere Arbeit und gehen bewusst über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen hinaus. Wir berichten nicht nur über unsere Pläne, Instrumente und Erfolge. Wir erläutern auch, welche Herausforderungen wir sehen und wie wir uns ihnen stellen. Denn der öffentliche Auftrag heißt für uns: Die EAA ist transparent.

Die Zukunft bringt neue Aufgaben. Die globalisierten Märkte sind in Bewegung. Störungen – wie zuletzt in der Ukraine – wirken sich aus. Die Rahmenbedingungen für Banken in Europa verändern sich, das Projekt Finanzmarktstabilisierung ist noch nicht abgeschlossen. Wir analysieren und agieren. Ein Beispiel: Unser Dienstleister Portigon mit seiner Tochter Portigon Financial Services entwickelt sich weiter – mit unmittelbaren Folgen für unser Portfoliomanagement. Wir haben deshalb ein Serviceunternehmen gegründet, um Experten von Portigon an uns zu binden, die die EAA bereits seit Jahren beim Portfolioabbau unterstützen. Wir sichern und bündeln unser Know-how, um auch in Zukunft zielgerichtet arbeiten zu können. Die EAA ist auf Kurs. Mehr dazu auf den folgenden Seiten. Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.



Matthias Wargers

Sprecher des Vorstands



Markus Bolder

Mitglied des Vorstands



Horst Kúpker

Mitglied des Vorstands

Stabilisieren

Portfolioabbau nach Plan

Der Auftrag war klar, als die EAA im Dezember 2009 errichtet wurde: das von der ehemaligen WestLB übernommene Portfolio verlustminimierend abzuwickeln. Das erforderliche Werkzeug ~~existierte nur zum Teil~~. Die EAA musste die Instrumente weiterentwickeln und ergänzen – insbesondere den Abwicklungsplan.

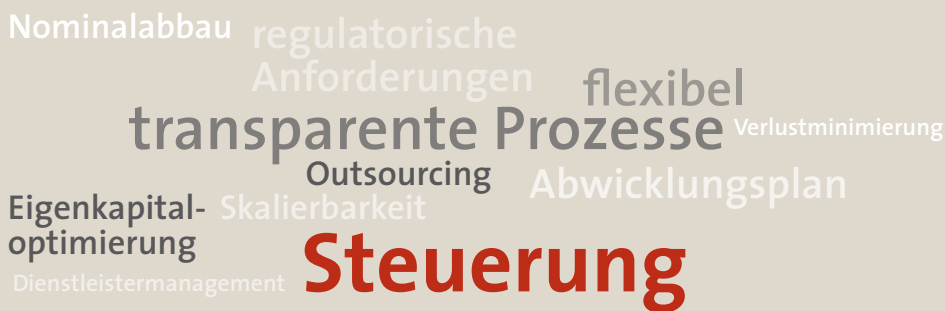
Daraus hat die EAA ein komplexes Maßnahmenbündel abgeleitet, mit dem sie – so langfristig wie nötig und so flexibel wie möglich – auf ihr Ziel hinarbeitet: den Abbau des gesamten Portfolios mit einer „schwarzen Null“ am Ende des Abwicklungszeitraums.

Details auf Seite 12.





Die EAA wickelt ein breit diversifiziertes internationales Portfolio von hoher Komplexität ab. Sie übernahm Vermögensgegenstände mit einem Volumen von insgesamt mehr als 200 Milliarden Euro – in rund 100 Ländern, denominated in mehr als 60 unterschiedlichen Währungen. Darunter waren ABS-Gesellschaften mit etwa zwei Millionen Einzelkrediten, knapp 1.400 Zweckgesellschaften und mehr als 300 direkte und indirekte Beteiligungen.



Die EAA steuert ihr Portfolio mit einem Planungshorizont bis 2027. Auf Basis selbst entwickelter Mess- und Steuerungsgrößen kann die EAA für jeden Vermögensgegenstand die Folgen alternativer Maßnahmen und Marktszenarien ermitteln. Servicequalität und -prozesse werden durch ein eigenes Dienstleistermanagement überwacht und gesteuert.



Die EAA hat seit ihrer Errichtung eigene Wertpapiere in einem Volumen von nahezu 60 Milliarden Euro am Kapitalmarkt platziert. Dank ihrer nachhaltigen Investorenbetreuung erreicht sie institutionelle Anleger auf der ganzen Welt – insbesondere Zentralbanken, Fondsmanager und Banken. Zugleich konnte sie ihren Zinsaufwand reduzieren. Die EAA refinanziert sich heute günstiger als geplant.

Industrie- / Produktexpertise
Exit-Strategie
Portfolioqualität
alternative Restrukturierung
effizientes Netzwerk
„out-of-the-box“
Zusatzsicherheiten
Profitabilität
Werte heben

systemische
Risiken

Die EAA entwickelt aktiv Restrukturierungskonzepte, um für Rückflüsse aus Engagements zu sorgen und die Portfolioqualität zu verbessern. Dank Industrieexpertise und langjähriger Erfahrung ist es möglich, systemische Risiken früh zu erkennen sowie auf die unterschiedlichsten Anforderungen mit innovativen Ansätzen zielgerichtet zu reagieren.

Wechselkursrisiko
Risk Governance
granulares Limitsystem
Adressausfallrisiken
Derivategeschäfte
Liquiditätsrisiko
Marktpreisrisiken
Risiken minimieren

Bonitätsrisiko

Die EAA hat die in Finanzinstituten eingesetzten Instrumente zur Risikosteuerung an ihren Auftrag und ihr Portfolio angepasst. Sie setzt konsequent auf Risikominimierung, um Marktschwankungen, etwa bei Zinsen oder Wechselkursen, aufzufangen. Ihre Risikomanagementsysteme ermöglichen es der EAA, in kürzester Zeit auf veränderte Marktparameter oder Kreditereignisse zu reagieren.

nationale und internationale Verfahren
Kapitalmarktrecht
Vergleichsverhandlungen
Strukturierung
M&A-Transaktionen
Kostenkontrolle
Rechte wahren

Schadenersatz

Die EAA verfügt über eine hohe juristische Expertise im Vertragsrecht, rund um Bankprodukte und Kapitalmarktthemen sowie bei strukturierten Produkten, Derivaten oder Finanzierungen. Die Rechtsabteilung steuert zudem aktiv den Einsatz externer Anwälte aus mehr als 20 großen Wirtschaftskanzleien weltweit.

Portfolioabbau nach Plan – so langfristig wie nötig, so flexibel wie möglich

Der Auftrag war klar, als die EAA im Dezember 2009 errichtet wurde: das von der ehemaligen WestLB übernommene Portfolio verlustminimierend abzuwickeln. Das erforderliche Werkzeug existierte nur zum Teil. Die EAA musste die Instrumente weiterentwickeln und ergänzen – insbesondere den Abwicklungsplan. Das Verfahren wurde über die Jahre perfektioniert und hat sich bewährt.

Der Abwicklungsplan beschreibt für jede Position im EAA-Portfolio

- ▲ die Abbaustrategie,
- ▲ den Zeitplan für den Abbau
- ▲ und die Auswirkung der Maßnahmen auf die Eigenkapital- und Finanzsituation.

Der aktuelle Abwicklungsplan für 2014 umfasst rund 15.000 Einzelpositionen im Bankbuchbestand und rund 35.000 im Handelsbestand. Dabei wird ein Zeithorizont bis zum Jahr 2027 abgedeckt. Enthalten sind unter anderem eine Plan-Bilanz und eine Plan-Gewinn-und-Verlustrechnung nach deutschem Handelsrecht. Hinzu kommt eine Liquiditätsplanung für den gesamten Zeitraum. Ein Planungsinstrument, das einen vergleichbar langen Zeitraum abbilden kann, steht bei Kreditinstituten in der Regel nicht zur Verfügung.

Mit dem Abwicklungsplan kann die EAA im laufenden Prozess vier verschiedene Ziele in Einklang bringen: So hat sie einerseits den Auftrag, das übernommene Portfolio zügig abzuwickeln. Ihr Statut verpflichtet sie zweitens, Verluste im Abwicklungsprozess zu minimieren, und drittens sicherzustellen, dass sie jederzeit zahlungsfähig ist. Schließlich muss sie ihr Eigenkapital so

steuern, dass am Ende der Abwicklungsperiode keine roten Zahlen bleiben – ihre Beteiligten also nicht für Verluste einstehen müssen.

Veränderungen bei den Markt- oder Rahmenbedingungen beurteilt die EAA im Rahmen dieses magischen Vierecks – und überprüft ihre Entscheidungen. So ist gewährleistet, dass sämtliche erkennbaren Risiken in die Planung einbezogen sind und jede Entwicklung auf ihre Wirkungen über den gesamten Planungshorizont beurteilt wird. Grundsätzlich vermeidet die EAA Aktivitäten, die sich zwar kurzfristig positiv auswirken, langfristig aber zur Belastung für die Beteiligten und Steuerzahler werden könnten.

Auf der Grundlage des Abwicklungsplans steuert die EAA auch ihre Refinanzierung und ihre Kosten. Denn der geplante Portfolioabbau gibt das Budget für den internen Verwaltungsaufwand der EAA und für externe Dienstleistungen vor. Die EAA finanziert den gesamten mit ihrer Arbeit verbundenen Aufwand allein aus laufenden Erträgen – etwa Zinsen und Provisionen, die sie mit ihrem abnehmenden Portfolio erwirtschaftet. Das Kostencontrolling hat vor diesem Hintergrund eine Schlüsselfunktion für die EAA.

Eigene Instrumente und Methoden: von Excel zur Planungsplattform

Die EAA hat ihre Infrastruktur seit 2010 ständig ausgebaut: Während der erste Abwicklungsplan noch als einfache Tabellenkalkulation erstellt werden musste, verfügt sie heute über eine eigenständige Planungsplattform, die sie jederzeit veränderten quantitativen und qualitativen Anforderungen anpassen kann und die sämtlichen Anforderungen der Revision gerecht wird.

Verfeinert hat der Bereich Controlling & Planung auch die angewandten Methoden. Beispiel Kredite: Ob ein Engagement reibungslos läuft oder notleidend wurde – die Experten können heute für jede einzelne Position individuelle Verlusterwartungen kalkulieren und im Abwicklungsplan berücksichtigen.

Seit 2012 steht die EAA als erste Institution in Deutschland vor der Aufgabe, einen Handelsbestand vollständig abzuwickeln. Auch hier konnte sie nicht auf gängige Controllinginstrumente zurückgreifen, sondern musste Methoden und Instrumente für einen leistungsfähigen Abwicklungsplan selbst entwickeln. Sie reduziert seitdem die Risiken dieses Handelsbestands drastisch durch umfangreiche Sicherungsgeschäfte (Hedging).

Die Märkte sind in Bewegung – die Planung reagiert darauf

Der Abwicklungsplan ist langfristig angelegt, bleibt aber flexibel. Die Märkte, auf denen die EAA tätig ist, ändern sich ständig.

Beispiel Staatsschuldenkrise: Diese Entwicklung war nicht vorherzusehen, als die EAA ihre Arbeit 2009/2010 aufnahm. Eine starre Planung birgt die Gefahr, ökonomische Ziele zu verfehlen und höhere Verluste bei der Portfolioabwicklung zu erleiden als nötig.

Daher steht der Abwicklungsplan kontinuierlich auf dem Prüfstand: Spätestens nach einem Jahr wird die gesamte Planung überarbeitet. Dann werden die Risiken und die Kosten für das Portfolio neu bewertet, Schwerpunkte für ein neues Planjahr abgeleitet und Abbaustrategien für die verschiedenen Teilportfolios bei Krediten, handelbaren Wertpapieren, Beteiligungen und Derivaten aktualisiert.

Jeder Abwicklungsplan umfasst zwei übergeordnete Stressszenarien, die über alle Einzelpositionen bei der EAA und über alle ihre Beteiligungen positionsgenau und wiederum über den gesamten Planungszeitraum berechnet werden. Darüber hinaus werden regelmäßig produktspezifische Stresstests erstellt: Die EAA ist darauf vorbereitet, dass sich die Märkte negativer entwickeln als erwartet.

Aus dem Abwicklungsplan hat die EAA ein komplexes Maßnahmenbündel abgeleitet, mit dem sie – so langfristig wie nötig und so flexibel wie möglich – auf ihr Ziel hinarbeitet: den Abbau des gesamten Portfolios mit einer „schwarzen Null“ am Ende des Abwicklungszeitraums.

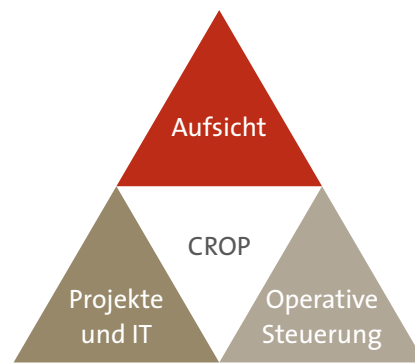
Credit Risk Operations & Processes – Kompetenzzentrum und Schnittstelle

Die EAA ist als flexible Steuerungseinheit konzipiert: Sie bündelt interne Kompetenzen und bindet Expertise von Dienstleistern ein. So kann sie auf veränderte Rahmenbedingungen und neue Herausforderungen schnell reagieren. Die Voraussetzung dafür sind funktionierende Schnittstellen. Das Team Credit Risk Operations & Processes (CROP) ist ein solches Scharnier – etwa zwischen dem Kreditrisikomanagement der EAA und ihrem Portfolioverwalter Portigon.

Die Lebenszeit einer Abwicklungsanstalt ist begrenzt. Zugleich ist das Aufgabenprofil der EAA dynamisch, wie die Vergangenheit gezeigt hat. Mit der Übernahme zusätzlicher Portfolios von der ehemaligen WestLB im Jahr 2012 wurde der Bestand nicht nur größer, sondern auch vielfältiger: Engagements in neuen Branchen und Ländern kamen hinzu. Das Kreditrisikomanagement der EAA erhielt dadurch nicht nur zusätzliche Aufgaben, auch die aufsichtsrechtlichen Anforderungen haben sich seitdem erweitert.

Mit dem erfolgreichen Portfolioabbau wird der Bestand zwar wieder kleiner, die Aufgaben bleiben aber komplex. Die EAA muss sicherstellen, dass die dafür erforderliche Expertise verfügbar bleibt. Zwar kann Spezialwissen extern zugekauft werden, dennoch muss die EAA auch künftig in der Lage sein, die Prozesse optimal zu steuern. Denn nach den gesetzlichen Vorschriften ist sie auch für ausgelagerte Prozesse verantwortlich.

Diese Herausforderung löst der Bereich Kreditrisikomanagement (KRM) mit einem neugeschaffenen Kompetenzzentrum für Prozesse, Richtlinien und Konzepte – dem fünfköpfigen Team CROP.



- ▲ Das Team stellt aufsichtsrechtlich konforme Kreditprozesse sicher,
- ▲ überwacht und steuert das Auslagerungsrisiko hinsichtlich kreditrelevanter Themen,
- ▲ optimiert interne und externe Prozesse im Kreditrisikomanagement
- ▲ und bildet die Schnittstelle zum externen Dienstleister Portigon.

Überwachung von Kreditprozessen

Auch wenn die EAA kein Kreditinstitut ist, unterliegt sie in großen Teilen den banküblichen aufsichtsrechtlichen Regelungen. Das Team CROP analysiert diese Vorschriften kontinuierlich und passt die Richtlinien und Konzepte für alle Kreditprozesse im EAA-Portfolio darauf an. Diese Vorgaben werden schriftlich fixiert und den betroffenen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern zur Kenntnis gebracht. Das gilt etwa für die Kreditkompetenz-

ordnung – welche Entscheidungen auf welcher Ebene getroffen werden – oder die Richtlinie zur Bewertung von Kreditsicherheiten.

Um die internen Vorgaben kontinuierlich weiterzuentwickeln und zu verbessern, geht der Blick nach außen wie nach innen: Das Team CROP beobachtet den Gang der Gesetzgebung, analysiert aber auch die Entwicklung interner Rahmenbedingungen, die sich aus dem Portfolioabbau ergeben. Denn auch Veränderungen im Portfolio können eine Anpassung der Richtlinien erforderlich machen.

Wichtige Schnittstellenfunktion

Darüber hinaus fungiert das Team CROP als zentraler Ansprechpartner für alle Fragen, die Kreditprozesse betreffen. So wird sichergestellt, dass diese kontinuierlich kommuniziert und einheitlich behandelt werden – innerhalb der EAA, im Austausch mit den EAA-Töchtern und gegenüber dem Portfolioverwalter Portigon.

So steuert und überprüft das Team, wie dieser zentrale Dienstleister der EAA Kredit- und Ratingprozesse umsetzt. In Ergänzung zur einzelfallbezogenen Kontrolle durch jene Kreditmanager in den EAA-Teams, die leistungsgestörte oder auch nicht leistungsgestörte Kredite betreuen, kümmert sich das Team CROP außerdem um die übergreifende Überwachung des Kreditportfolios.

Die Kreditrisikoreports von Portigon werden systematisch auf Plausibilität überprüft und über ergänzende Stichproben kontrolliert. Mit Hilfe von definierten Steuerungsgrößen überzeugt sich die EAA davon, dass die beim Portfolio-

verwalter implementierten Prozesse im Hinblick auf die Erfüllung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen geeignet und angemessen sind.

Komplettiert wird das breite Aufgabenspektrum durch Themenstellungen wie Methoden zur Kreditrisikomessung gemeinsam mit den Experten aus dem Bereich Controlling & Planung, Möglichkeiten der Prozess- und Kostenoptimierung durch alternative IT-Lösungen sowie die Schnittstellenfunktion zu Prüfern bei internen und externen Prüfungen.

Fazit: Das Kompetenzzentrum funktioniert

Das Aufgabenspektrum ist breit. Im Team CROP ist das Know-how der EAA zur Definition von Kreditprozessen gebündelt und wird – nach innen und nach außen – zielgerichtet nutzbar gemacht. Insbesondere über die Schnittstellenfunktion zum Portfolioverwalter Portigon stellt die EAA sicher, dass sie die interne und externe Fachexpertise optimal einsetzt.

Das Modell Abwicklungsanstalt entwickelt sich weiter.



Christian Doppstadt

Was wäre, wenn ... bei der EAA der Strom ausfällt?

Die EAA ist auf den globalen Finanzmärkten inzwischen eine feste Größe: Sie verwaltet ein internationales Portfolio, veräußert Teile daraus und emittiert eigene Finanzierungstitel. Die zugrunde liegenden technischen Systeme und Prozesse müssen jederzeit reibungslos funktionieren, denn Fehlfunktionen könnten teuer werden. Deshalb hat die EAA eine Reihe von Standards für den Regelbetrieb definiert. Eine Notfallplanung zählt dazu.

Was wäre, wenn ... zum Beispiel eine durch intensive Bauarbeiten ausgelöste Explosion das Gebäude der EAA am Düsseldorfer Kirchplatz erschütterte? Fensterscheiben splintern, das Licht fällt aus, die Bildschirme der Computer auf den Schreibtischen werden schwarz. Es gibt Feueralarm. Alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter müssen in kürzester Zeit das Gebäude verlassen.

Dieses Szenario ist mehr als ein Gedankenspiel: Bauarbeiten können die Gebäudesicherheit gefährden, ein Bombenfund in der Umgebung zur Evakuierung zwingen. Die Trasse der im Bau befindlichen neuen U-Bahn-Linie in Düsseldorf verläuft auch unter dem Kirchplatz. Schwere Unfälle entlang von U-Bahn-Bauten sind in anderen Städten schon vorgekommen, dieses Risiko muss die EAA also begrenzen. Wenn eine Gasleitung explodiert und daraufhin Strom und Telefon ausfallen würden – wie lange wäre die Abwicklungsanstalt dann von der Finanzwelt abgeschnitten?

Wiederherstellung im Katastrophenfall

Nur für kurze Zeit, denn die EAA ist vorbereitet: Die ersten Kollegen fahren unmittelbar nach

einem Unfall oder Alarm zur sogenannten Disaster Recovery Site für die Wiederherstellung im Katastrophenfall außerhalb von Düsseldorf und starten die Computer, um beispielsweise die EAA-Handelspositionen zu überwachen. Der EAA-Krisenstab trifft sich dort in sicheren Räumen, veranlasst das Notwendige und überwacht die Aktivitäten.

Solche Szenarien können als Teil einer Notfallübung simuliert werden, mit der sich die EAA-Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter unter Leitung des Bereichs IT/Organisation auf Krisen einstellen. Hintergrund sind auch aufsichtsrechtliche Anforderungen, denen die EAA – ähnlich wie jede Geschäftsbank – unterliegt. Vorkehrungen, wie solche Krisensituationen zu bewältigen sind, gehören dazu.

Der Notfallplan der EAA steht

Parallel zum Auf- und Ausbau ihrer Organisation hat die EAA in den vergangenen Jahren deshalb ihre Notfallplanung erweitert und mit ihren Dienstleistern abgestimmt. Sie hat sichere Ersatzarbeitsplätze eingerichtet und überprüft diese laufend. Sie hat eine Krisenstabsorganisation eingesetzt und trainiert. Sie hat sicherheitsrele-

vante Themen identifiziert, Handlungsprioritäten definiert, geplant und umgesetzt.

Standards für den Regelbetrieb

Weniger dramatisch, aber von den Auswirkungen deutlich weitreichender, sind die Anforderungen an die tägliche Arbeit des Bereichs IT/Organisation. Die abermalige Übernahme eines großen Portfolios der ehemaligen WestLB hat die EAA im Jahr 2012 vor weitere Herausforderungen gestellt. Nur durch die Erweiterung und Anpassung der Datenverarbeitungssysteme war es möglich, das milliardenschwere Portfolio einschließlich eines Handelsbestands in die EAA zu überführen. Nach dem Transfer galt es, den Regelbetrieb anzupassen, denn mit dem größeren Portfolio wurden auch die Aufgaben vielfältiger.

Sowohl für den erforderlichen Ausbau von Systemen und Prozessen als auch für allgemeine administrative Abläufe wurden die technischen und organisatorischen Standards erweitert oder neu entwickelt. So verfügt die EAA nun mit EDOX über ein komplett neues Dokumentenmanagementsystem mit einem integrierten elektronischen Workflowtool, um die Geschäftsprozesse transparent und revisionssicher darzustellen.

Verbesserungen bei Diversifizierung und Steuerung der Dienstleister

Die EAA hat die Auslagerung der technischen Aufgaben neu geregelt. Das Tagesgeschäft erfolgt weitgehend über externe Dienstleister. Neben Portigon hat die EAA über einen europaweiten Ausschreibungsprozess weitere Experten für diese Aufgaben gewonnen. So

konnte sie nicht nur Preis und Leistung optimieren. Sie ist darüber hinaus in der Lage, spezielle Themen mit verschiedenen Anbietern umzusetzen und durch diese Diversifizierung die Risiken im täglichen Betrieb zu reduzieren.

Der Bereich IT/Organisation steuert die elektronische Datenverarbeitung im Sinne des zentralen Dienstleistermanagements in der EAA. Die Qualität der erbrachten externen Leistungen wird über ein hierfür definiertes Reporting gemessen.

Diese Entwicklungen versetzen die EAA in die Lage, den erreichten technischen Standard weiter zu optimieren, die Systeme präzise an den strategischen Zielen der EAA auszurichten und die mit den externen Dienstleistungen verbundenen Kosten zu optimieren.

Die elektronische Datenverarbeitung funktioniert – im täglichen Betrieb ebenso wie bei einem unerwarteten Strom- oder sogar Gebäudeausfall.

Bankenunion und Bad Banks

Die Erfahrungen, die Europa mit sogenannten Bad Banks gemacht hat, werden jetzt wieder relevant. Denn die Bankenabwicklung ist eine zentrale Frage des künftigen Finanzmarktregulierungsrahmens innerhalb der EU und auch darüber hinaus.

Die Finanzmärkte in Europa haben sich etwas beruhigt. Insbesondere die Krisenländer in Südeuropa spüren das durch eine sinkende Zinsbelastung und – damit verbunden – eine allmählich spürbare konjunkturelle Belebung. Drei Aspekte haben bei dieser positiven Entwicklung zusammen und ineinander gewirkt:

- ▲ das entschlossene Auftreten der Europäischen Zentralbank und ihres Präsidenten Mario Draghi, nicht zuletzt durch die klaren Worte im Sommer 2012 und den OMT-Beschluss vom September, auch wenn die Gerichte, insbesondere das Bundesverfassungsgericht und wegen des Vorlagebeschlusses vom Februar 2014 auch der Europäische Gerichtshof, darüber das letzte Wort noch nicht gesprochen haben
- ▲ die Erholung der Immobilienpreise/-bewertungen nicht nur in Zentraleuropa, sondern auch in den Vereinigten Staaten sowie in den südeuropäischen Krisenländern
- ▲ steigende Unternehmenskennzahlen verbunden mit hohen Aktienkursen

Ein wichtiger Baustein für diese positive Entwicklung war das stille und erfolgreiche Wirken der seit dem Höhepunkt der Krise 2008/2009 in zahlreichen Mitgliedstaaten gegründeten Bad Banks bei der Abwicklung der bei ihnen gelagerten – ehemals als toxisch bezeichneten – Assets.

Wie attraktiv das Bad-Bank-Modell noch immer ist, zeigt die aktuelle Entwicklung in Österreich, wo für die Hype Alpe Adria nach intensiven innerösterreichischen Diskussionen eine Bad Bank gegründet wurde, unterlegt mit staatlichen Garantien.

1. Bankenunion, letzter Baustein: die Europäische Abwicklungsanstalt

Eine der wichtigsten Forderungen der Politik und auch der Öffentlichkeit in der Finanzkrise ab September 2008 war, dass die Früherkennungs- und Vorsorgemechanismen im Rahmen der nationalen Regulierungshürden innerhalb der Europäischen Union – wenn möglich sogar darüber hinaus durch die G20 – schnell vereinheitlicht werden sollen. Hinzu kam, dass die Milliarden Garantien und Rettungspakete auf nationaler Ebene (der Bankrettungsfonds SoFFin) und europäischer Ebene (die Rettungsschirme EFSF und später ESM) den Bürgern zunehmend schwer vermittelbar waren und zudem laufend unter dem juristischen Damoklesschwert von Verfassungsklagen standen.

Die Politiker der Mitgliedsstaaten und die Kommission waren daher aufgerufen, sichtbare Zeichen zu setzen und eine zukünftige „Geiselnahme“ der Steuerzahler durch systemrelevante, insolvenzgefährdete Finanzinstitutionen zu verhindern. Zunächst stand naturgemäß die künftige Aufsichtsarchitektur im Mittelpunkt des Interesses. Nach ersten zaghaften Schritten kam es dann 2010/2011 zu einer verstärkten Kooperation und

Koordination der heute 28 nationalen Aufsichtsbehörden im Rahmen der European Banking Authority. Schließlich gelang letztes Jahr mit der Gründung einer Europäischen Aufsichtsbehörde unter dem Dach der EZB für die Mitgliedsstaaten der Wirtschafts- und Währungsunion der entscheidende Schritt nach vorne.

Und diese Aufsichtsbehörde, die derzeit in Europa für ihren Standort in Frankfurt am Main über 1.000 hochqualifizierte Mitarbeiter rekrutiert, wird kein zahnlöser Tiger sein. In einem ersten Schritt übernimmt sie die Überwachung der sogenannten systemrelevanten Institute – derzeit 128 Banken – in Europa. In Deutschland betrifft dies alle wichtigen nationalen und internationalen Marktteilnehmer aus allen drei Säulen des Sektors. Es ist bereits jetzt schon absehbar, dass die EZB-Standards künftig allgemeine Maßstäbe für Banking in- und außerhalb der Eurozone setzen werden.

Auch die Koordination und Vereinheitlichung der Regeln zur Sicherung der Spareinlagen bei Bankinstituten innerhalb der EU ist auf dem Weg, nachdem im Dezember 2013 eine grundsätzliche Einigung darüber zwischen Rat, Kommission und Parlament getroffen wurde. Bedauerlich nur, dass es bei den nationalen Sicherungsstrukturen bleibt – diese allerdings wurden weitgehend koordiniert.

Ende März 2014 wurde schließlich die Konzeption der künftigen europäischen Bankenabwicklung geklärt. Denn auch dies war eine der Folgerungen aus der Finanzkrise: In Zukunft sollen nicht die Staaten und damit letztlich die Steuerzahler für die Abwicklung systemrelevanter Banken haften, sondern diese werden selbst dafür in die Verantwortung genommen und müssen entsprechend

Vorsorge treffen. Umgesetzt werden soll dies durch einen Abwicklungsfonds, den die Banken mit ausreichend Mitteln ausstatten müssen.

Für die Steuerung von möglichen Bankenabwicklungen wird des Weiteren eine neue europäische Behörde geschaffen, die Abwicklungsanstalt. Und trotz aller positiven Entwicklungen: Das Volumen der notleidenden Assets hat vor allem in Südeuropa im Jahr 2013 zugenommen. Angesichts der bisherigen Aktivitäten der – für viele Marktbeobachter überraschend erfolgreichen – Bad Banks nicht zuletzt in Deutschland stehen aber für künftige Abwicklungsszenarien verschiedene, in der Praxis erprobte Modelle zur Verfügung.

2. Das Modell Bad Bank

Bad Banks – eigentlich eine irreführende Bezeichnung, der in Deutschland geschaffene Begriff der Abwicklungsanstalt passt besser, wenn er vernünftig angliedert werden könnte – sind keine Konsequenz oder Erfindung der Finanzkrise. Vorgänger gab es bereits in den 1980er Jahren in den Vereinigten Staaten, wo die Resolution Trust Corp. als Auffang- und Abwicklungsgesellschaft für die zusammengebrochenen Saving Banks – die nur dem Namen nach mit den deutschen Sparkassen vergleichbar sind – geschaffen wurde. Die Resolution Trust Corp. wickelte damals Assets mit einem Volumen von fast 400 Mrd. US-Dollar, insbesondere Immobilien und Hypotheken, während ihres sechsjährigen Bestehens erfolgreich ab. Ähnlich auch die Situation in Schweden, wo während der Bankenkrise Anfang der 1990er Jahre ebenfalls eine zentrale Bad Bank zur Aufnahme und Abwicklung notleidender Kredite geschaffen wurde.

In beiden Staaten wurde der Erfolg maßgeblich auch dadurch verursacht, dass der Verfall der

Immobilienpreise aufgehalten und so die Verluste erheblich reduziert werden konnten. Insoweit zeigte sich bereits bei früheren Krisen der Zusammenhang zwischen einer Immobilienblase und dem massiven Zunehmen notleidender Kredite. Ein ähnliches Phänomen war auch in Deutschland in den Jahren 2003 bis 2007 zu beobachten. Die betroffenen Banken konnten damals allerdings noch erfolgreich Selbstregulierungsmechanismen nutzen und entweder, wie etwa die Gruppe der Volks- und Raiffeisenbanken, eine eigene Bad Bank, die Bankaktiengesellschaft (BAG), gründen oder aber, wie etwa die Dresdner Bank, interne Abwicklungseinheiten (Internal Restructuring Unit) schaffen.

Die Bundesregierung schuf dann im Rahmen der Gesetzgebung zur Finanzmarktstabilisierung schließlich zwei alternative Modelle zur Gründung von Bad Banks:

- ▲ das sogenannte Zweckgesellschaftsmodell oder SPV-Modell, vor allem konzipiert für Privatbanken

- ▲ sowie für den öffentlich-rechtlichen Bankensektor bundes- beziehungsweise landesrechtliche Abwicklungsanstalten.

Interessant ist dabei, dass von dem Zweckgesellschaftsmodell kein Gebrauch gemacht wurde. Große Geschäftsbanken, wie etwa die Commerzbank, haben vielmehr erneut auf das Modell der internen Abwicklung zurückgegriffen.

3. Lessons learned

Die Erfahrung mit den Bad Banks, seien sie staatlich initiierte und abgesicherte Institute wie etwa die Resolution Trust Corp. oder die schwedische Abwicklungsbank sowie in Deutschland die Erste Abwicklungsanstalt und die FMS Wertmanagement oder von Bankengruppen geschaffene Bad Banks wie die BAG oder interne Abwicklungseinheiten, zeigt: Das Modell funktioniert, und zwar im privaten wie im staatlichen Umfeld.

Für die Ausgestaltung einer europäischen Abwicklungsanstalt heißt dies zunächst, dass die Risiken aus heutiger Sicht kalkulierbarer geworden sind. Dazu tragen der neue europäische Aufsichtsmechanismus sowie die Regeln zum Kernkapital und zur Bewertung von Assets bei. Die künftige europäische Abwicklungsanstalt kann schließlich auf eine Vielzahl von erfolgreichen Bad-Bank-Modellen zurückgreifen, wenn es in Zukunft – trotz aller Vorwarnsysteme – zu einer deutschen Bankeninsolvenz kommen sollte. Wer hätte damit gerechnet, als die ersten Bad Banks gegründet wurden?

Refinanzierung gesichert, Risiken reduziert

Verluste minimieren, Werte maximieren – über das Erreichen der Abwicklungsziele wird nicht allein auf der Aktivseite der Bilanz entschieden. Die Abwicklungsanstalt muss ebenso in der Lage sein, ihr Portfolio am Kapitalmarkt kostengünstig zu refinanzieren.

Der Bereich Treasury/Capital Markets hat seit Bestehen der EAA auf wechselnde Anforderungen reagiert. Nach der Errichtung der Abwicklungsanstalt im Dezember 2009 lautete seine Aufgabe zunächst, die EAA im Markt einzuführen und eine internationale Investorenbasis zu schaffen.

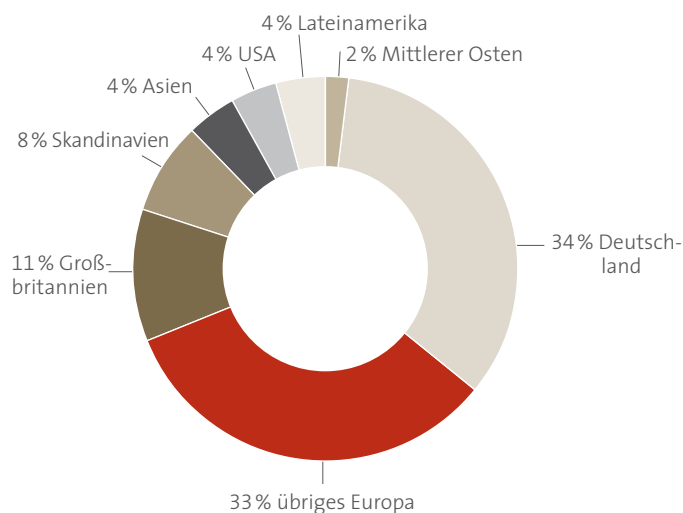
Aber schon 2011 hieß es für die Experten, sich auf einen sprunghaft steigenden Finanzbedarf einzustellen: Die für das folgende Jahr vorgesehene Übernahme eines zweiten Portfolios von mehr als 100 Milliarden Euro erforderte den Aufbau eines Liquiditätspuffers. Dies gelang. Nach Abschluss dieses Transfers Ende 2012 kehrte die EAA zu ihren ursprünglichen Plänen zurück, die für die nächsten Jahre Emissionen von fünf Milliarden Euro jährlich vorsehen.

Die EAA emittiert ihre Anleihen heute deutlich günstiger, als dies im Abwicklungsplan zunächst veranschlagt wurde. Dies ist nicht nur darauf zurückzuführen, dass das Zinsumfeld gegenwärtig für solche Emittenten gut ist, die öffentlichen Haushalten nahestehen (sogenannte Agencies). Die EAA erfährt darüber hinaus inzwischen eine hohe Akzeptanz bei einem breit gestreuten Investorenkreis. Hier hat sich die gezielte Ansprache durch das Investor-Relations-Team der EAA ausgewirkt. Die Experten haben den internationalen Interessenten unter anderem den besonderen Haftungsmechanismus der EAA erklärt.

Die Refinanzierung der EAA ruht heute auf mehreren Standbeinen und trägt dem Grundsatz der Risikominimierung Rechnung: Entsprechend ihres Mandats werden Risiken aus Zins- und Währungskursentwicklungen vermieden. So tritt die EAA regelmäßig als Emittent von Anleihen auch in US-Dollar auf, um die in dieser Währung notierten Portfolioteile zu refinanzieren.

Indem der Bereich Treasury/Capital Markets Liquidität zu günstigen Preisen beschafft, verringert er nicht nur die Risiken der EAA, sondern trägt auch zu einer gesunden Kostenstruktur bei. Der kontinuierliche Kontakt zu den Investoren hilft, dies auch zukünftig fortzusetzen.

EAA-Refinanzierung 2013: regionale Verteilung der Investoren



Die EAA als Anstalt des öffentlich

Aufsicht

Die EAA agiert am Markt mit institutionellen Investoren und internationalen Portfoliomanagern – neben Investmentbanken, Versicherungen, Private Equity- oder Hedgefonds. Sie hat die Expertise und den unternehmerischen Spielraum, um in diesem Umfeld erfolgreich zu sein. Dennoch bleibt sie ein Instrument der Finanzmarktstabilisierung: Über interne und externe Kontrollen ist sichergestellt, dass die EAA ihren öffentlichen Auftrag verlässlich erfüllt.

Das interne System von Aufsicht und Kontrolle ist ähnlich wie das System von Kapitalgesellschaften ausgestaltet. Das Statut der EAA bestimmt die Organe der Abwicklungsanstalt: den Vorstand, den Verwaltungsrat und die Trägerversammlung. Diese Gremien erhalten regelmäßig interne Informationen über alle geschäftlichen Aktivitäten der EAA. Externe Wirtschaftsprüfer prüfen die Jahresabschlüsse der EAA wie auch die Halbjahresberichte. Hinzu kommt die spezielle, auf alle Akteure am Finanzmarkt gerichtete Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Deutschen Bundesbank. Diese beiden Instanzen legen fest, in welchem Umfang die EAA den besonderen regulatorischen Anforderungen an Banken gerecht werden muss, und kontrollieren, inwieweit sie diesen nachkommt.

Die regulierten ausländischen Tochtergesellschaften der EAA unterliegen der Aufsicht in dem jeweiligen Land, in dem sie ansässig sind.

Im Unterschied zu anderen Marktteilnehmern ist die EAA ein Instrument der Finanzmarktstabilisierung. Als Anstalt des öffentlichen Rechts hat sie deshalb eine weitere, umfassende Kontrollebene:

Die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) wacht im Rahmen ihrer Rechtsaufsicht darüber, dass die EAA, ihre Organe und die beteiligten Institutionen alle Vorschriften aus Gesetz und Statut einhalten. Kontinuierlich prüft die FMSA insbesondere die gesamte Abwicklungsplanung – und wie diese umgesetzt wird. Auch sie wird dabei durch Wirtschaftsprüfer unterstützt, die beispielsweise zweimal jährlich den laufenden Portfolioabbau untersuchen.

Die Aufsichtsbehörden oder -organe passen die Vorgaben für die EAA – soweit nötig – an neue Entwicklungen an: So wurde beispielsweise wegen der Übernahme des Portigon-Handelsbestands 2013 ein drittes Vorstandsressort geschaffen.

Der öffentlich-rechtliche Status der EAA hat ebenfalls zur Folge, dass sie zusätzlich durch den Bundesrechnungshof und den Landesrechnungshof Nordrhein-Westfalen geprüft wird. Der Vorstand der EAA berichtet zudem regelmäßig dem zuständigen Kontrollgremium des Deutschen Bundestages (gemäß § 10a des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes) sowie dem Haushalts- und Finanzausschuss des nordrhein-westfälischen Landtags.

Die EAA ist ein eng reguliertes Institut und die verschiedenen Prüfungen wirken sich unmittelbar auf ihre Arbeit aus: Sie unterzieht ihre Regelungen und Prozesse einer kontinuierlichen Kontrolle und entwickelt sie entsprechend fort. Das Instrumentarium zur Dokumentation und Überwachung wurde dabei sukzessive erweitert. Heute erfasst die EAA sämtliche Ergebnisse interner und externer Prüfungen in einem einheitlichen Revisionssystem und verfolgt sie auf dieser Basis weiter.

en Rechts

Prinzipien

Im Auftrag und Interesse der Steuerzahler

Die EAA ist eine Anstalt öffentlichen Rechts.

Grundlage ist das Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz.

- ▲ **zielgerichtet:** Sie wickelt das von der ehemaligen WestLB übernommene Milliardenportfolio verlustminimierend ab.
- ▲ **eigenständig:** Sie operiert sowohl organisatorisch als auch wirtschaftlich selbstständig und steuert alle erforderlichen Finanzierungsmaßnahmen in eigener Verantwortung.
- ▲ **insolvenzfest:** Risiken sind durch ihr Eigenkapital abgesichert sowie zusätzlich durch die Verlustausgleichsgarantie ihrer Beteiligten und den Finanzmarktstabilisierungsfonds.

Die Vorteile des Modells nutzen

Die EAA ist kein Kredit-, Finanz- oder Wertpapierdienstleistungsinstitut im Sinne der gesetzlichen Regelungen. Sie bilanziert nach deutschem Handelsrecht und unterliegt keinen Mindestanforderungen an eine Eigenkapitalausstattung.

- ▲ **solide:** Das Rating der EAA leitet sich von dem des Landes Nordrhein-Westfalen ab, deshalb kann sie die Vermögensgegenstände, die sie in ihrem Portfolio hält, günstig refinanzieren.
- ▲ **abgeschirmt:** Als Folge ihrer Rahmenbedingungen und ihrer langfristigen Ausrichtung ist sie weniger anfällig für kurzfristige Marktschwankungen als Geschäftsbanken.
- ▲ **strategisch:** Dank ihrer besonderen Konstruktion kann sie bessere Konditionen auf den Märkten abwarten und ist nicht zu kurzfristigen Verkäufen gezwungen.

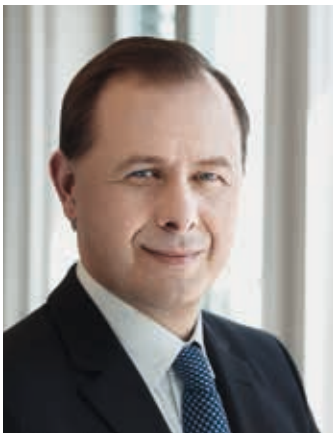
Mit klarer Perspektive: die „schwarze Null“

Die EAA setzt auf langfristige Wertoptimierung statt auf kurzfristige Ergebnismaximierung. Ihren Auftrag will sie bis 2027 abschließen, ohne die Verlustausgleichsgarantien in Anspruch zu nehmen.

- ▲ **nachhaltig:** Sie spekuliert nicht und orientiert sich nicht an kurzfristigen Verkaufserlösen, sondern am langfristigen Erfolg aller Abbaumaßnahmen.
- ▲ **fokussiert:** Sie konzentriert Kompetenzen und Ressourcen allein auf die Abwicklung, sie schließt keine neuen Geschäfte ab.
- ▲ **verantwortungsvoll:** Sie folgt den Grundsätzen vernünftiger kaufmännischer Beurteilung und gewährleistet jederzeit ihre Zahlungsfähigkeit.

„Verkaufserlöse, Kostendisziplin und günstige Refinanzierung“

Die EAA weist auch im Geschäftsjahr 2013 – dem zweiten nach der Übernahme eines weiteren Milliardenportfolios von Portigon – wieder einen Gewinn aus: rund 60 Millionen Euro. Das positive Ergebnis belegt, die EAA ist stabil. Vorstandsmitglied Markus Bolder erklärt, warum.



Herr Bolder, worauf ist die weiterhin positive Entwicklung im vergangenen Geschäftsjahr zurückzuführen?

„Wir konnten 2013 wieder gute Verkaufserlöse erzielen. Zudem verzeichnen wir trotz belastender Restrukturierungsfälle – etwa in der Immobilien- oder der Energiebranche – unter dem Strich ein positives Ergebnis auch aus Beteiligungen. Daneben zahlt sich unsere Kostendisziplin aus: Die Betriebskosten der EAA ebenso wie die Aufwendungen für Portfolioverwaltung und externe Dienstleistungen lagen unter dem Budget vom vergangenen Jahr. Und schließlich haben wir uns günstig refinanziert.“

Die EAA geht in ihr fünftes Jahr. Auf welche Meilensteine sind Sie besonders stolz?

Markus Bolder: Erstens hat sich die EAA innerhalb kürzester Zeit von einem Start-up zu einem hoch-effizienten Akteur auf den internationalen Finanzmärkten entwickelt. Wir haben nicht nur die gesamte Infrastruktur für einen erfolgreichen Portfolioabbau selbst geschaffen, sondern wir haben die dafür notwendigen internen Abläufe optimiert, standardisiert und in vollem Umfang dokumentiert. Die Abwicklungsanstalt funktioniert nicht nur reibungslos, sie kann auf neue Herausforderungen schnell reagieren.

Stolz bin ich zweitens natürlich auf unsere Erfolge: Wir haben sowohl das 2009/2010 übernommene als auch das 2012 aufgestockte Portfolio deutlich

schneller abgebaut als geplant. Dabei konnte die EAA seit dem ersten Quartal 2012 durchgängig Gewinne ausweisen, und zwar ohne dass sich dabei unser Risikoprofil wesentlich verschlechtert hätte. Wir haben also nicht etwa zuerst und vorrangig unsere werthaltigen Positionen abgebaut.

Drittens ist es gelungen, eine Mannschaft aus Experten zu versammeln, die sich einer Pionieraufgabe verschrieben hat: ein komplexes Milliardenportfolio im Dienste des Steuerzahlers risikominimierend und wertschonend abzubauen. Ohne die Kompetenz und das Engagement unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter wäre es sehr schwer geworden – wenn nicht sogar unmöglich.

Portfolioabbau mit Weitblick

„Es kommt der EAA nicht in erster Linie darauf an, kurzfristige Abbauerfolge zu erzielen. Weitblick zahlt sich aus: Wir wollen die Abwicklungsarbeit auch mittel- und langfristig ohne Verluste realisieren und gleichzeitig eine günstige und tragfähige Refinanzierung sicherstellen. Ein solcher strategischer Portfolioabbau ist kein Selbstläufer, sondern erfordert Tag für Tag Detailarbeit am Portfolio. Denn die Märkte bewegen sich.“

Wie sieht der strategische Portfolioabbau in der täglichen Praxis aus?

Markus Bolder: Wir arbeiten proaktiv: Unsere Experten kennen das Portfolio in- und auswendig. Wir haben einen detaillierten Abwicklungsplan und analysieren die Märkte, um Trends frühzeitig zu erkennen. Dann identifizieren wir interessierte Investoren, treffen Entscheidungen und setzen sie um. Unser Instrumentarium hat sich bewährt – die EAA ist gut aufgestellt.

Die EAA hat 2013 ihr zuletzt aufgestocktes Portfolio bereits wieder deutlich reduziert. Wie hat sich der Abbau auf den Verlustpuffer ausgewirkt?

Markus Bolder: Kaum, denn wir haben beim Abbau unsere Substanz erhalten. Wir treffen in unserem Risikokomitee in jedem Jahr insgesamt etwa 500 bis 600 Einzelentscheidungen zum Portfolio. Darunter sind natürlich auch solche, bei denen wir Verluste realisieren und dafür unsere Risikovorsorge angreifen mussten. Aber insgesamt blieb der Verlustpuffer aus Eigenkapital plus Wertberichtigungen trotz des

Portfolioabbaus weitgehend konstant. Zusätzlich verfügt die EAA über Eigenkapitalziehungsrechte.

Eine Abwicklungsanstalt ist Teil der staatlichen Finanzmarktstabilisierung. Wie wirkt sich diese Konstruktion aus, wenn die EAA auf den internationalen Finanzmärkten agiert?

Markus Bolder: Anfangs mussten wir die Besonderheiten der EAA sehr häufig erklären. Das ist vorbei. Die Erfolge in den vergangenen Jahren beweisen es: Unsere öffentlich-rechtliche Struktur hat sich für den Abbau eines großen internationalen Portfolios mehr als bewährt. Wir stoßen als Verhandlungspartner, Verkäufer und auch Emittent auf großes Vertrauen in den Märkten. Wir machen damit international Werbung für das „deutsche Modell“.

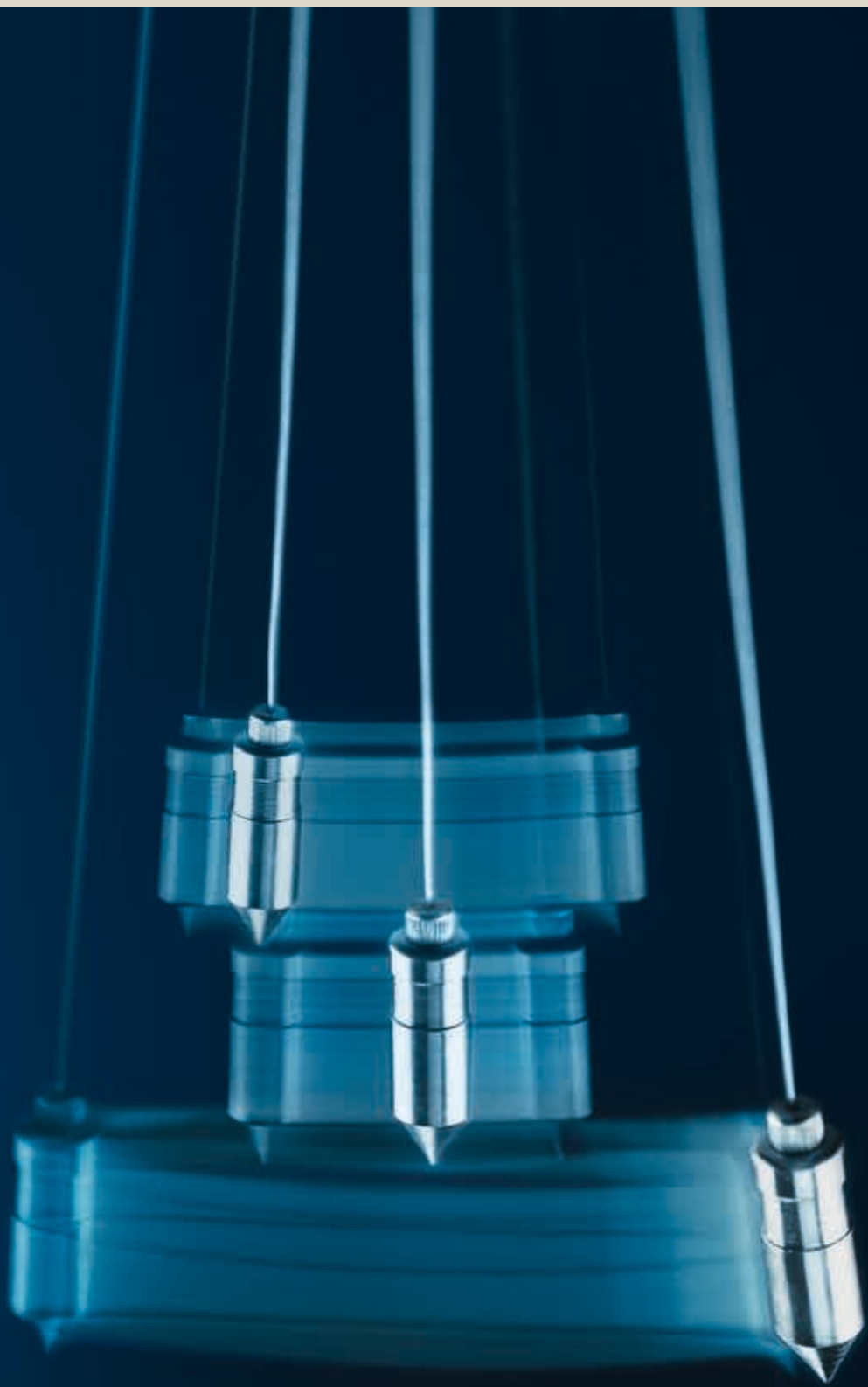
Ausloten

Ein gutes Geschäft für die EAA

Die EAA baut ihr Portfolio zügig ab – aber nicht zu jedem Preis. Dank ihrer besonderen Konstruktion hat die Abwicklungsanstalt immer auch die Option, auf ein günstigeres Marktumfeld zu warten.

Das kann sich in Verhandlungen auszahlen, wie das Beispiel der Aktien eines US-amerikanischen Handelsunternehmens im EAA-Portfolio zeigt: Die Abwicklungsanstalt verkaufte ihren Anteil Ende 2013 zum Vierfachen des ursprünglich angebotenen Preises.

Hintergründe auf Seite 32.



Wie die EAA den Abbau steuert und ihre Erfolge misst

Planen, überwachen, nachjustieren – nur wenn sich die Abwicklungsarbeit sowohl messen als auch vergleichen lässt, werden Erfolge steuerbar. Als Gegenstück zur Abbauplanung hat die EAA daher ein engmaschiges Reporting entwickelt. Es macht Soll-Ist-Differenzen frühzeitig transparent und liefert konkrete Handlungsempfehlungen für kurz- wie langfristige Maßnahmen. Zentrales Kriterium: der Abwicklungsplaneffekt.

In seiner jeweils gültigen Fassung legt der Abwicklungsplan die Schwerpunkte für die Abbauplanung des aktuellen Geschäftsjahres fest und gibt somit auch die Strategien für die einzelnen Teilportfolios vor: im gesamten Kredit-, Wertpapier und Derivategeschäft sowie für sämtliche Beteiligungen. Die einzelnen Vermögenswerte sind dabei drei Basisstrategien zugeordnet:

- ▲ Das Portfolio „Verkaufen“ bündelt alle Vermögenswerte, für die voraussichtlich ein Preis zu erzielen ist, der den Werten im Abwicklungsplan entspricht oder darüber hinausgeht.
- ▲ Unter „Restrukturieren“ werden leistungsgestörte Engagements erfasst, deren Ergebnis durch gezielte Maßnahmen längerfristig verbessert werden kann.
- ▲ Das Portfolio „Halten“ umfasst alle Positionen, die durch Halten bis zur Endfälligkeit bessere Ergebnisse versprechen als bei einem zeitnahen Verkauf.

Nach der Planung folgt die Steuerung, denn aktuelle Marktparameter und Risikoeinschätzungen können sich im Laufe eines Jahres ändern. Bringt etwa ein Kredit aus dem Verkaufsportfolio im Bieterverfahren am Zweitmarkt nicht annähernd das erwartete Gebot, dann wird die Transaktion

zurückgestellt, womöglich auch längerfristig. Scheint die Rückzahlung einer Anleihe aus dem Portfolio „Halten“ durch unerwartete Probleme eines Schuldners gefährdet, muss die EAA einen frühzeitigen Verkauf trotz negativer Auswirkungen auf den Abwicklungsplan zumindest prüfen.

Die entscheidende Messgröße ist der Abwicklungsplaneffekt

Ob und was tatsächlich verkauft wird, legen die Experten der EAA immer auf Basis aktualisierter Markt- und Risikoeinschätzungen fest. 2013 standen mehrere hundert solcher Entscheidungen über Verkäufe und frühzeitige Rückführungen an. Dreh- und Angelpunkt ist dabei der Abwicklungsplaneffekt: Er ist positiv, wenn einzelne Maßnahmen die Gesamtsituation im Vergleich zur gültigen Planung verbessern, und zwar unter Berücksichtigung aller dadurch ausgelösten Ergebnisbeiträge bis zum Ende des Abwicklungszeitraums, einschließlich der Auswirkungen auf die Eigenkapitalentwicklung.

Ob Verkaufen, Restrukturieren oder Halten – nach den internen Richtlinien der EAA ist in jeder Vorlage zwingend der Abwicklungsplaneffekt zu berechnen. Auf diese Weise werden die langfristigen Auswirkungen aller Entscheidungen in höchstem Maße transparent. Mit Erfolg: Seit 2010 hat die EAA in jedem Jahr mit aktiven Maßnahmen – Verkäufen und frühzeitigen Rückführungen von

Engagements – positive Abwicklungsplaneffekte erzielen können.

Monitoring sichert Flexibilität und Transparenz

Eine effiziente Steuerung ist nur möglich, wenn die Entwicklung im Portfolio kontinuierlich erfasst und regelmäßig dokumentiert wird: jede Woche, jeden Monat, pro Quartal und in einem Jahresbericht. Die EAA erfasst dabei, wie sich das Nominalvolumen ihrer Bestände entwickelt, auf der Ebene der einzelnen Vermögensgegenstände oder auch in aggregierter Form für einzelne Vermögensgruppen. Abweichungen, die sich dabei verglichen mit der Planung ergeben, werden transparent gemacht. Dies gilt sowohl für aktuelle Entwicklungen als auch mit Blick auf die gesamte Abwicklungsperiode bis ins Jahr 2027, um erforderliche Gegenmaßnahmen einzuleiten. Diese Vorgehensweise macht den aktuellen Status zu jeder Zeit nachvollziehbar: für den EAA-Vorstand, den Verwaltungsrat und die FMISA als Rechtsaufsicht.

Um den Abwicklungsprozess über konkrete Handlungsempfehlungen steuern zu können, werden auf dieser lückenlosen Datenbasis Methoden, Kennzahlen und Steuerungsgrößen definiert. Zum Monitoring des Abwicklungsprozesses gehören monatliche Analysen aller in der EAA relevanten Risikoarten, vom Kredit- über das Marktpreis- und Liquiditätsrisiko bis hin zu operationellen Risiken. Zeitreihenanalysen zeigen die Veränderungen

- ▲ in einzelnen Portfoliosegmenten,
- ▲ der Portfolioqualität,
- ▲ der Sicherheiten
- ▲ und der Zinserträge.

Spezialreports liefern weitere Daten zur gezielten Steuerung des Portfolios: Sie analysieren die Veränderungen in Untergruppen, beispielsweise im Schiffsportfolio, oder in einzelnen Regionen, etwa in Spanien oder Russland. Neben dem gesamten Engagement in Peripherie-Staaten der Eurozone steht auch das Phoenix-Portfolio unter besonderer Beobachtung: Viermal im Jahr überprüft zum Beispiel der Bereich Portfoliomanagement die Markt- und Fundamentalwerte von rund 1.000 Wertpapieren, wertet mehr als 100 Asset- und Sektor-Reports aus und erstellt Portfolio-Reports zu zehn verschiedenen Sektoren in Europa und den USA.

Auch für den Derivatebestand ist ein eigenes zeitnahes Reporting installiert: So berichtet der Bereich Risikocontrolling täglich über die Risikosituation in den einzelnen Teilportfolios wie etwa Aktienderivaten oder Zinssicherungen. Auf wöchentlicher Basis wird im Asset Liability Committee ausführlich über die Risikosituation der Bestände berichtet.

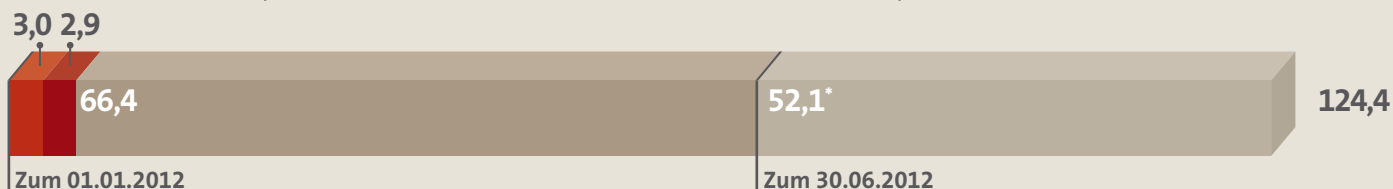


Uwe Drangmeister

ERSTBEFÜLLUNG (Nominalvolumen in Mrd. EUR, Wechselkurse zum 31.12.2009)



NACHBEFÜLLUNG (Nominalvolumen in Mrd. EUR, Wechselkurse zum 31.12.2011)



■ Strukturierte Kredite
 ■ Wertpapiere
 ■ Kredite
 ■ Derivate

KOMBINIERTES GESAMTPORTFOLIO (Nominalvolumen in Mrd. EUR, Wechselkurse zum 31.12.2011)

Zum 01.01.2012 (nur Bankbestand)



Zum 31.12.2012



Zum 31.12.2013



ENTWICKLUNG HANDELSBESTAND

(Nominalvolumen in Mrd. EUR, rundungsbedingte Abweichungen möglich)

	31.12.2013	31.12.2012	30.06.2012
Zins	634,217	851,602	992,535
Kredit	1,969	12,406	16,377
Währung	0,376	2,161	14,763
Aktien	7,471	18,084	28,358
Sonstige	0,507	0,519	12,014
Gesamt	644,541	884,774	1.064,047

ENTWICKLUNG HANDELSBESTAND

(Buchwerte der Aktiva in Mrd. EUR)

	31.12.2013	31.12.2012	30.06.2012
Zins	26,416	47,056	44,566
Kredit	0,044	0,532	0,533
Währung	0,014	0	0
Aktien	0,564	1,274	1,277
Sonstige	-0,140	0,068	5,729
Gesamt	26,898	48,930	52,105

Das Abwicklungsportfolio und seine Entwicklung

Die Aufgabe

Ein Milliardenportfolio wertschonend reduzieren

Im Rahmen von Erst- und Nachbefüllung übernahm die EAA 2009/2010 und 2012 Vermögenswerte in der Größenordnung von insgesamt 200 Milliarden Euro (siehe Grafik links oben).

Portfolioabbau 2013

Die EAA ist wieder „zweistellig“

–32 Prozent – auf diesen Wert addiert sich der Abwicklungserfolg im Jahr 2013: Die EAA reduzierte ihr kombiniertes Gesamtportfolio um knapp 46 Milliarden Euro auf jetzt wieder weniger als 100 Milliarden Euro, beziehungsweise einen zweistelligen Milliardenbetrag. Dabei sank das Nominalvolumen der Kredite und Wertpapiere um knapp 24 Milliarden Euro. Der Buchwert der Derivate im Handelsbestand ging um rund 22 Milliarden Euro zurück (siehe Grafik links unten).

EAA-Bilanzsumme

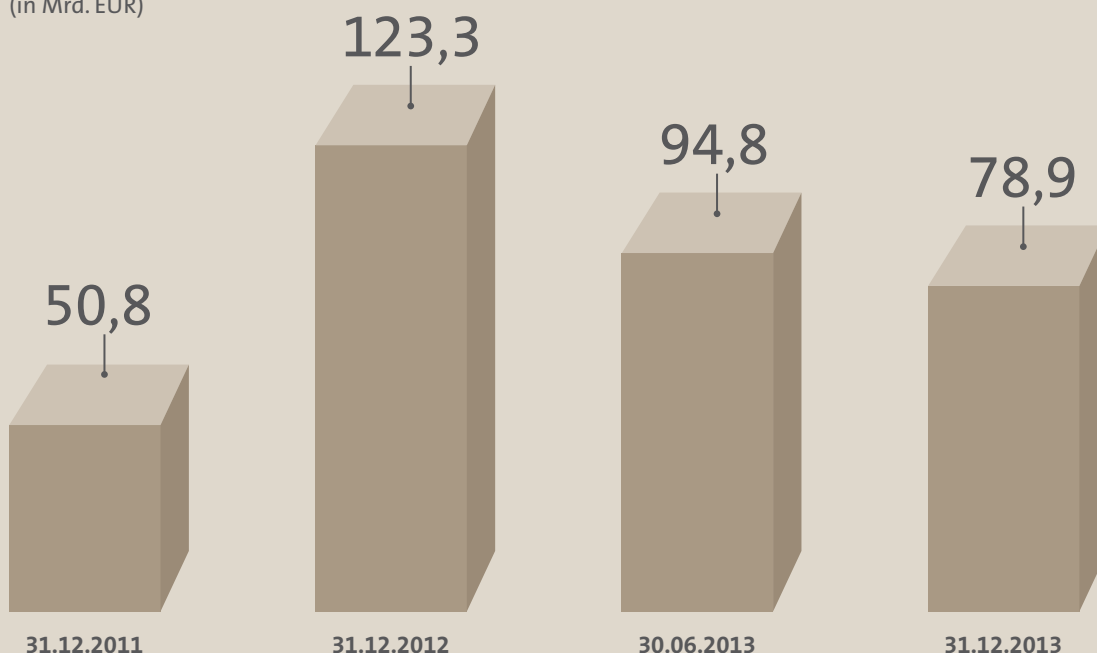
Rückgang der Passiva entlastet die deutsche Schuldenstatistik

Die Bilanzsumme der EAA ging im abgelaufenen Geschäftsjahr um rund 44 Milliarden Euro zurück. Hier macht sich 2013 der Portfolioabbau bemerkbar – anders als in den Vorjahren. Damals wurden die Abwicklungserfolge durch den Aufbau von Liquiditätsreserven überlagert, um die Übernahme eines zweiten Portfolios zu bewältigen.

Mit der Bilanzsumme sinken die Verbindlichkeiten der EAA. Die Veränderung dieser Bilanzpositionen wirkt sich auch auf den statistisch erfassten Schuldenstand der Bundesrepublik Deutschland aus. Der Erfolg der EAA trägt also dazu bei, dass die Staatsschulden zurückgehen.

ENTWICKLUNG DER BILANZSUMME

(in Mrd. EUR)



Ein gutes Geschäft für die EAA

Die EAA baut ihr Portfolio zügig ab – aber nicht zu jedem Preis. Dank ihrer besonderen Konstruktion hat die Abwicklungsanstalt immer auch die Option, auf ein günstigeres Marktumfeld zu warten. Das kann sich in Verhandlungen auszahlen, wie das Beispiel der Aktien eines US-amerikanischen Online-Händlers im EAA-Portfolio zeigt: Die Abwicklungsanstalt verkaufte diese Anteile Ende 2013 zum Vierfachen des ursprünglich angebotenen Preises.

Wer glaubt, eine Abwicklungsanstalt enthalte nur toxische Papiere, der irrt. Selten war die Bezeichnung „Bad Bank“ für die EAA so falsch wie in diesem Fall: Die ehemalige WestLB finanzierte einen Fonds mit Anteilen verschiedener US-amerikanischer Einzelhandelsunternehmen. Aus der Abwicklung dieses Fonds hielt die ehemalige WestLB einen Teil dieses Pakets, gut vier Prozent der Aktien eines kalifornischen Online-Händlers. Diese Anteile übertrug sie 2012 auf die EAA.

Die Strategie bei Minderheitsbeteiligungen

Solche Aktienbeteiligungen erfordern ein anderes Abwicklungskonzept als Kreditengagements. Während die EAA dort ein aktives Portfoliomanagement aufsetzt, können Minderheitsbeteiligungen im Allgemeinen nur verkauft werden – oder eben nicht. Die Verkaufsstrategie hängt vom wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens ab. Die EAA muss den Wert der Beteiligung taxieren, dafür ist ein Expertenblick auf die jeweilige Branche wichtig. 2013 hatte sich die US-Wirtschaft erholt, der Online-Händler florierte und die EAA wollte ihre Beteiligung verkaufen.

Die EAA wartet ab – und erzielt einen besseren Preis

Im Januar 2013 bot der Mehrheitsgesellschafter 750.000 US-Dollar für das Aktienpaket. Die Analysten der EAA verglichen das Angebot mit dem Wert des Unternehmens, den sie aus der Ertragslage errechneten, und lehnten ab. Im Frühjahr wurde das Angebot auf eine Million US-Dollar nachgebessert. Wieder lehnten die EAA-Experten ab. Sie stuften den Mehrheitsgesellschafter – einen US-amerikanischen Private Equity-Fonds – als Investor auf Zeit ein. Tatsächlich stieß dieser Ende November seine Anteile ab. Aufgrund einer vertraglichen Mitverkaufspflicht übernahm der neue Eigentümer auch die Aktien der EAA – für knapp drei Millionen US-Dollar, das Vierfache des anfangs gebotenen Preises.

Das Beispiel macht die Vorgehensweise der EAA deutlich. Der Portfolioabbau steht im Vordergrund, aber nicht zu jedem Preis. Marktkenntnisse, eine substantielle Analyse und die Fähigkeit, auf den richtigen Zeitpunkt zu warten, zeichnen die Abwicklungsarbeit aus.

Eine Entscheidung mit Perspektive

Verkaufen oder restrukturieren – vor dieser Frage stand die EAA als Gläubigerin eines teilverstaatlichten europäischen Versorgungsunternehmens. Sie entschied sich nach eingehender Analyse dafür, den 50-Millionen-Kredit nicht mit Verlust weiterzuverkaufen. Stattdessen übernahm sie eine aktive Rolle in den Restrukturierungsverhandlungen. Damit hat sie ihre Chancen gewahrt, den drohenden Verlust zu begrenzen.

Lieber ein Ende mit Schrecken als ein Schrecken ohne Ende – im Falle drohender Firmeninsolvenzen bewahrheitet sich diese Redewendung nicht immer. Es kann sich für die Gläubiger lohnen, die Sanierung zu unterstützen. Das gilt selbst dann, wenn die Ausgangslage alles andere als positiv erscheint. Mit einer Tranche von 2,5 Prozent an ausstehenden vorrangigen Krediten an das Versorgungsunternehmen gehörte die EAA zu den Minderheitsgläubigern in einem internationalen Bankenkonsortium. Entsprechend schwierig war ihre Verhandlungsposition, als im Sommer 2012 die hohe Verschuldung und eine schwache Entwicklung des operativen Geschäfts den Kreditnehmer an den Rand der Insolvenz brachten.

Die Entscheidung: nicht verkaufen, sondern restrukturieren

Das Engagement sofort verkaufen? Der Gedanke lag nahe, zumal der betreffende Staat, der gut ein Drittel der Unternehmensanteile hielt, in vergleichbaren Fällen den Gläubigern die Restrukturierungsbedingungen praktisch vorge-schrieben hatte.

Doch nach einer umfassenden Überprüfung der Überlebenschancen des Unternehmens entschied sich die EAA anders. Anstatt mit einem Notverkauf große Abschläge hinzunehmen, übernahm sie eine aktive Rolle in den Verhandlungen und arbeitete gemeinsam mit anderen Kreditgebern und mit Hilfe eines Restrukturierungsberaters einen Sanierungsplan aus.

Ein Jahr und viele Verhandlungsrunden später war es soweit – der komplexe Restrukturierungsplan überzeugte alle Beteiligten. Im Kern sieht er vor, dass die vorrangigen Gläubiger das Unternehmen vollständig übernehmen, einschließlich der Anteile aus dem Staatsbesitz – ein Novum auf dem betreffenden nationalen Markt.

Die EAA musste nur einen moderaten Abschlag hinnehmen. Gelingt der operative Neustart des Unternehmens, wird die EAA profitieren. In diesem Fall wäre der Verlust deutlich geringer als beim sofortigen Verkauf des Engagements.

Beharrlichkeit im Wirtschaftskrimi

Im Jahr 2008 hatte die ehemalige WestLB den Kauf eines Sicherheitsunternehmens durch ein Private Equity-Haus finanziert. Der Kreditnehmer geriet in Schwierigkeiten und wurde 2010 zum Restrukturierungsfall. Der beschlossene Verkauf entwickelte sich zum echten Wirtschaftskrimi. Ein Gebot deutlich unter Wert sollte den Zuschlag erhalten. Die EAA, die diese Finanzierung inzwischen übernommen hatte, hielt aus der Gesamtfinanzierung einen Anteil von knapp 43 Millionen Euro. Sie blieb in den Verhandlungen hart und setzte sich durch.

Der Markt für Sicherheitsdienstleistungen ist wettbewerbsintensiv. Nachdem das von der EAA finanzierte Unternehmen die Planzahlen massiv verfehlt hatte, traten die Banken, das Unternehmen und der Finanzinvestor im Sommer 2010 in Restrukturierungsverhandlungen ein. Gut ein Jahr später, im Oktober 2011, entschied sich der Eigentümer zum Verkauf der Unternehmensgruppe.

Mühsamer Verkaufsprozess

Das Bewertungsgutachten taxierte den Unternehmenswert mit einer großen Bandbreite im zwei- bis dreistelligen Millionenbereich, aber zu einem solchen Preis fand sich kein Investor. Die Reihen der ursprünglich über 150 Interessenten lichteteten sich im Laufe des Verkaufsprozesses deutlich.

Im Frühjahr 2012 waren nur noch zwei Finanzinvestoren übrig. Beide Gebote lagen weit unter den Preisvorstellungen des Verkäufers und wichen in ihrer Höhe deutlich voneinander ab: Ein Gebot lag bei knapp 25 Millionen Euro, das andere gerade bei drei Millionen Euro.

Die Verhandlungen zogen sich in die Länge. Im September 2012 trat das Management des

Kreditnehmers in exklusive Verhandlungen mit dem Investor ein, der das niedrigere Gebot abgegeben hatte. Die Begründung: zeitliche Verzögerungen in den Verhandlungen mit dem anderen Bieter. Nicht nur der geringe Mittelzufluss machte das vom Management bevorzugte Angebot für die EAA und die beteiligten Kreditinstitute unattraktiv, sondern auch die komplexen Vertragsbedingungen. Daher verweigerten sie die Annahme des Kaufangebots.

Insolvenz als Drohpotenzial

Vor diesem Hintergrund stellte man sich bei der EAA auf einen negativen Verlauf ein, das heißt auf einen fast vollständigen Verlust. Auf Basis der verbliebenen Angebote aus dem Bieterverfahren erhöhte die Abwicklungsanstalt die Risikovorsorge für dieses Engagement deutlich.

Unterdessen verschlechterte sich das Verhältnis zwischen dem Unternehmen und den beteiligten Kreditinstituten drastisch. Für den Fall, dass diese bei ihrem Nein zu dem offensichtlich unter Wert liegenden Angebot bleiben und die Durchfinanzierung des Unternehmens verweigern würden, drohte das Management mit einem Insolvenzantrag.

Ein solcher Schritt hätte fatale Folgen gehabt. Zum einen hätte die Vielzahl der eingebundenen Tochtergesellschaften in zahlreichen Ländern ein extrem komplexes Insolvenzverfahren nach sich gezogen. Zum anderen hatten sich die wichtigsten Auftraggeber des Unternehmens für den Insolvenzfall ein vertragliches Sonderkündigungsrecht gesichert, sodass ein hoher Schaden drohte. Beides hätte nicht nur die Zukunft der betroffenen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter gefährdet, sondern auch die Chancen der Banken auf Rückzahlung ihrer Kredite minimiert.

Alles in allem also eine verfahrenere Situation, in der die Interessenlagen zwischen den Gesellschaftern, dem Management des Unternehmens und den finanzierenden Banken weit auseinandergingen. Um ihre eigenen Interessen angemessen berücksichtigt zu wissen, übernahm die EAA die Initiative. Gemeinsam mit den übrigen Kreditinstituten erzwang sie eine Übertragung der Gesellschaftsanteile auf einen Treuhänder. Sein Auftrag: der Verkauf des Unternehmens unter Berücksichtigung der Interessen der finanzierenden Kreditinstitute.

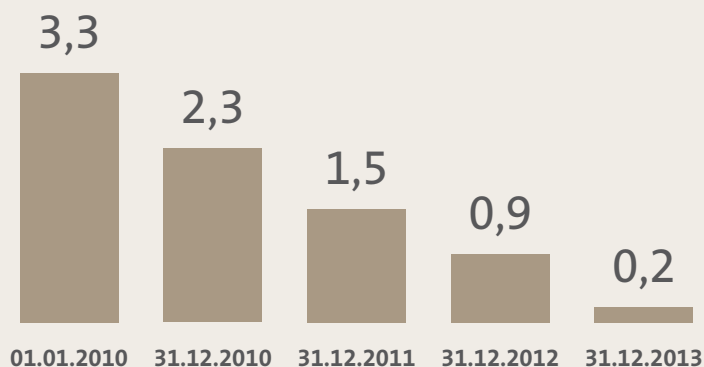
Zuschlag für das höhere Angebot

Der Einsatz des Treuhänders wirkte wie ein Befreiungsschlag. Der bisherige Geschäftsführer verließ das Unternehmen. Stattdessen wurde das Management in Abstimmung mit dem Treuhänder um einen Restrukturierungsexperten ergänzt. In dieser Konstellation arbeiteten das Management, der Treuhänder und die Kreditinstitute gemeinsam an einer Lösung, um das Unternehmen vor der Insolvenz zu bewahren.

Parallel dazu nahm die EAA die Verhandlungen mit den Bietern wieder auf. Am 28. November 2012 wurde schließlich ein Kaufvertrag unterzeichnet. Zum Zuge kam der Bieter, der im Bieterverfahren das höhere Angebot abgegeben hatte. Nach dem Vertragsschluss Mitte Februar 2013 konnte die EAA bereits Mittelzuflüsse im zweistelligen Millionenbereich verbuchen. Im Geschäftsjahr 2014 sind zusätzliche Rückflüsse durch das aktive Management weiterer Ansprüche aus den Kaufverträgen zu erwarten. Die Beharrlichkeit der EAA hat sich ausgezahlt.

Abbau im Teilportfolio „Leveraged Finance“

(Nominalvolumen in Mrd. EUR, Wechselkurse zum 31.12.2011)



Die EAA hat Finanzierungen von Unternehmen mit einem hohen Verschuldungsgrad im Teilportfolio „Leveraged Finance“ zusammengefasst. Diesen Bestand konnte sie in den vergangenen Jahren nahezu komplett abbauen.

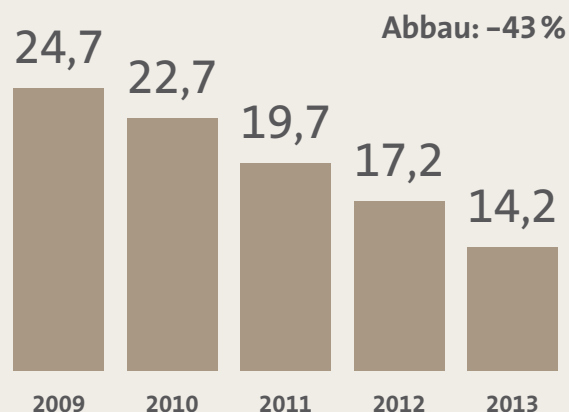
Phoenix: mehr als 40 Prozent abgebaut

Die Zweckgesellschaft Phoenix Light SF Ltd. hält größtenteils Wertpapiere, in denen US-Immobilienkredite gebündelt sind. In der Finanzkrise hatten diese dramatisch an Wert verloren und die ehemalige WestLB drohte, in Schieflage zu geraten. Daraufhin waren sie in die Zweckgesellschaft ausgelagert worden, die Refinanzierungsanleihen dieser Transaktion übernahm die EAA 2009/2010. Damals war Phoenix einer der größten Risikotreiber im EAA-Portfolio. Inzwischen kam der Abbau aber voran, das Risiko wurde reduziert.

Die US-Wirtschaft hat sich von der Finanzkrise erholt und damit auch die Immobilienpreise. Die Rückflüsse aus den zugrunde liegenden Krediten entwickelten sich besser als erwartet. Damit wurden ausgewählte Anleihen auch für Käufer interessant. Seit Phoenix aufgesetzt wurde, konnten verbrieftete Papiere mit einem Nominalvolumen von – in damaligen Wechselkursen gerechnet – 1,3 Milliarden Euro verkauft und rund acht Milliarden Euro durch Tilgungen zurückgeführt werden.

Entwicklung der Phoenix-Refinanzierungsanleihen

(Nominalvolumen in Mrd. EUR, Wechselkurse zum 31.12.2011)



Die positive Entwicklung lässt sich auch an der Inanspruchnahme der Garantie beziehungsweise Rückgarantie ablesen, die das Land Nordrhein-

Westfalen sowie die nordrhein-westfälischen Landschafts- sowie Sparkassen- und Giroverbände bereits vor Errichtung der EAA für Phoenix bereitgestellt hatten. Nach den Prognosen von 2008 wäre die gesamte Garantiesumme – fünf Milliarden Euro – mittelfristig fällig geworden. Bisher sind entgegen der ursprünglichen Erwartung erst 1,4 Milliarden Euro gezogen worden.

Das Kalkül, dass selbst jene Papiere Wertaufholungspotenzial bieten, die in der Finanzkrise als „giftig“ galten, ging bisher bei Phoenix auf. Die Kernfrage lautet nun: Werden die Papiere weiter im Wert steigen oder sind forcierte Verkäufe sinnvoll, weil die Risiken wieder wachsen könnten?

Alle Verkaufsentscheidungen im Phoenix-Portfolio werden stets nach dem Prinzip der Wertoptimierung getroffen. Entweder ist der Verkaufspreis höher als der Barwert der zu erwartenden Zahlungsströme oder sogenannte binäre Risiken können abgebaut werden. Dabei werden die Chancen und Risiken von Basis- und Stressszenario gegeneinander abgewogen. Geklärt wird, wann durch den Verkauf eines einzelnen Papiers ein moderater Verlust in Kauf genommen werden sollte, um größere Risiken – etwa einen Totalausfall – in der Zukunft zu vermeiden.

Abbau des Handelsbestands über Plan

Nachdem die EAA im zweiten Halbjahr 2012 die Derivate aus dem Handelsbestand der ehemaligen WestLB übernommen hatte, setzte sie sich ein ehrgeiziges Ziel: Das Nominalvolumen von damals 1,1 Billionen Euro sollte innerhalb von dreieinhalb Jahren um die Hälfte reduziert werden. Tatsächlich konnte sie den Bestand bis Ende 2013 um rund 40 Prozent auf 644,5 Milliarden Euro verringern und ein positives Handelsergebnis erzielen. Die angestrebte Halbierung sollte somit schon 2014 erreicht werden.

Dabei hat sich vor allem die aktive Risikosteuerung bewährt. Die Experten in der EAA-Treasury haben den gesamten Handelsbestand detailliert auf potenzielle Risiken analysiert. Genau wie beim Abbau von Kreditpapieren wird auch für den Handelsbestand im Abwicklungsplan für jede Position exakt festgelegt, welche Strategie die jeweils richtige ist:

- ▲ Die EAA beobachtet den Derivatemarkt intensiv und tritt in Verhandlungen ein, wenn ein Verkauf zu einem kostenneutralen Ergebnis führt. In den vergangenen Monaten entwickelte sich das Marktumfeld günstig, die Nachfrage stieg und die EAA konnte das wachsende Interesse nutzen. Der größte Einzelerfolg war dabei im März 2013 der Verkauf von 30 Basket Default Swaps und 1.341 Credit Default Swap Hedges. Insgesamt belief sich das abgebaute Nominalvolumen auf rund 9,5 Milliarden Euro. Solche Swaps dienen dazu, einen Korb verschiedener Kredite abzusichern, die inzwischen aufgelöst wurden.
- ▲ Sehr erfolgreich war die EAA auch bei der sogenannten Portfoliokompression: Auf einer multilateralen Plattform können gegenläufige Positionen bei außerbörslichen Derivaten mit Kontrahenten aufgelöst werden. Auf diesem

Weg konnten die Derivate-Experten der EAA das Nominalvolumen des Handelsbestands 2013 zusätzlich um insgesamt gut 60 Milliarden Euro reduzieren.

- ▲ Durch die regelmäßige Analyse und Nutzung vorzeitiger Auflösungsklauseln wurden und werden weitere Derivategeschäfte mit einzelnen Kontrahenten aufgelöst.

Insgesamt konnte die EAA auf diese Weise einzelne Teilportfolios aus ihrem Handelsbestand auf einen Schlag abbauen. Die darin zusammengefassten Risikoklassen sind weggefallen. Damit ist es nicht mehr notwendig, diese Risiken abzusichern. Ein gutes Beispiel dafür ist das Gold-Aktiv-Teilcluster. Hierbei handelt es sich um Namensschuldverschreibungen, deren Verzinsung an die Preisentwicklung von Gold und US-Dollar gekoppelt ist. Die laufenden aufwändigen Absicherungen waren nicht mehr nötig, nachdem dieses Teilportfolio 2013 aufgelöst wurde.

„Wir kommen gut voran“

Mitte 2012 hat die EAA den Handelsbestand der ehemaligen WestLB übernommen. Das Derivateportfolio gleicht in Umfang und Struktur dem einer internationalen Großbank: Fast drei Viertel sind Zinsswaps, hinzu kommen Kredit-, Währungs- und Aktienderivate. Horst Küpker ist seit Mai 2013 im Vorstand der EAA für den Abbau des Handelsbestands verantwortlich.



Herr Küpker, wie sieht Ihre Bilanz nach Ihren ersten Monaten im Amt aus?

„Wir haben das Nominalvolumen des Handelsbestands im Jahr 2013 um rund 240 Milliarden Euro reduziert. Damit liegen wir deutlich vor unserem Abwicklungsplan: Die EAA hat den Handelsbestand der ehemaligen WestLB Mitte 2012 übernommen, das Nominalvolumen belief sich auf damals rund 1,1 Billionen Euro. Mitte 2014 werden wir diesen Bestand halbiert haben.“

Was hat Sie bewogen, im Mai 2013 die Aufgabe im Vorstand der Ersten Abwicklungsanstalt zu übernehmen?

Horst Küpker: Die Aufgabe, einen großen Handelsbestand abzuwickeln, ist eine Herausforderung, die es so kein zweites Mal in der Finanzbranche gibt. Ich habe zwar schon in meiner Zeit als Mitglied des Postbank-Vorstands den Abbau eines Derivateportfolios von einer Billion Euro verantwortet. Aber die Zielsetzung ist bei der EAA eine andere als bei einer Geschäftsbank.

Hier geht es nicht darum, Handelsgewinne zu erzielen. Unsere Aufgabe lautet, Risiken zu eliminieren. Das heißt konkret: Wir reduzieren unseren

Handelsbestand, wenn sich die Möglichkeit dazu ergibt, und sichern das verbliebene Portfolio durch Gegengeschäfte ab. Sollten auf den Finanzmärkten alle Probleme des Jahres 2008 auf einen Schlag wieder auftreten, würde der maximale Verlust aus Marktwerttrisiken im Handelsbestand für die EAA nach Szenarioanalysen 50 Millionen Euro nicht überschreiten.

Sie kamen von einer Geschäftsbank zur Abwicklungsanstalt. War das ein Kulturschock?

Horst Küpker: Nein, das Geschäftsziel unterscheidet sich zwar, aber die tägliche Arbeit ist vergleichbar. Hinzu kommt: Ich habe hier eine hochprofessionelle Mannschaft vorgefunden.

Derivate sind kein Teufelszeug

„Ich sehe es so: In der Krise waren nicht die Derivate das Hauptproblem. Es sind Finanzinstrumente und keine ‚Wetten‘. Mit solchen Termingeschäften können Marktschwankungen etwa bei Zinsen oder Aktienkursen abgedeckt werden. Letztlich werden damit Werte stabilisiert und abgesichert. Chancen und Risiken sind kalkulierbar. Ein Problem entsteht vor allem dann, wenn – wie in der Krise – die dahinterliegenden Geschäfte oder Kontrahenten ausfallen.“

Die Kolleginnen und Kollegen haben im Markt einen guten Ruf. Jeder beherrscht seinen Job, das Team funktioniert ausgezeichnet – mit wenigen Experten steuern wir ein Milliardenportfolio sehr erfolgreich.

Wie ist Ihre Prognose: Wird der Abbau des Handelsbestands im gleichen Tempo weitergehen?

Horst Küpker: Bisher hat sich der Markt günstig entwickelt und wir konnten unsere Aufgaben mehr als gut erledigen. Schon seit 2008/2009 ist die Branche bestrebt, den damals aufgeblähten Markt für Derivate zurückzuführen. Das heißt zum Beispiel: Banken, die mehrere solcher Termingeschäfte miteinander abgeschlossen haben, rechnen diese gegeneinander oder lösen die Kontrakte ganz auf.

Dennoch wird sich der Abbau früher oder später nominal verlangsamen. Manche Konstruktionen sind komplex, für diesen Abbau brauchen wir einfach etwas mehr Zeit.

Wir arbeiten deshalb verstärkt darauf hin, einzelne Teilportfolios – etwa Aktienzertifikate – möglichst rasch ganz abzubauen. Denn das entlastet die EAA bei der Risikosteuerung, aber natürlich auch bei den Kosten.

Zum Schluss eine private Frage: Wie sieht der passionierte Segler Horst Küpker die Arbeit im EAA-Vorstand?

Horst Küpker: Die EAA ist kein Viermaster, sondern eine kleine wendige Yacht. Das hat Vorteile, schließlich hängt unser Erfolg von der Marktentwicklung ab: Wir können schneller und leichter manövrieren. Deshalb kommen wir auch besser wieder auf Kurs, wenn der Wind sich einmal dreht.

Fokussieren

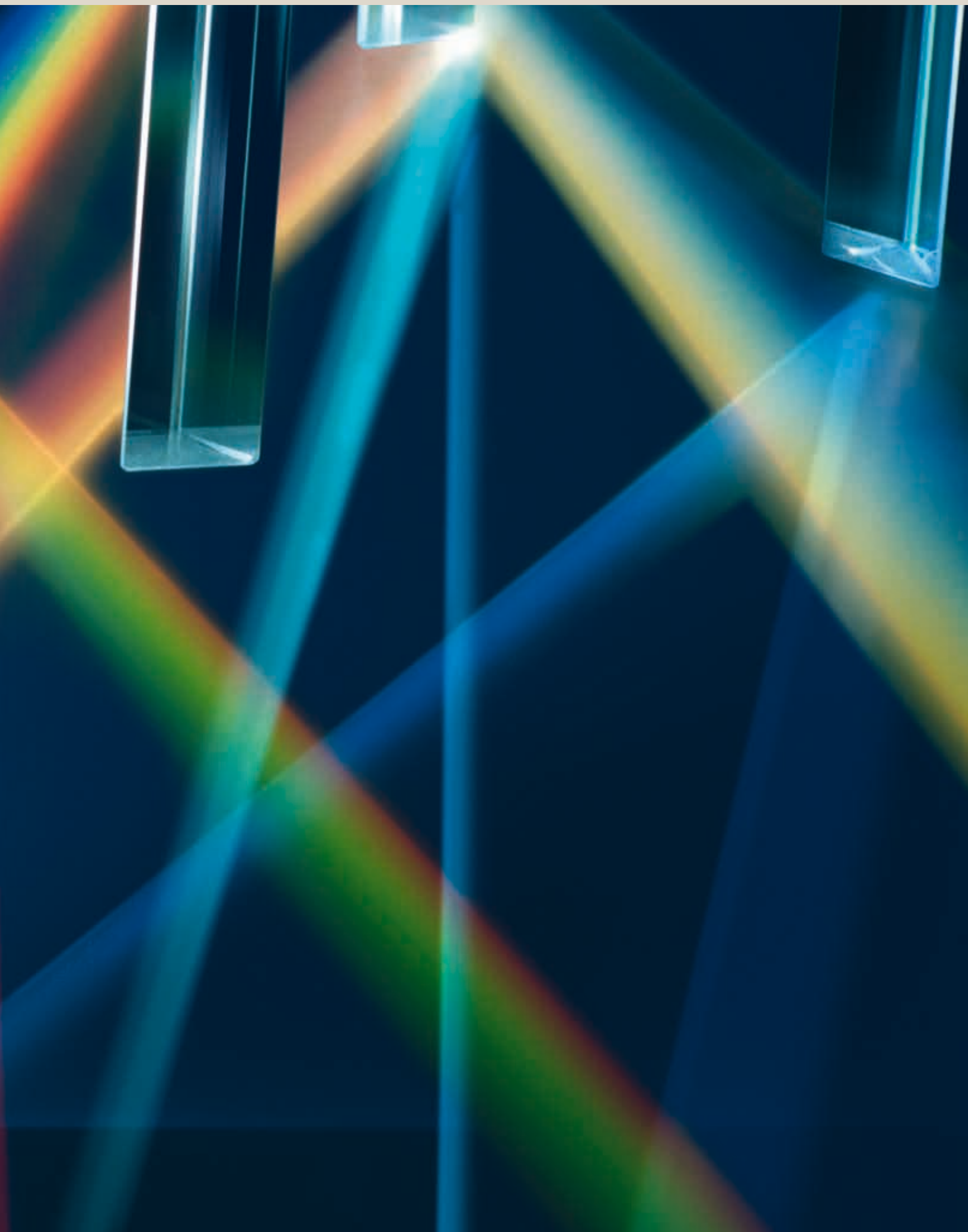
Vielfältige Aufgaben, neue Ansätze

Der Rahmen, den der Gesetzgeber für die Abwicklungsanstalt geschaffen hat, und die positive makroökonomische Entwicklung haben der EAA auf der ersten Etappe – vom Start-up zur etablierten Finanzinstitution – Rückenwind verschafft.

Das verbliebene Portfolio, dessen Komplexität und die Dynamik der Märkte stellen sie für die nächste Phase im Abwicklungsprozess vor neue Herausforderungen.

Um den Bestand in angemessener Zeit wertschonend zu reduzieren und Risiken zu minimieren, setzt die EAA auf Know-how und einen langen Atem.

Sieben besondere Aufgabenfelder auf Seite 42.



Vielfältige Aufgaben, neue Ansätze

Der Rahmen, den der Gesetzgeber für die Abwicklungsanstalt geschaffen hat, und die positive makroökonomische Entwicklung haben der EAA auf der ersten Etappe – vom Start-up zur etablierten Finanzinstitution – Rückenwind verschafft. Das verbliebene Portfolio, dessen Komplexität und die Dynamik der Märkte stellen sie für die nächste Phase im Abwicklungsprozess vor neue Herausforderungen. Um den Bestand in angemessener Zeit wertschonend zu reduzieren und Risiken zu minimieren, setzt die EAA auf Know-how und einen langen Atem. Sieben besondere Aufgabenfelder im Überblick.

1. Die Qualität des Portfolios stabil halten

In knapp vier Jahren Abwicklungsarbeit mit hohem Tempo hat sich die Qualität des Gesamtportfolios kaum verschlechtert. Ende Dezember 2013 betrug der Anteil an guten Ratingklassen weiterhin 55 Prozent. Das soll auch in Zukunft so bleiben.

Wenn ein Portfolio stark schrumpft, stellt dies allerdings zunehmend größere Anforderungen an ein aktives Management: So muss ein signifikanter Anteil von Engagements umfassend und zeitaufwändig restrukturiert werden.

Daneben gewinnen neue Szenarioanalysen an Bedeutung für die Abwicklungsarbeit: Nachdem sich viele Marktpreise erholt haben, sind Entscheidungen nötig, wie sich die EAA gegen sogenannte Downside-Risiken – eine neuerliche Verschlechterung in der Bewertung von Engagements – absichern oder diese ganz ausschließen kann.

2. Komplexe risikobehaftete Portfolios weiter absichern

Einen Schwerpunkt in der Arbeit der EAA bildet weiterhin das Phoenix-Portfolio, das Refinanzierungsanleihen für strukturierte US-Immobilienkredite umfasst. Im Zentrum stehen dabei zwei Aufgaben: Zum einen sind jene Risiken zu identifizieren, die sich künftig überproportional vergrößern könnten. Zum anderen prüft die EAA systematisch, welche juristischen Schritte für stärkere Rückflüsse aus dem Portfolio sorgen könnten. Mit dem Phoenix-Portfolio beschäftigt sich auch der Beitrag auf Seite 36.

Ähnlich intensiv ist die Überwachung eines 2012 übernommenen Portfolios mit über 1.400 Lebensversicherungen, die US-Bürger an darauf spezialisierte Investoren verkauft hatten. Die ehemalige WestLB hatte diese Geschäfte über Kredite finanziert, die betreffenden Policen waren als Sicherheiten eingesetzt worden. Um die resultierenden Risiken zu minimieren und adäquat in der Abwicklungsplanung abzubilden, hat die EAA umfangreiche Analysen interner und externer Spezialisten herangezogen. Mehr Einzelheiten bietet der nachfolgende Beitrag auf Seite 45.

3. Auf die Rückwirkungen aus der Eurokrise reagieren

Die Entwicklung der Staatsfinanzen in den Ländern an der Euro-Peripherie hat sich in den vergangenen Jahren nicht nur auf die Staatsanleihen ausgewirkt. Die Sparprogramme, mit denen die Krise bislang bekämpft wurde, haben die volkswirtschaftliche Entwicklung in diesen Ländern belastet und insbesondere Investitionen in einzelne Wirtschaftszweige beeinträchtigt.

Davon sind – trotz der zwischenzeitlichen konjunkturellen Erholung – eine Reihe von Projektfinanzierungen betroffen, die die EAA 2012 übernommen hat. Für viele in den Peripherie-Staaten angesiedelte Infrastruktur- oder Industrieprojekte ist daher eine permanente Kontrolle erforderlich – mit einer erhöhten Zahl von Analysen und Modellrechnungen.

4. Das Portfolio fit für die Energiewende machen

Die Umbrüche auf dem europäischen Energiemarkt – speziell die im Jahr 2014 zu erwartenden gesetzlichen Veränderungen – werden das Energieportfolio der EAA nachhaltig beeinflussen. Auch hier sind viele Projektfinanzierungen betroffen. Dies erfordert eine engmaschige Analyse von Trends und Risiken. Gegebenenfalls sind neue Maßnahmen anzustoßen, um erkannte Risiken zu reduzieren.

Die EAA hat daher begonnen, für dieses Marktsegment weitere Spezialkenntnisse aufzubauen. Denn es gilt unter anderem, besondere fachspezifische, aber auch lokale Erfordernisse zu berücksichtigen. Falls notwendig, zieht die EAA dafür externe Spezialisten hinzu.

5. Die juristischen Risiken minimieren

Zu den Herausforderungen der Zukunft gehört auch eine große Zahl von Klageverfahren, die die EAA zu führen hat. Denn der Auftrag, im Interesse des Steuerzahlers zukünftige Verluste zu reduzieren oder sogar ganz zu vermeiden, schließt den Gang vor Gericht mit ein: Sei es, um selbst Erfolg versprechende Ansprüche geltend zu machen, sei es, um unberechtigte Forderungen abzuwehren.

Komplex und risikobehaftet sind dabei speziell auch die sogenannten Zinsswap-Klagen nordrhein-westfälischer Kommunen gegen die ehemalige WestLB. Die EAA hat die Verfahren 2012 zusammen mit dem Derivateportfolio des Handelsbestands von Portigon übernommen. Auf den Seiten 46 und 47 ist die Position der EAA im Detail nachzulesen.

6. Starke Nachfrage auf den Märkten nutzen

Zuletzt hat die EAA die anhaltend hohe Liquidität auf den internationalen Finanzmärkten erfolgreich genutzt, um ihr Portfolio weiter abzubauen. Weil sich die Länder an der Euro-Peripherie jetzt langsam erholen und die Renditen ihrer Staatsanleihen sinken, konnten diverse Kreditengagements zuletzt deutlich an Wert zulegen und in großem Volumen verkauft werden.

Gegenwärtig interessieren sich kapitalstarke Investoren bevorzugt für großvolumige Platzierungen. Einerseits ist der Wettbewerb auf dem Sekundärmarkt für Kredite intensiv, andererseits lässt sich der Prüfungsaufwand bei umfangreichen Transaktionen optimieren. Internationale Broker gehen daher dazu über, diese Positionen zunächst auf ihre Bücher zu nehmen, um später entsprechend große Gesamtpakete anbieten zu können.

Für die EAA bedeutet dieser Trend: Sie wird sich zunehmend darauf konzentrieren, Papiere auch gebündelt anzubieten. Die Portfoliomanager und Entscheidungsgremien der EAA beschäftigen sich eingehend mit den Veränderungen im Marktumfeld und konzipieren neue Abwicklungslösungen, die sich an den speziellen Bedürfnissen von Investoren und Marktpartnern orientieren.

7. Die bisher aufgebaute Fachexpertise sichern

Planerisch und finanziell sind die entscheidenden Fragen damit identifiziert. Die mit dem Abbau verbundenen Herausforderungen gehen aber noch darüber hinaus. Eine schrumpfende EAA muss dafür sorgen, dass ihr spezialisiertes Know-how auch für die nächste Etappe des Abwicklungsprozesses zur Verfügung steht. Sie darf ihre Fähigkeiten zur Analyse von Märkten ebenso wenig verlieren wie die Expertise beim Abbau notleidender Kreditengagements oder strukturierter Kreditportfolios.

In den vergangenen Jahren hat die EAA in Zusammenarbeit mit der Portfolio Exit Group (PEG) der ehemaligen WestLB hochspezialisierte Projektteams gebildet, die ein – im Markt so für die EAA nicht verfügbares – Spezialwissen aufgebaut haben. Diese Teams haben sich dabei bewährt, komplexe internationale Finanzierungen und Portfolios abzuwickeln.

Diese Kompetenz muss nun im Kern gesichert werden, damit Professionalität und Qualität über alle Prozessstufen gewährleistet bleiben. Die EAA wird daher die Portfoliomanager der PEG an sich binden, indem sie eine Tochtergesellschaft gründet. Der Beitrag auf Seite 48 und 49 erklärt die Hintergründe.

US-amerikanische Lebensversicherungen – die Aufgabe: Portfolio aktiv restrukturieren

2012 hat die EAA von Portigon ein Portfolio aus US-Lebensversicherungsverträgen übernommen. Die ehemalige WestLB hatte mit Krediten die vorzeitige Auszahlung von mehr als 1.400 Policen finanziert: Vergleichsweise wohlhabende US-Amerikaner hatten im Rahmen ihrer persönlichen Vermögensplanung die Rechte aus ihren Versicherungen an darauf spezialisierte Investoren verkauft. Die Policen waren als Sicherheiten eingesetzt worden: Sobald sie zur Auszahlung kommen, wird der Kredit getilgt.

Die Höhe der Auszahlung an die einzelnen Begünstigten wurde seinerzeit versicherungsmathematisch ermittelt. Basis der Kalkulationen waren statistische Daten zur Lebenserwartung von US-Bürgern. Auch die nachfolgenden Prämienzahlungen, um die Policen aufrechtzuerhalten, wurden über die Kreditvereinbarung mit der ehemaligen WestLB mitfinanziert.

Das Problem des Portfolios: Die Berechnungen, die dem Geschäft zugrunde liegen, sind durch den medizinischen Fortschritt inzwischen überholt. Diese Entwicklung beschäftigt die gesamte Versicherungsbranche. Beim Portfolio der ehemaligen WestLB kommt hinzu, dass die Versicherten aufgrund ihres Wohlstands und ihres Bildungsniveaus voraussichtlich stärker vom positiven Gesundheitstrend profitieren werden als der Durchschnitt der US-Bevölkerung. Die Rückzahlung der ursprünglichen Kreditsumme dürfte in der Regel später erfolgen als zunächst unterstellt. In der Zwischenzeit steigen dadurch die Kosten für die notwendigen Prämienzahlungen und die Refinanzierung der Kredite.

Die EAA hat das Portfolio nach der Übernahme neu bewertet. Dazu wurden aktuelle Daten erhoben, medizinische Gutachten beauftragt und

versicherungsmathematische Berater hinzugezogen. Die EAA hat die überarbeiteten – konservativen – Prognosen für das Portfolio in ihrem aktuellen Abwicklungsplan für 2014 berücksichtigt. Zugleich hat sie begonnen, die komplexen Vertragsstrukturen zu analysieren.

Ein Beispiel: Beim Geschäft mit Lebensversicherungen sind – ähnlich wie bei strukturierten Krediten – zahlreiche Vertragsparteien beteiligt: Neben der kreditgebenden Bank und dem Initiator agieren bisweilen auch Treuhänder und unterschiedliche Dienstleister, die etwa die zugrunde liegenden Policen verwalten. Sie alle sollen die Einhaltung der umfangreichen Verträge sicherstellen.

Durch Gespräche mit den beteiligten Parteien konnte die EAA systematisch Fehler und Schwachstellen aufdecken. In der Folge haben die Experten der Abwicklungsanstalt begonnen, das Engagement zu restrukturieren und die Kosten der Dienstleistungen rund um das Portfolio zu senken. Falls erforderlich, haben sie Portfolio-Dienstleister ausgetauscht. Außerdem hat die EAA in besonderen Fällen direkten Zugriff auf die einzelnen Policen – und somit auf die Kreditsicherheiten. Die Abwicklungsanstalt arbeitet aktiv daran, die Risiken in diesem Portfolio zu minimieren.

Zur Sache: Kommunale Zinsswaps – die Position der EAA

Der Abwicklungsauftrag bringt der EAA komplexe juristische Streitfälle im In- und Ausland. Sie muss eigene Ansprüche durchsetzen und unberechtigte Forderungen abwehren. Mitte 2012 übernahm die EAA nicht nur das Zinsderivate-Portfolio der ehemaligen WestLB. Sie arbeitet seither auch die Zinsswap-Klagen von rund 45 Kommunen auf, die zum Teil in mehreren Verfahren die Wirksamkeit dieser Geschäfte in Zweifel ziehen.

Zinsswaps sind derivative Produkte: Zwei Vertragspartner vereinbaren für die Zukunft festgelegte Zinszahlungen auf bestimmte Nennbeträge. Viele Zinsswap-Verträge führen aktuell bei Städten oder Gemeinden zu negativen Werten – vergleichbar mit Festzinskrediten, die nur gegen die Zahlung von Vorfälligkeitsentschädigungen frühzeitig beendet werden können. Diese Entwicklung ist nicht zuletzt der anhaltenden Niedrigzinsphase zuzuschreiben, die sich aber rasch wieder ändern kann. Die Kommunen machen geltend, dass ihnen bei Vertragsschluss das Risiko solcher Geschäfte nicht bewusst war. Die ehemalige WestLB habe sie mangelhaft beraten.

Bisher kein rechtskräftiges Urteil und keine einheitliche Tendenz in der Rechtsprechung

Inzwischen sind allein in Nordrhein-Westfalen – wo meist die EAA als Rechtsnachfolgerin der ehemaligen WestLB Beklagte ist – mehr als 20 Urteile von Landgerichten sowie eine Entscheidung des Oberlandesgerichts (OLG) Düsseldorf ergangen. Bundesweit liegen weitere Entscheidungen von Oberlandesgerichten vor. In einem großen Teil der nordrhein-westfälischen Fälle haben sich dabei die klagenden Kommunen mit ihrer Auffassung bislang weitgehend durchsetzen können. Allerdings war zum Jahresabschluss 2013 noch keines dieser Urteile rechtskräftig.

Tatsächlich hat sich in der Rechtsprechung noch keine einheitliche Tendenz zum Thema Zinsswaps verfestigt, wie etwa eine Analyse von Richtersprüchen auf Bundesebene zeigt. Bei den in Nordrhein-Westfalen ergangenen Entscheidungen weisen die Urteilsbegründungen in der Sache große Differenzen auf. So haben die verschiedenen Richter etwa die Mitverantwortung der Kommunen sehr unterschiedlich bewertet.

Unterschiede in Produktkonstruktion und Beratungspflicht sind zu berücksichtigen

Aus Sicht der EAA ist dabei insbesondere die Auffassung verfehlt, wonach die Bank bei Swap-Geschäften als „Wettgegnerin“ ihrer Kunden auftritt – und diese deshalb aus Eigeninteresse nicht richtig beraten hat. Ebenso falsch ist die Annahme, dem Verlust der Kommune stehe ein spiegelbildlicher Gewinn der ehemaligen WestLB gegenüber. Fakt ist vielmehr: Die tatsächliche Entwicklung eines Swap-Geschäfts hat keinen Einfluss auf den Verdienst der Bank, die den Vertrag mit dem Kunden schließt.

Es ist ohnehin fraglich, ob für alle Verfahren eine einheitliche juristische Bewertung angemessen ist. Dazu sind die Fälle zu verschieden und die rechtlichen Risiken müssen in jedem Fall differenziert betrachtet werden. So stehen etwa hinter

den beklagten Geschäften mit Zinsderivaten zum Teil sehr unterschiedliche Produkte. Bei dem weitestgehend größten Teil der noch bestehenden Kontrakte mit Kommunen handelt es sich um vergleichsweise einfache Zinssicherungsgeschäfte, wie sie seit Jahren üblich sind. In anderen Fällen geht es um kompliziertere Produktvarianten, die der Zinsoptimierung dienen und von den Kommunen – beispielsweise unter Einbeziehung fremder Währungen – abgeschlossen wurden. Die entsprechenden Wechselkursrisiken wurden dabei bewusst in Kauf genommen.

Eine detaillierte Einzelfallprüfung ist daher geboten. Das gilt nicht nur für die betroffenen Kontrakte, sondern auch für die Beratungsverpflichtungen der Bank. Berücksichtigt werden muss nach Auffassung der EAA dabei, inwieweit einzelnen Kommunen eine Mitverantwortung an den entstandenen Schäden zuzurechnen ist. So ist zum Beispiel jeweils festzustellen, ob die Gemeindevertreter diese Verträge in der damaligen Situation nicht auch dann unterschrieben hätten, wenn die Beratung punktuell weiterreichende Informationen umfasst hätte.

Und schließlich stellt sich in jedem Einzelfall die Frage, ob die Ansprüche inzwischen nicht verjährt sind.

Fazit: In der Sache vertritt die EAA deshalb – in Übereinstimmung mit Gutachtern und einzelnen Gerichten – die Auffassung, dass jeder Fall differenziert betrachtet werden muss, vor allem was die betroffenen Produkte und die Mitverantwortung der Kommunen betrifft. Dies ist nach Auffassung der EAA bisher noch nicht in jedem Verfahren vollständig erfolgt.

Die EAA nutzt den Rechtsweg, bleibt aber auch außergerichtlich gesprächsbereit

Angesichts dieser gravierenden Differenzen legte die EAA gegen alle Urteile Rechtsmittel ein – auch in jenen Fällen, in denen sie sich überwiegend durchsetzen konnte. Im Fall des OLG-Urteils reichte sie eine Nichtzulassungsbeschwerde beim Bundesgerichtshof (BGH) ein.

Darüber hinaus prüft die EAA eigene Klagen in Fällen, in denen Kommunen lediglich unter Hinweis auf bisher ergangene Urteile ihren regulären Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen. Eine erste Klage wurde im Januar 2014 beim Landgericht Bonn eingereicht.

Die EAA konzentriert sich aber nicht allein auf die Klagen. Sie führt zusätzlich intensive Gespräche, um Spielräume für außergerichtliche Lösungen auszuloten. Um dafür die nötigen Grundlagen zu schaffen, hat sie umfangreiche Analysen der einzelnen Fälle, der betroffenen Produkte, der vertraglichen Rahmenbedingungen, der Beratungsunterlagen und der Vorgehensweise der Vertragspartner erstellt. Sie hat die Besonderheiten jedes Falles dokumentiert und ist dadurch in der Lage, sachgerechte Vergleiche zu verhandeln.



Dr. Gregor Garten

Die EAA gründet eine eigene Tochtergesellschaft für ihr Portfoliomanagement

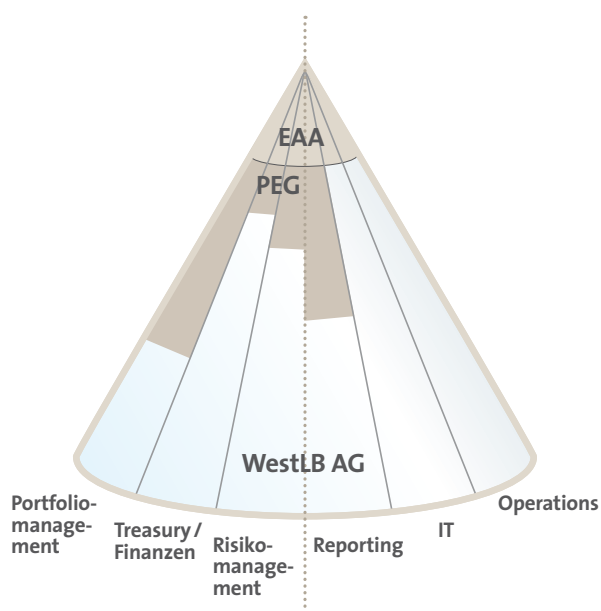
Die EAA kann ihrem Auftrag nur dann nachhaltig gerecht werden, wenn sie ihre operative Stabilität und ihre Effizienz dauerhaft sichert. Als schlanke Steuerungseinheit muss sie jederzeit Zugriff auf das erforderliche Expertenwissen haben, wenn nicht intern, dann extern – oder auch umgekehrt. 2014 gründet die EAA deshalb ein Serviceunternehmen für Portfoliomanagement. Dorthin sollen Portfolioexperten von Portigon wechseln.

Seit Errichtung der EAA im Dezember 2009 arbeitet ihr die Portfolio Exit Group (PEG) zu. Deren Mitarbeiter sind exklusiv für die EAA tätig, früher als Funktionsbereich der ehemaligen WestLB, zuletzt in der Portigon-Gruppe. Die PEG liefert Analysen und Entscheidungsvorlagen. Auch auf dieser Grundlage planen Experten und Entscheidungsgremien der EAA den Portfolioabbau und setzen ihn um – ebenfalls mit operativer Unterstützung der PEG. An den Abwicklungserfolgen der vergangenen vier Jahre hat die PEG einen bedeutenden Anteil.

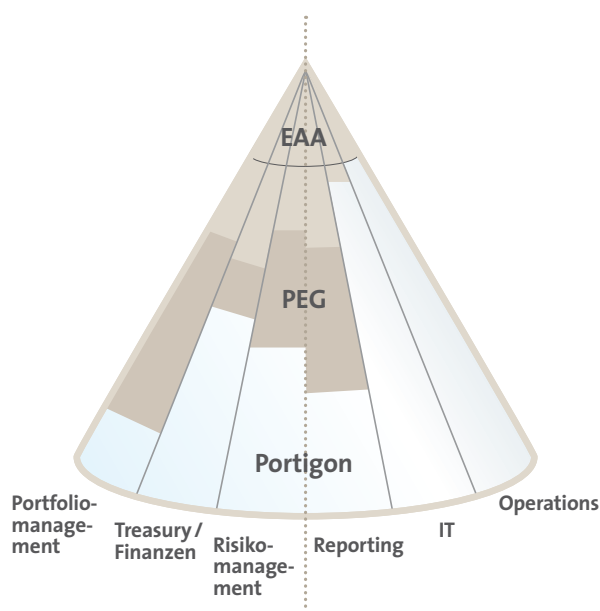
Die PEG-Mitarbeiter arbeiten in enger Abstimmung mit der EAA. Aus der Zusammenarbeit sind eng verzahnte, effiziente Expertenteams hervorgegangen. Das darin aufgebaute Know-how beim Portfolioabbau ist in dieser spezifischen Form am Markt für die EAA nicht verfügbar. Und es ist für die EAA essentiell, um ihren öffentlichen Auftrag weiterhin erfüllen zu können.

Das Interesse der EAA, ihre operative Stärke zu bewahren, ist eng verknüpft mit der Entwicklung der Portigon-Gruppe als ihrem zentralen

Wertschöpfungstiefe bei Errichtung



und Nachbefüllung der EAA



Dienstleister. Auch Portigon entwickelt sich strategisch weiter.

Vor diesem Hintergrund haben sich die Kooperationspartner EAA und Portigon im Frühjahr 2014 verständigt, ihre bisherige Aufgabenverteilung neu zu ordnen und mit Blick auf zukünftige Anforderungen zu optimieren.

Spezialwissen sichern, Synergien nutzen

Zentraler Bestandteil der neuen Vereinbarungen ist ein Wechsel von rund 70 Mitarbeitern der PEG in eine neu gegründete Tochtergesellschaft der EAA. Dieser Schritt liegt im ureigenen Interesse der Abwicklungsanstalt: Sie sichert sich damit nicht nur die in den vergangenen Jahren aufgebaute Expertise im Umgang mit den übernommenen Abbauportfolios. Zugleich eröffnet ihr dieser Schritt die Möglichkeit, ihre Kompetenzen zu bündeln, die Effizienz der Arbeit weiter zu steigern und Synergieeffekte zu nutzen. Aus Sicht der Portigon-Gruppe erleichtert diese Vereinbarung eine weitere Fokussierung der im Februar 2014 gestarteten Portigon Financial Services als Anbieter von Plattformdienstleistungen – und damit deren Privatisierung.

Schon in den vergangenen Jahren haben sich die Anforderungen an die EAA gewandelt. Vor allem die Übernahme eines zweiten Portfolios im Jahr 2012 – die sogenannte Nachbefüllung –

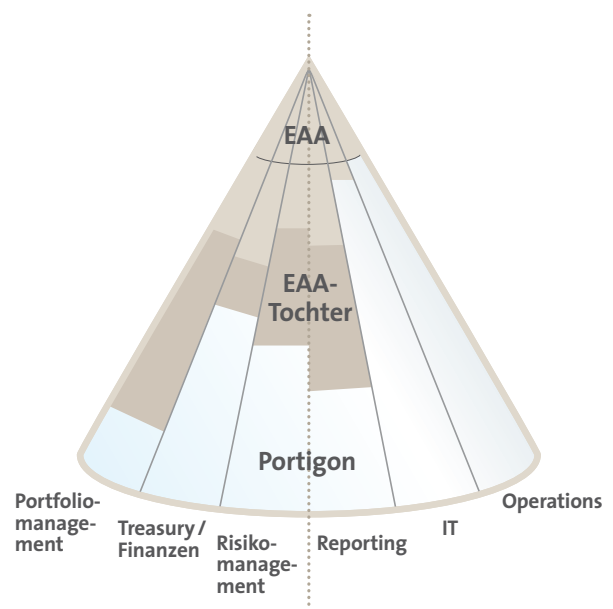
stellte sie vor neue Herausforderungen. Die Abwicklungsanstalt hat darauf reagiert, indem sie ihre eigene Wertschöpfungstiefe erweitert hat.

Mit dem neuen Tochterunternehmen sichert sie das Erreichte und schafft die Grundlage für größtmögliche Effizienz in der Zukunft.

Keine Auswirkungen auf den Abwicklungsplan der EAA

Die geplante Übernahme der ehemaligen PEG-Mitarbeiter durch die EAA wird kostenneutral erfolgen. Die Gründung der Tochtergesellschaft wird keine Auswirkungen auf die Abwicklungsplanung haben.

Wertschöpfungstiefe durch das neue Tochterunternehmen



Die EAA hat von der ehemaligen WestLB 2009/2010 und dann noch einmal 2012 insgesamt rund 120 direkte und etwa 200 indirekte Beteiligungen an Unternehmen übernommen. Deren Geschäftsmodelle reichen von der Beteiligung an einer Business School über Immobilienfonds, Grundstücksverwaltungsgesellschaften bis hin zu Private Equity-Gesellschaften und Kreditinstituten. Ein großer Teil dieser Gesellschaften hat seinen Sitz in Deutschland, Großbritannien und den Vereinigten Staaten.

Entsprechend unterschiedlich fallen die Abwicklungsstrategien aus. Oberstes Ziel ist es stets, den Unternehmenswert zu optimieren. Um das zu erreichen und bei einem Verkauf bessere Preise erzielen zu können, entwirft die EAA für jede der Beteiligungen einen detaillierten Geschäftsplan. Unter Verkaufsdruck steht sie nicht. Wenn die EAA den Wert eines Engagements durch aktives Management deutlich steigern kann, hält sie eine Beteiligung auch langfristig.

Die Beteiligungsquote variiert zwischen geringen Minderheitsanteilen und 100 Prozent Anteilsbesitz.

Ende 2013 hat die EAA die Zahl der Beteiligungen auf rund 100 direkte und gut 160 indirekte reduziert.

EAA-Beteiligungsmanagement: den Unternehmenswert steigern

Westdeutsche ImmobilienBank AG

Die größte Beteiligung der EAA ist die Westdeutsche ImmobilienBank AG (WestImmo) in Mainz, ein Spezialkreditinstitut für gewerbliche Immobilienfinanzierungen. Am 31. Dezember 2013 betrug die Bilanzsumme 13,8 Milliarden Euro.

Die EAA hält 100 Prozent der Anteile an der Bank. Ziel der EAA ist es, die WestImmo zu erhalten und an einen privaten Investor zu verkaufen. Derzeit führt die EAA intensive Gespräche mit mehreren Interessenten. Um die Bank für potenzielle Käufer attraktiv zu machen und den Kaufpreis zu maximieren, wird die WestImmo auf das Geschäft als reine Pfandbriefbank ausgerichtet. Entsprechende Maßnahmen wurden bereits im abgelaufenen Jahr eingeleitet: Das japanische Immobiliengeschäft – die WIB Real Estate Finance K.K. – wurde auf die EAA transferiert. Diesen Weg setzt die Abwicklungsanstalt in enger Kooperation mit dem Vorstand der WestImmo fort.

Im nächsten Schritt sollen weitere Teile des nicht pfandbrieffähigen Portfolios von der Tochter- auf die Muttergesellschaft verlagert werden.

WESTIMMO-PORTFOLIO

(Nominalvolumen in EUR, Wechselkurse zum 31.12.2011)



Special Purpose Entities (SPEs)

Neben den Unternehmensbeteiligungen übernahm die EAA rund 1.400 Zweckgesellschaften – etwa für strukturierte Finanzierungen, Leasing- und Immobilien- oder Bankbeteiligungsgeschäfte. Die Strategie für diese sogenannten SPEs (Special Purpose Entities) steht: Risiken minimieren und kostengünstig abwickeln – bei dem größten Teil der Gesellschaften heißt dies Liquidation. Auch dies erfordert viel Detailarbeit. So sitzen die Gesellschaften in unterschiedlichen Staaten, daher sind sehr verschiedene rechtliche Vorgaben zu beachten. Auch die Einflussmöglichkeiten der EAA variieren von Fall zu Fall.

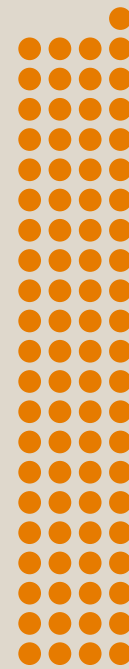
Erster wesentlicher Schritt nach der Übernahme der SPEs war daher die detaillierte Analyse der jeweiligen Risiken. Nun müssen diese aktiv gemanagt werden.

1.078



31.12.2012

857



31.12.2013

BASINGHALL-PORTFOLIO

(Nominalvolumen in EUR,
Wechselkurse zum 31.12.2011)

722.806.488

653.835.451



31.12.2012



31.12.2013

Basinghall Finance Plc

Die Basinghall Finance Plc in London ist ebenfalls eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der EAA. Sie ist mit einem Nominalvolumen von aktuell gut 650 Millionen Euro die drittgrößte Beteiligung der EAA. Ihr ursprünglicher Geschäftszweck war die direkte Vergabe von wohnwirtschaftlichen Immobilienkrediten beziehungsweise der Erwerb entsprechender Portfolios am Kapitalmarkt. Im Jahr 2008 wurden die Neugeschäftsaktivitäten der Gesellschaft eingestellt.

Seit der Übernahme hat die EAA Teile des Basinghall-Portfolios abgewickelt, jetzt hat sie ein internationales Bieterverfahren initiiert. Hierbei soll die Gesellschaft als Ganzes veräußert werden.

Ein Blick auf 2014 – gute Aussichten für den weiteren Abbau

Die EAA konnte zuletzt von einem fortgesetzt positiven Marktumfeld profitieren. So ist es der Europäischen Zentralbank (EZB) gelungen, die Märkte für Anleihen aus Euro-Peripheriestaaten auch 2013 stabil zu halten. Andere Zentralbanken stellten ebenfalls großzügig Liquidität bereit und sorgten für eine weitere Erholung der Märkte, die die EAA erfolgreich zum Portfolioabbau nutzen konnte. Auch wenn die Kapitalabflüsse aus vielen aufstrebenden Volkswirtschaften und die Krise in der Ukraine für Turbulenzen sorgen könnten, bleiben die Aussichten für 2014 überwiegend gut.

2013 war ein gutes Jahr für den Abbau schwieriger Assetklassen. Die Liquidität in den Märkten war hoch und internationale Investoren suchten nach Anlagemöglichkeiten. Das begünstigte die EAA bei ihren Verhandlungen über die vorzeitige Auflösung von Verträgen. Zudem wirkten sich die Signale der Notenbanken positiv aus – auf Staats- ebenso wie auf Unternehmensanleihen. Deren Preise auf dem Sekundärmarkt erholten sich insbesondere in den letzten drei Monaten des Jahres deutlich. Das lässt sich an der sinkenden Risikoprämie ablesen. Zur Absicherung des Ausfallrisikos von europäischen Investment Grade-Unternehmen mussten Anfang 2013 noch 120 Basispunkte gezahlt werden, am Jahresende noch 70 Basispunkte. Von der Wertsteigerung profitierte auch die EAA: Sie konnte etwa das hohe Interesse ausländischer Fonds – vor allem an spanischen Investments – für einen gezielten Abbau mit positiven Effekten für ihren Abwicklungsplan nutzen.

Der Grundtrend wird sich auch in diesem Jahr fortsetzen und kann dazu beitragen, dass die EAA erneut ein erfolgreiches Jahr für die Abwicklungsarbeit erleben wird: Die Konjunktur in den USA, in Großbritannien und der Eurozone gewinnt an Fahrt, derzeit zeichnet sich eine relativ robuste ökonomische Entwicklung ab. Den Risikoappetit vieler Investoren dürfte das weiter vergrößern.

Das Interesse konzentriert sich auf Papiere mit höherem Renditepotenzial, die damit verbundenen höheren Risiken werden in Kauf genommen. Denn die derzeitige konjunkturelle Beschleunigung spricht dafür, dass die Ausfallraten auf ihrem gegenwärtig niedrigen Niveau verharren.

Weitere Abbauerfolge an der Euro-Peripherie

Noch auf dem Höhepunkt der Staatsschuldenkrise galten unter anderem Papiere aus der Euro-Peripherie als zentrale Risikotreiber, nicht nur im EAA-Portfolio. Inzwischen hat sich der Trend gedreht: Nach harten und schwierigen Reformen gestatten die Europartner und die Troika eine gemächlichere Sparpolitik. Damit fällt 2014 der fiskalische Entzug für die Volkswirtschaften merklich geringer aus.

Die neu ausgerichteten Wirtschafts- und Wachstumsmodelle der Peripheriestaaten spiegeln sich in besseren konjunkturellen Aussichten wider – und dies wirkt sich positiv auf die Bewertung von Staats- wie Unternehmensanleihen aus. Die Rendite zehnjähriger spanischer Staatsanleihen etwa sank von 5,3 Prozent zu Jahresbeginn um 110 Basispunkte auf 4,2 Prozent Ende Dezember 2013. Ähnlich positive Trends waren auch für Portugal und Italien zu beobachten. Im EAA-Portfolio befanden

sich zum Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres Kredite und Wertpapiere aus der Euro-Peripherie mit einem Nominalvolumen von rund elf Milliarden Euro. Die detaillierte Analyse dieser Teilmärkte wird auch 2014 ein Schwerpunkt für Portfoliomanager und Entscheidungsgremien der EAA bilden.

Allerdings könnten einige Faktoren oder Ereignisse die positive Grundstimmung eintrüben. Politische Entscheidungen im europäischen Energiesektor etwa würden sich auch auf das EAA-Portfolio auswirken. Außerdem kann der bevorstehende Stresstest für europäische Banken nicht nur einzelne Institute unter Druck bringen, sondern – wegen des erhöhten Kapitalbedarfs der Banken – auch einzelne Staaten der Eurozone. Dies würde die Unsicherheit wieder wachsen lassen und zugleich in größerem Umfang Portfolioverkäufe durch Banken sowie andere Marktteilnehmer nach sich ziehen – und damit auf die Preise drücken.

Risikofaktor Emerging Markets

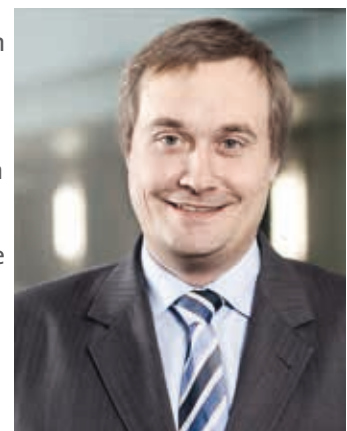
Ein weiterer Risikofaktor sind die Kapitalabflüsse aus Schwellenländern, die schon im Frühjahr 2013 zu teils heftigen Marktverwerfungen führten. Viele internationale Investoren überdenken ihre Positionen in aufstrebenden Volkswirtschaften. Die Hoffnung auf einen Aufschwung in den Vereinigten Staaten, steigende Renditen und nicht zuletzt die Aufwertung des US-Dollars bieten Investoren ausreichend Anlagealternativen in Nordamerika.

Die EAA analysiert auch hier detailliert, wie sich die jeweiligen Entwicklungen auf ihr Portfolio auswirken. Bei den Engagements in aufstrebenden Volkswirtschaften handelt es sich in vielen Fällen um Projektfinanzierungen beziehungsweise

besicherte Kredite. Ein Anstieg der Volatilität wird bei diesen Engagements durch vertraglich vereinbarte Mechanismen und Sicherheiten abgemildert. Die Befürchtung, dass sich aus den Kapitalabflüssen eine Finanzkrise in der Dimension etwa der Asienkrise Ende der 1990er Jahre entwickeln könnte, teilt die EAA zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht. Denn die Rahmenbedingungen für die Krisenbewältigung haben sich zuletzt entscheidend verbessert. So verfügen viele aufstrebende Volkswirtschaften über flexible Wechselkurse oder haben gemanagte Systeme – sogenannte *Crawling-Pegs* – übernommen. Zudem haben diese Staaten beträchtliche Bestände an Devisenreserven aufgebaut.

Fazit: Insgesamt sind die Aussichten gut

Die Abbauplanung der EAA geht davon aus, dass das Makroumfeld auch weiterhin positiv bleiben dürfte – bei einem moderaten Risiko auf steigende Zinsen. So wäre ein verfrühter Anstieg des Rendite- und Zinsniveaus in den USA denkbar, ist aber aus Sicht der EAA derzeit nicht wahrscheinlich. Gegenwärtig ist allerdings noch nicht abzuschätzen, welche Folgen die Krimkrise hat. Die EAA hält in Russland ein Nominalvolumen von rund 800 Millionen Euro. Nachhaltige Sanktionen könnten sich negativ auswirken. In der Ukraine hat die EAA nur ein geringes Portfolio.



Dr. Michael Schinke

„Besser werden – um gut zu bleiben“

In der Startphase hat die EAA als schlanke Steuerungseinheit sehr gut funktioniert. Die Abwicklungsanstalt war skalierbar und konnte die „Nachbefüllung“ stemmen – ein zusätzliches Milliardenportfolio der ehemaligen WestLB. Nun aber muss sie sich neuen Herausforderungen stellen: Ihr Bestand wird kontinuierlich kleiner und sie trifft immer wieder auf Veränderungen im Markt. Vorstandssprecher Matthias Wargers zeigt auf, wie sich die EAA darauf einstellt.



Herr Wargers, wie fokussiert sich die EAA auf künftige Aufgaben?
„Unsere bisherigen Erfolge zeigen, die EAA ist gut aufgestellt. Aber um es mit Oliver Cromwell zu sagen: ‚He who stops being better stops being good‘ – Wer aufhört, besser zu werden, hört auf, gut zu sein. Unser Anspruch ist es, die operative Stabilität der EAA zu sichern und zugleich ihre Effizienz weiter zu verbessern: Wir arbeiten daran, unsere Prozesse und Wertschöpfungsketten zu optimieren.“

Wie setzen Sie dieses Vorhaben konkret um?

Matthias Wargers: Wir prüfen, wo wir Aufgaben intern besser erledigen können, und bündeln unsere Kompetenzen. Ein konkretes Beispiel: Wir werden die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Portfolio Exit Group (PEG) – jener Abteilung von Portigon, die unser Portfolio verwaltet – in die EAA integrieren. Dafür haben wir eine eigene Tochtergesellschaft gegründet und sichern uns dieses Know-how. Leistungsfähige, eingespielte Teams, bei denen Entscheidungen und operationelle Umsetzung optimal verzahnt sind, werden auch künftig effizient arbeiten.

Außerdem leisten wir einen Beitrag zur anstehenden Privatisierung der Portigon, die unser Dienstleister für die technische Plattform bleiben wird.

Werden Sie auch die Struktur Ihrer übrigen Beteiligungen verändern?

Matthias Wargers: Ja. Wir entflechten Gesellschaftsstrukturen und fassen Aufgaben zusammen. So machen wir die übernommenen Beteiligungen marktgängig und erhöhen die Chance auf eine erfolgreiche Privatisierung.

Das gilt zum Beispiel für die Westdeutsche Immobilienbank (WestImmo): Den Verkauf treiben wir mit Hochdruck voran. Wir strukturieren die WestImmo zur klar fokussierten Pfandbriefbank um, die auf das Interesse von Investoren trifft. Die EAA hat 2013 das japanische Immobiliengeschäft – die WIB Real Estate Finance K.K. – übernommen. Weitere internationale Portfolios der WestImmo sollen folgen.

Neue Abwicklungsprodukte

„Die EAA hat die Märkte ständig im Blick und passt ihre Strategie an. Bisher haben wir Kreditengagements zumeist einzeln verkauft. Nun aber sehen wir, dass sich mehr und mehr Investoren für große, gebündelte Positionen interessieren. Also wollen wir vermehrt auch Angebote für solche Paketverkäufe schnüren.“

Der Portfolioabbau kommt besser voran als geplant. Wird die EAA deshalb ihre Arbeit deutlich vor 2027 abschließen können?

Matthias Wargers: Eine solche Prognose ist nicht möglich. Natürlich streben wir an, das hohe Tempo beizubehalten. Aber wir werden nur so schnell sein können, wie die Märkte es zulassen. Vom Rückenwind dort konnten wir in den vergangenen Jahren profitieren. Wir rechnen zwar auch weiterhin mit einem günstigen Umfeld. Aber wir alle wissen, dass die globale Wirtschaft mehrere potenzielle Krisenherde birgt.

Selbst bei weiterhin günstigen Rahmenbedingungen werden wir nicht um jeden Preis verkaufen. Denn nicht Geschwindigkeit, sondern Wertoptimierung ist unser oberstes Prinzip. Um im Bild zu bleiben: Wir fahren keine riskanten Manöver, deshalb werden wir auch nicht kentern, wenn der Wind überraschend drehen sollte oder stark auffrischt ...

Herr Wargers, Sie sind seit Errichtung der EAA im Vorstand dabei. Was hat Sie bei der Abwicklungsarbeit am meisten überrascht?

Matthias Wargers: Für mich ist immer wieder faszinierend, wie schnell sich die Finanzwelt verändert und wie selbstverständlich heute die sogenannten Bad Banks geworden sind. Als wir anfangen, war eine Abwicklungsanstalt für viele etwas Exotisches. Wir mussten weit ausholen, um die Funktionsweise zu erklären. Heute steht das Modell im Zentrum der Diskussion um die Bankenunion und das Zusammenwachsen der Finanzmärkte in Europa.

Es waren die Experten der EAA, die aus der theoretischen Idee Bad Bank ein erfolgreiches Unternehmen geschaffen haben. Sie zeigen jeden Tag, wie Abwicklungsarbeit geht und was man damit erreichen kann.

Finanzbericht



Inhaltsverzeichnis

Lagebericht	60
Grundlagen der EAA	60
Geschäftstätigkeit der EAA	60
Steuerungssystem	63
Standortnetz der EAA	64
Wirtschaftsbericht	64
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	64
Geschäftsverlauf	74
Lage der EAA	78
Nachtragsbericht	87
Resümee der Geschäftslage	87
Risiko-, Chancen- und Prognosebericht	87
Risikobericht	87
Chancenbericht	118
Prognosebericht	120
Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem in Bezug auf den Rechnungslegungsprozess	122
Bilanz	124
Gewinn- und Verlustrechnung	128
Kapitalflussrechnung	129
Eigenkapitalpiegel	130
Anhang	131
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	167
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	168

Lagebericht

für das Geschäftsjahr 2013

Grundlagen der EAA

Geschäftstätigkeit der EAA

Die EAA wickelt die von der ehemaligen WestLB AG (WestLB, nunmehr Portigon AG [Portigon]) und deren in- oder ausländischen Tochterunternehmen übernommenen Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche wertschonend ab. Dies dient der Stabilisierung des Finanzmarktes in Deutschland.

Sie führt ihre Geschäfte nach kaufmännischen und wirtschaftlichen Grundsätzen unter Berücksichtigung ihres Abwicklungsziels. Sie gilt nicht als Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut im Sinne des Kreditwesengesetzes, 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 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 bedürfen.

Die EAA unterliegt der Rechtsaufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung

(FMSA). Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigt die EAA hinsichtlich bankaufsichtsrechtlicher Bestimmungen, soweit diese auf die EAA anwendbar sind.

Grundlagen der Arbeit der EAA sind § 8a FMStFG, ihr Statut, die Geschäftsordnungen für Verwaltungsrat und Vorstand und deren jeweilige Ausschüsse sowie die Abwicklungs- und Risikostrategie. Für die Erst- und Nachbefüllung wurde jeweils ein Antragsabwicklungsplan von der ehemaligen WestLB erstellt und durch die FMSA genehmigt. Diese Abwicklungspläne wurden mit dem Ziel erstellt, Kapitalnachsüsse zu vermeiden. Mittlerweile liegt ein Gesamtabwicklungsplan (Abwicklungsplan) vor, der mindestens vierteljährlich durch die EAA überprüft und gegebenenfalls angepasst wird, um veränderte Umstände – zum Beispiel aktuelle Marktentwicklungen – zu berücksichtigen. Änderungen beziehungsweise Anpassungen des Abwicklungsplans sind von der FMSA zu genehmigen. Der Abwicklungsplan beschreibt die beabsichtigten Abwicklungsmaßnahmen der EAA anhand einer Klassifizierung der Vermögenspositionen nach Teilportfolios (Cluster) und Normstrategien und enthält einen Zeitplan für die Abwicklung. Als Abwicklungswege kommen der Verkauf vor Fälligkeit, das Halten bis zur Fälligkeit oder die Restrukturierung der Position infrage. In den Abwicklungsberichten informiert die EAA die FMSA, ihren Verwaltungsrat und die Beteiligten regelmäßig über den Ablauf der Abwicklung sowie die Umsetzung des Abwicklungsplans und dokumentiert den Abwicklungserfolg.

Am Stammkapital der EAA sind 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 % beteiligt.

Organe der EAA sind der Vorstand, der Verwaltungsrat und die Trägerversammlung.

Der Vorstand der EAA wurde am 15. Mai 2013 um ein Mitglied erweitert und besteht seitdem aus den Herren Matthias Wargers (Sprecher des Vorstands), Markus Bolder und Horst Küpker. Die Vorstandsmitglieder werden vom Verwaltungsrat mit Zustimmung der FMSA für höchstens vier Jahre berufen; eine erneute Berufung ist zulässig. Der Vorstand führt die Geschäfte der EAA und vertritt sie gerichtlich und außergerichtlich.

Der Verwaltungsrat besteht aus zwölf Mitgliedern. Elf Mitglieder werden von der Trägerversammlung ernannt. Ein Mitglied wird von der FMSA, handelnd für den Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS), entsandt. Die Mitglieder wählen auf Vorschlag des Landes NRW einen Vorsitzenden und einen Stellvertreter. Der Verwaltungsrat berät den Vorstand der EAA 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. Ihr obliegt unter anderem die Feststellung des Jahresabschlusses der EAA.

Transferwege

Die Übertragung der Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche der ehemaligen WestLB auf die EAA erfolgte in den Jahren 2009, 2010 (Erstbefüllung) und 2012 (Nachbefüllung). Der Transfer der Portfolios erfolgte auf verschiedenen Wegen. Welches Verfahren jeweils gewählt wurde, richtete sich nach den jeweiligen nationalen rechtlichen, aufsichtsrechtlichen und steuerlichen Vorschriften.

Auf dem Transferweg der Abspaltung wurden Vermögenswerte und Schulden dinglich auf die EAA übertragen, während auf den anderen Transferwegen (Barunterbeteiligung, Garantie) eine synthetische Übertragung von diesen Beständen innewohnenden Chancen oder Risiken stattfand. Vermögensgegenstände und Schulden, die durch Abspaltung oder Barunterbeteiligung auf die EAA übertragen wurden, werden aufgrund des Übergangs des wirtschaftlichen Eigentums von der EAA bilanziert. Beim Transferweg der Garantie verbleiben das rechtliche und das wirtschaftliche Eigentum bei Portigon. Durch den Garantievertrag übernimmt die EAA die wirtschaftlichen Risiken der Bestände. Für die Übernahme der Risiken zahlt Portigon der EAA Garantiegebühren. Dem von der EAA übernommenen Risiko wird durch den Ausweis in den Eventualverbindlichkeiten oder Rückstellungen Rechnung getragen.

Die Transferwege Abspaltung, Crossing und Risikoübernahmevertrag zum Übergang des rechtlichen oder wirtschaftlichen Eigentums an Derivaten führen zum Ausweis der Bestände in der Bilanz in Abhängigkeit von der handelsrechtlichen Bestandszuordnung.

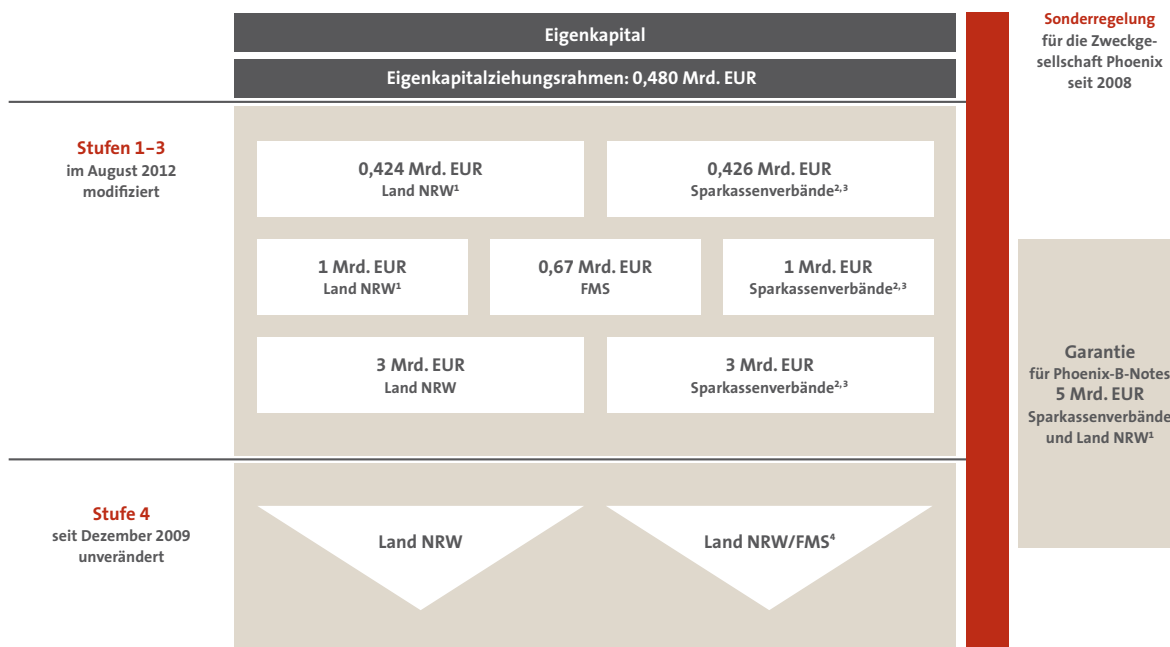
Zur ausführlichen Darstellung der Nachbefüllung sei auf das Kapitel „Geschäftstätigkeit der EAA“ im Lagebericht des Geschäftsberichts 2012 verwiesen.

Kapitalausstattung und Haftung

Das Stammkapital der EAA beträgt 500.000,00 EUR. Durch die ersten Übertragungen von damaligen Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereichen der ehemaligen WestLB entstand in den Jahren 2009 und 2010 (Erstbefüllung) bei der EAA ein Eigenkapital von insgesamt rund 3,1 Mrd. EUR.

Im Rahmen der Nachbefüllung erhielt die EAA weitere Eigenkapitalziehungsrechte in Höhe von 480 Mio. EUR. Diese Mittel werden die Haftungsbeteiligten der EAA sowie des FMS erforderlichenfalls nach festgelegten Teilbeträgen zur Verfügung stellen, falls das bilanzielle Eigenkapital einen Wert von 50 Mio. EUR unterschreiten sollte.

Für die Bonität der EAA ist – neben der Kapitalausstattung der EAA – die Verlustausgleichspflicht der Haftungsbeteiligten der EAA sowie des FMS von besonderer Bedeutung. Diese sind als Einzelschuldner gegenüber der EAA zum Ausgleich sämtlicher Verluste gemäß § 7 des Statuts der EAA 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 EAA auch nach Verwendung ihres Eigenkapitals, dem liquide Mittel gegenüberstehen, jederzeit ihre fälligen Verbindlichkeiten begleichen kann.



¹ Zur Vereinfachung ist der Beitrag der Landschaftsverbände (LVR und LWL) aufgrund der relativ geringen Quote in der Darstellung beim Land NRW enthalten

² Rheinischer Sparkassen- und Giroverband und Sparkassenverband Westfalen-Lippe jeweils zur Hälfte

³ Ausfallhaftung durch das Land NRW

⁴ Land NRW und FMSA (handelnd für FMS) werden sich über die Aufteilung der hieraus entstandenen finanziellen Lasten untereinander auf der Grundlage des FMStFG verständigen

Die EAA ist verpflichtet, diesen Verlustausgleichsanspruch gegen die Haftungsbeteiligten und den FMS in dem Umfang und so geltend zu machen, dass ihre Zahlungsfähigkeit zu jedem Zeitpunkt gewährleistet ist.

Refinanzierung

Die Refinanzierung der EAA wurde zunächst durch den nahezu vollständigen Transfer aller Emissionen und Einlagen der ehemaligen WestLB mit Gewährträgerhaftung dargestellt. In der Folgezeit nahm die EAA eigene Finanzmittel auf. Die EAA wird sich auch in Zukunft im Wesentlichen über die Begebung von Inhaberschuldverschreibungen, die kurzfristige Aufnahme von Finanzmitteln sowie über Repo-Geschäfte refinanzieren. Die guten Ratings von Moody's, Standard & Poor's und Fitch Ratings sowie die Verlustausgleichspflicht der Haftungsbeteiligten und des FMS bilden die Basis für einen erfolgreichen Kapitalmarktauftritt der EAA.

Rechnungswesen

Die EAA stellt einen Einzelabschluss nach HGB auf und ist gemäß § 8a Abs. 1 Satz 10 FMStFG in Verbindung mit § 3a Abs. 4 FMStFG von der Erstellung eines Konzernabschlusses befreit.

Die wesentlichen Beteiligungen – insbesondere die Westdeutsche ImmobilienBank AG (WestImmo), die EAA Covered Bond Bank Plc (EAA CBB), die Basinghall Finance Plc (Basinghall) sowie die EAA Japan K.K. (EAA KK) – werden jedoch in die Abwicklungserfolgs- und Risikoplanung, die Risikoüberwachung sowie die Risikoberichterstattung einbezogen.

Organisation

Die Organisationsstruktur der EAA ist darauf ausgerichtet, die wesentlichen Steuerungs- und Kontrollfunktionen wahrzunehmen. Alle anderen Geschäftstätigkeiten hat die EAA an externe Dienstleister, insbesondere an Portigon,

ausgelagert. Mit Portigon hat die EAA hierzu einen Kooperationsvertrag abgeschlossen. Portigon unterstützt die EAA bei der Portfolioverwaltung und allen damit verbundenen Aufgaben. Hierfür wurden gesonderte Dienstleistungsvereinbarungen (Leistungsscheine) als Bestandteil des Kooperationsvertrages definiert, die spezifische Prozesse und Funktionen betreffen. Die Entscheidungskompetenz liegt dabei stets bei der EAA. Der Kooperationsvertrag kann erstmals zum 31. Dezember 2016 gekündigt werden. Eine Kündigung des Kooperationsvertrages durch die EAA bedarf der Zustimmung der FMSA.

Aufgrund der zentralen Bedeutung der ausgelagerten Tätigkeiten hat die EAA eine zentrale Stelle im Bereich Controlling & Planung eingerichtet sowie eine integrierte Dienstleistersteuerung aufgebaut, getestet und implementiert. Damit werden die Leistungsbeziehungen zwischen der EAA und Portigon sowie den weiteren externen Dienstleistungsunternehmen in rechtlicher, inhaltlicher, prozessualer und monetärer Hinsicht systematisch gesteuert und überwacht (siehe hierzu auch das Kapitel „Dienstleistersteuerung“).

Steuerungssystem

Die EAA erstellt regelmäßig, mindestens einmal jährlich, einen Abwicklungsplan. Der Abwicklungsplan beschreibt die beabsichtigten Abbaumaßnahmen inklusive des Zeitplans für die Abwicklung des EAA-Portfolios sowie die daraus resultierenden Implikationen auf die Eigenkapital- und Finanzsituation der EAA.

Eine wesentliche Steuerungsgröße der EAA ist daher der Rückgang des Nominalvolumens des Portfolios. Neben dem Volumenabbau sind weitere Steuerungsgrößen relevant. Grundsätzliche Maßgabe ist gemäß § 5 Abs. 3 des Statuts

der EAA das Ziel der Verlustminimierung und die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit der EAA. Daher sind die Ertragsituation, die Eigenkapitalentwicklung und die Sicherstellung der jederzeitigen Liquidität weitere wesentliche Kenngrößen der EAA. Jede (aktive) Entscheidung der EAA wird in Bezug auf die genannten Steuerungsgrößen bewertet und ihr Beitrag an der Maßnahme zum Abwicklungserfolg gemessen.

Darüber hinaus kommt dem Verwaltungsaufwand eine besondere Bedeutung zu. Im Rahmen der Budgetplanung und des laufenden Kostencontrollings wird der geplante Volumenabbau kostenseitig gesteuert. Das Kostencontrolling hat innerhalb der EAA eine Schlüsselfunktion, da die Kompensation laufender Kosten durch profitables Neugeschäft in Abwicklungsanstalten aufgrund der gesetzlichen Vorschriften nicht möglich ist.

Neben der Planung wird die Steuerung durch ein laufendes Monitoring begleitet. Im Rahmen des mindestens wöchentlichen Berichtswesens erhalten die Vorstandsmitglieder und Bereichsleiter eine Zusammenfassung aller getroffenen Portfoliomaßnahmen sowie der relevanten Daten in Bezug auf die Steuerungsgrößen der EAA. Dem Reporting kommt in Verbindung mit Soll-Ist-Abgleichen die Aufgabe zu, Abweichungen zum Abwicklungsplan aufzuzeigen, detailliert zu erläutern und hieraus entsprechende Handlungsempfehlungen abzuleiten.

Standortnetz der EAA

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

Wirtschaftsbericht

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Vieles, was 2013 hätte schiefgehen können, verlief glimpflich, ...

2013 kann man als ein Jahr der ausgebliebenen oder umschifften Katastrophen bezeichnen, denn das Jahr bot einiges an Konflikt- oder Katastrophenpotenzial. Die Liste der potenziellen Kandidaten war lang und nicht ausschließlich auf die Euro-Peripherie beschränkt. Die ungelöste Haushaltskrise in den USA hätte beispielsweise zu einem starken Einbruch der US-Konjunktur führen können. Schließlich belief sich der fiskalische Entzug durch die Fiskalklippe und die teilweise Arbeitseinstellung der US-Bundesregierung („government shut down“) auf gut drei Prozentpunkte des Bruttoinlandsprodukts (BIP) der USA.

Auch diesseits des Atlantiks gab es Herausforderungen. Der politische Comeback-Versuch des ehemaligen italienischen Premiers Berlusconi und das erfolgreiche Abschneiden der Protest-Partei „5-Sterne-Bewegung“ hat die Bildung einer stabilen Koalitionsregierung in Rom nach den Wahlen behindert. Über den Sommer zeigte die portugiesische Regierungskoalition trotz messbarer Erfolge ihres Reformkurses und positiver Bewertungen durch die Troika einen extremen Fall von Reform- oder Regierungsmüdigkeit, der den Fortbestand der Regierungskoalition infrage stellte.

In Spanien hingegen bedrohte ein Korruptionsskandal in der Führungsebene der Regierungspartei „Partido Popular“ die Regierungsfähigkeit.

... da die globale Finanzkrise in eine neue Phase eintritt

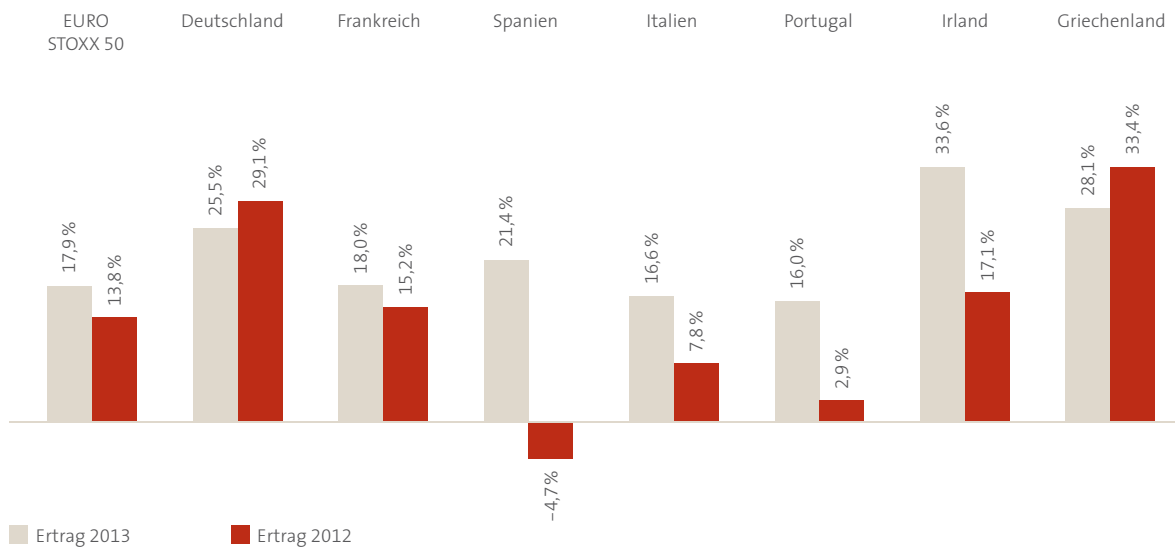
Die Tatsache, dass diese Krisen – jede von ihnen hatte das Potenzial, die Konjunkturerholung zumindest der betroffenen Volkswirtschaft zu gefährden – in ihrer Wirkung gering ausfielen, zeigt sich insbesondere an der positiven Wertentwick-

lung der Aktienmärkte in Spanien, Italien, Portugal, Griechenland und Irland. In ähnlicher Weise, wenngleich nicht in diesem Ausmaß, haben sich auch die Staatsanleihen der Peripherie-Staaten entwickeln können und im Vergleich zu sehr sicheren Anlagen (wie beispielsweise deutschen Bundesanleihen) und etwas riskanteren Papieren (wie beispielsweise französischen Staatsanleihen) in 2013 eine deutlich bessere Wertentwicklung verzeichnen können.

Finanzmärkte in der Eurozone:

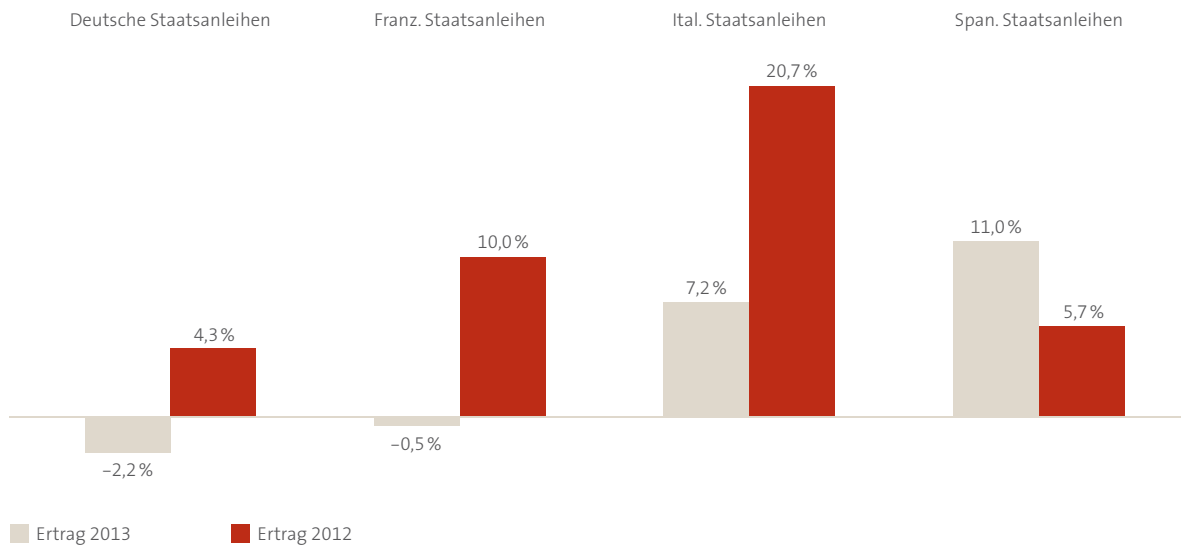
Dank ausgebliebener „Unfälle“ positive Ertragsentwicklung in riskanten Assetklassen

Aktienmärkte



Quelle: Bloomberg, EAA

Anleihenmärkte

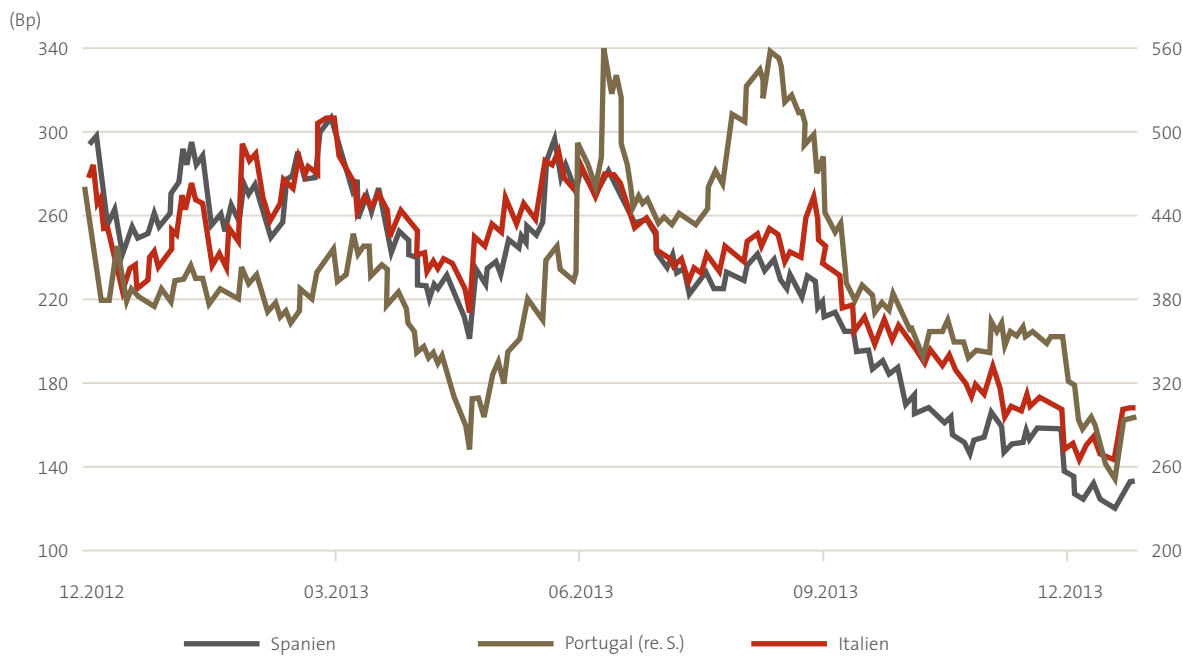
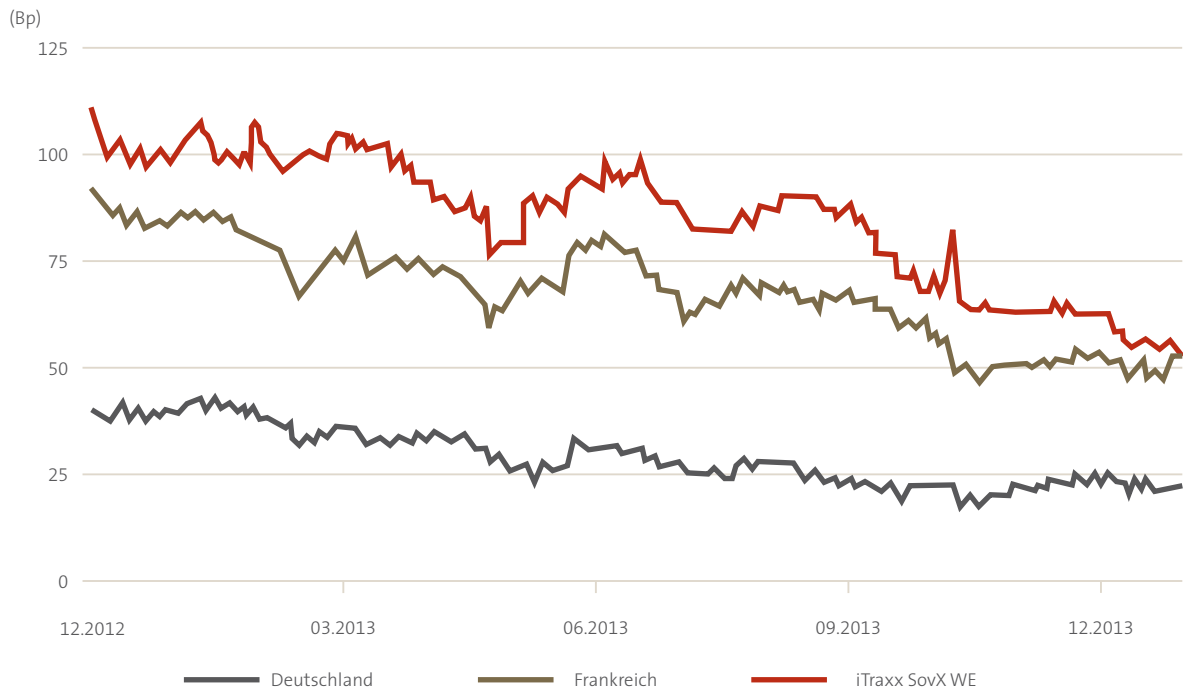


Quelle: Bloomberg, EAA

Diese konstruktive Haltung der Investoren zeigt, dass die globale Finanzkrise und die Euro-Schuldenkrise in eine neue Phase eingetreten sind. Die akute oder ansteckende Phase der Krise, in der selbst kleinere Probleme und Krisen massive Abverkäufe und damit Kurseinbrüche, Flucht in sichere Anlagen und Ansteckungseffekte auslösten, scheint vorbei zu sein. Die aktuelle Phase zeichnet sich dadurch aus, dass zwar die Ursachen

der Krise in der einen oder anderen Form weiter bestehen. Aufgrund des massiven Einsatzes der Geldpolitik und der angestoßenen Reformen in den Krisenstaaten lassen die Verwerfungen an den Finanzmärkten (wieder sinkende Risikoaufschläge für Peripherie-Assets) jedoch deutlich nach, da die Marktakteure wieder zunehmend Vertrauen fassen.

**Kreditausfallabsicherungen auf Euro-Staaten (fünf Jahre):
massive Spreadrallye in 2013 insbesondere an der Peripherie**



Quelle: Bloomberg, EAA

Keine weitere Fiskalklippen-Hängepartie in den USA

Das robuste Wachstum der US-Volkswirtschaft von +1,9% war die Überraschung des Jahres 2013. Selbst die schwelende Haushaltskrise und die durch sie bedingten massiven automatischen Ausgabenkürzungen und die teilweise Arbeitseinstellung der US-Bundesregierung („government shut down“) haben dem US-Wachstum nur einen kleinen Dämpfer verpasst. Auch am US-Arbeitsmarkt schritt die Normalisierung der Lage nach dem scharfen Einbruch 2008/2009 weiter voran. Die Arbeitslosenquote sank zwischen Dezember 2012 und Dezember 2013 um 0,9 Prozentpunkte auf 7,0%.

An der Euro-Peripherie gibt es Licht ...

In vielen Volkswirtschaften der Eurozone wurde die Talsohle der Rezession in 2013 erreicht. Seit dem dritten Quartal 2013 nimmt beispielsweise die wirtschaftliche Aktivität in Spanien wieder zu. Nach neun Quartalen Rezession konnte das spanische Volkseinkommen im dritten Quartal 2013 zum ersten Mal wieder ein leichtes Plus von 0,1% verzeichnen. Treiber dieser Trendwende ist das Reform- und Konsolidierungsprogramm der spanischen Regierung. Mit der umgesetzten Reform des Pensionssystems wurde eine zukünftige

Kostenexplosion verhindert. Erste positive Wirkungen auf das Staatsbudget durch diese Reform werden bereits im Jahr 2014 erwartet.

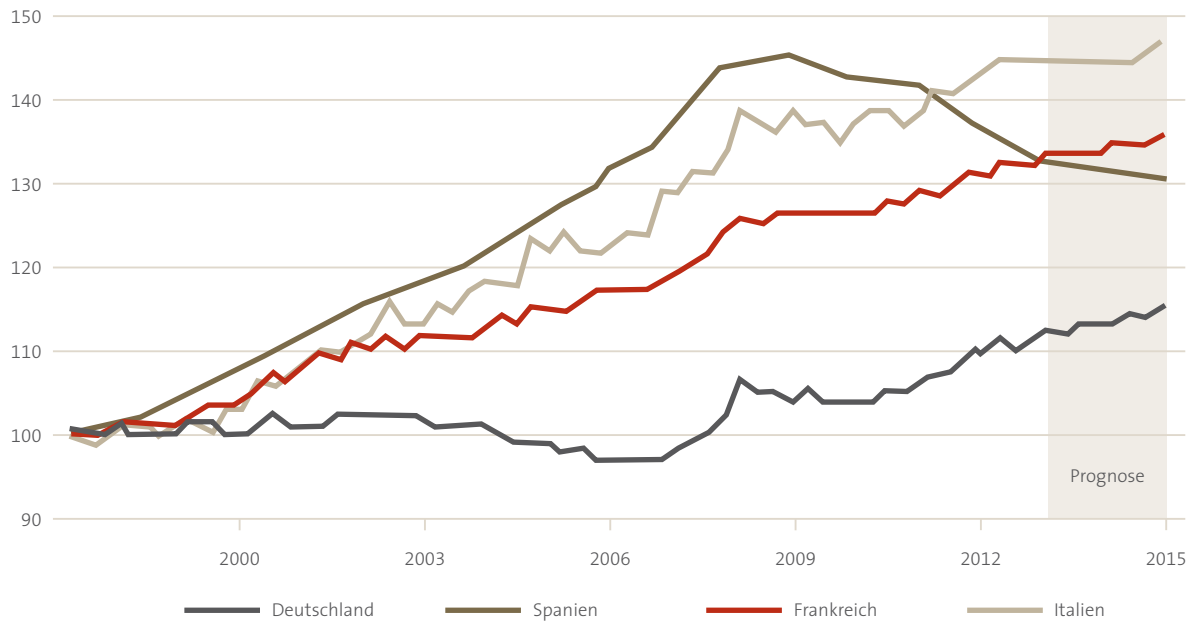
Arbeitsmarktreformen haben die Effizienz des spanischen Arbeitsmarktes erhöht. Dennoch belasten die Steuererhöhungen und die hohe, nur langsam sinkende Arbeitslosigkeit den spanischen Konsum weiterhin stark, auch wenn die Neuausrichtung des spanischen Wachstums- und Wirtschaftsmodells auf einem guten Weg ist. Letzteres zeigt sich auch an der positiven Entwicklung des spanischen Leistungsbilanzsaldos: Zum Jahresende 2013 dürfte der Überschuss der Leistungsbilanz 1,1% des BIP betragen. Damit hätte Spanien zum ersten Mal seit 1995 einen Überschuss erwirtschaftet.

Auch in Portugal mehren sich die Anzeichen, dass das Schlimmste der Rezession überwunden sein könnte. Wenngleich die Wirtschaftsleistung Portugals in 2013 noch schrumpfte (erwartet wird ein Rückgang um 1,7%), hat doch die sehr gute Tourismus-Saison für einen merklichen Anstieg des BIP im zweiten Quartal von 1,1% und im dritten Quartal von 0,2% gesorgt.

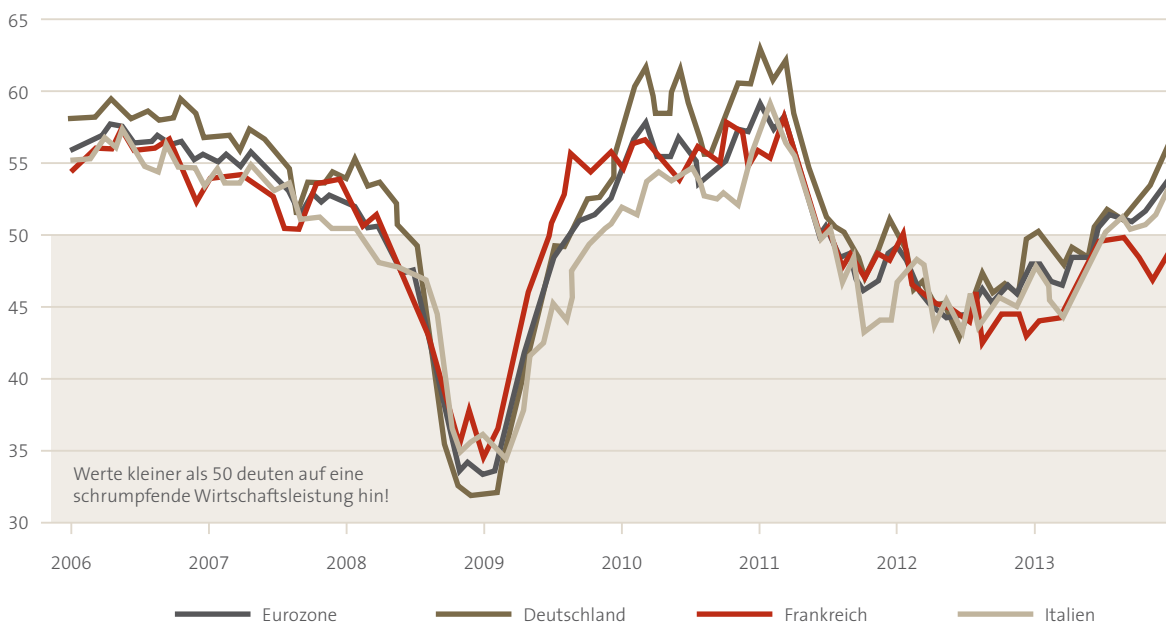
Konjunkturelle Erholung in vielen Volkswirtschaften der Eurozone

Lohnstückkosten: Verbesserung in Spanien

Indexierte Werte: Januar 1998 = 100



Ausgewählte Einkaufsmanagerindizes



... und leider auch Schatten

Etwas differenzierter gestaltet sich die Lage in Italien. Die vorzeitigen Neuwahlen und der Versuch eines politischen Comebacks des ehemaligen Premiers Silvio Berlusconi haben sich 2013 negativ auf die Stimmungslage in Italien ausgewirkt. Mit der rechtskräftigen Verurteilung Berlusconis wegen Steuerhinterziehung und seinem erzwungenen Rücktritt als Senator hat sich die Lage im Parlament aktuell wieder beruhigt. Im Vergleich zu den sich reformierenden Euro-Staaten Portugal und Spanien droht Italien, den Anschluss zu verlieren. Konsequenterweise muss Italien bei seinen Auftritten am Primärmarkt für vergleichbare Laufzeiten eine höhere Rendite als Spanien anbieten, um seine Emissionspläne umzusetzen.

Das Programm der ehemaligen Regierung unter Premier Letta ließ wenig Hoffnung auf eine merkliche Beschleunigung der Reformbemühungen. Insgesamt strebte die Regierung Letta eine langsamere Konsolidierung an. Dass die neue Koalitionsregierung unter Premier Matteo Renzi mehr Reformeifer zeigt, wäre wünschenswert. Trotz der Tatsache, dass Renzi die mangelnden Reformfortschritte gegen den Ex-Premier Letta ins Feld geführt hat, ist dies zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht abzusehen. Stattdessen ist davon auszugehen, dass Italien in 2013 das Maastrichter Defizitkriterium verfehlen dürfte (2013: 3,1% erwartet). Positiver Nebeneffekt des langsameren Tempos ist aber, dass der Wirtschaftsabschwung etwas an Fahrt verliert. Nach einer Abnahme der Wirtschaftsleistung von 2,5% in 2012 dürfte das Minus in 2013 mit 1,8% etwas geringer ausfallen. Erst in 2014 dürfte die italienische Volkswirtschaft, eine relative politische Stabilität unter der neuen Regierung vorausgesetzt, wieder anfangen zu expandieren.

Kern und Semi-Kern der Eurozone: keine Kontraktion in 2013

Dieses Wachstumsbild bedeutet für den wirtschaftlich robusteren Kern der Eurozone und die Staaten des Semi-Kerns wie beispielsweise Frankreich, dass auch hier die Bäume nicht bis in den Himmel wachsen. Dazu fällt die Belegung in Spanien und Portugal noch zu gering aus. Trotz des eher schwierigen Starts in das Jahr 2013 hat sich die wirtschaftliche Aktivität Deutschlands im Verlauf des Jahres belebt. Nach einer Schrumpfung des Volkseinkommens um 0,5% im vierten Quartal 2012 und Stagnation im ersten Quartal 2013 fällt das Plus an Wirtschaftsleistung in 2013 mit 0,4% sehr überschaubar aus.

Ähnlich schwach gestaltet sich auch die konjunkturelle Entwicklung in Frankreich, der zweitgrößten Volkswirtschaft der Eurozone. Zum einen spürt Frankreich die krisenbedingt geringe Nachfrage aus den wichtigen Handelspartnern der Euro-Peripherie. Zum anderen hat die internationale Wettbewerbsfähigkeit Frankreichs durch falsche staatliche Eingriffe in den Arbeitsmarkt (zum Beispiel die Einführung der 35-Stunden-Woche) deutlich abgenommen. Diese Probleme geht die Regierung des sozialistischen Präsidenten Hollande bislang nur sehr zaghaft an. Infolge der bestehenden Probleme konnte die Wirtschaftsleistung Frankreichs nur um 0,2% in 2013 zulegen.

Ausblick: 2014 wird besser als 2013

Es gibt durchaus Gründe, vorsichtig optimistisch auf das Jahr 2014 zu blicken. Dies liegt insbesondere daran, dass die grundlegende Formel zur Rettung des Euros (finanzielle Unterstützung gegen Reformen) nicht verändert wurde. In den USA hingegen wurde in 2013 erstmals wieder seit 2009 ein regulärer Haushalt von beiden

Kammern des Parlaments beschlossen. Damit sind pauschale, undifferenzierte Kürzungen und pauschale Steuererhöhungen in 2014 nicht zu erwarten.

Realwirtschaftliche Entwicklung der USA in 2014

Mit der zwischen Republikanern und Demokraten getroffenen Haushaltsvereinbarung dürften die wenig erfreulichen, rituellen Beschuldigungen zwischen den Haushaltspolitikern der zwei Parteien und die eingeschränkte Handlungsfähigkeit der US-Regierung zumindest bis zur kommenden Wahl 2016 der Vergangenheit angehören. Auch wenn der Einfluss der Fiskalklippe und des „government shut down“ von den Konjunkturanalysen stark überschätzt wurde, so darf man die Wirkung auf das Vertrauen in die Wirtschaft nicht unterschätzen. Das US-Wachstum stützte sich 2013 maßgeblich auf den Konsum. Die Investitionstätigkeit hingegen blieb aufgrund der durch die Haushaltskrise induzierten Unsicherheit hinter den Erwartungen zurück. Mit dem gefundenen Kompromiss im Haushaltsstreit dürfte 2014 die Investitionstätigkeit wieder merklich zunehmen, da die Stimmung in der US-Wirtschaft zumindest laut dem Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe (Dezember 2013 bei 56,5 Punkten, +6,1 Punkte gegenüber dem Vorjahr) gut ist. Ferner hat sich die Auslastung der Produktionskapazitäten seit dem Einbruch 2009 merklich erholt. Auch dies signalisiert steigenden Investitionsbedarf.

Für die US-Notenbank (FED) und ihre neue Präsidentin Janet Yellen wird 2014 ein sehr interessantes Jahr. Unter ihrem Vorgänger Ben Bernanke hat

die FED bereits angefangen, die dritte Runde der Ankaufprogramme von US-Staatsanleihen und von mit Hypotheken besicherten Anleihen von in Summe 85 Mrd. USD im Monat auf aktuell 65 Mrd. USD zu reduzieren. Bislang hat die FED in diesem Prozess glücklich agiert. Der befürchtete Vertrauensverlust an den Finanzmärkten ist ausgeblieben.

Neben dem „Tapering“-Prozess muss die FED gleichzeitig die (Leit-)Zinserwartungen mittels einer glaubhaften Selbstfestlegung (Forward-Guidance) auf dem gegenwärtigen Niveau von 0% bis 0,25% verankern, um einen ungewünschten, zu schnellen Zinsanstieg in den USA zu vermeiden. Hier wird sich die FED im Laufe des Jahres 2014 gezwungen sehen, eine neue Zielrate für die US-Arbeitslosigkeit zu definieren. Anstelle der aktuellen Festlegung, die Zinsen bis zum Erreichen einer Arbeitslosenquote von 6,5% auf ihrem Nullniveau zu belassen, wird Janet Yellen nicht umhinkommen, ein neues, ähnlich klares Ziel zu definieren. Die weiterhin niedrige Inflation – in 2014 werden eine Kernrate von 1,5% und eine Headline-Rate von 1,6% erwartet –, die immer noch ungewöhnlich hohe Arbeitslosenquote und die Tatsache, dass viele potenzielle Erwerbstätige durch die Krise aus der offiziellen Statistik herausgefallen sind, sollten Janet Yellen ausreichend Argumente hierfür liefern. Aufgrund der weiterhin extrem lockeren US-Geldpolitik und der positiven Grundstimmung in der US-Wirtschaft kann davon ausgegangen werden, dass die US-Volkswirtschaft in 2014 ein Potenzialwachstum von etwa 2,8% erreichen wird.

Wichtige makroökonomische Prognosen in der Übersicht

	Realwirtschaftliche Indikatoren							
	Wachstum (%)		Inflation (%)		Arbeitslosigkeit (%)		Budgetsaldo (% des BIP)	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
USA	2,8	3,0	1,6	2,0	6,6	6,0	-3,5	-2,8
Eurozone	1,0	1,4	1,1	1,5	12,1	11,8	-2,6	-2,3
Kern & Semi-Kern								
Deutschland	1,7	1,9	1,5	1,9	6,8	6,5	0,0	0,2
Frankreich	0,8	1,3	1,3	1,4	10,9	10,8	-3,7	-3,2
Peripherie								
Griechenland	0,0	1,5	-0,9	0,4	27,6	26,7	-2,3	-1,9
Irland	1,9	2,3	0,7	1,3	12,6	11,8	-4,9	-3,0
Portugal	0,5	1,0	0,5	1,1	16,4	16,1	-4,5	-3,2
Spanien	0,6	1,2	0,7	1,1	26,3	25,4	-6,0	-4,8
Italien	0,4	0,9	1,0	1,3	12,4	12,1	-2,8	-2,5
Aufstrebende Volkswirtschaften								
Asien	6,2	6,3	3,9	4,0	4,0	3,9	-2,0	-1,9
Lateinamerika	2,8	3,2	8,7	8,1	6,2	6,3	-3,4	-2,8
Osteuropa & Afrika	2,5	3,1	4,9	4,6	9,1	8,9	-2,0	-1,8
BRIC-Staaten								
Brasilien	2,1	2,6	6,0	5,6	5,8	6,0	-3,9	-3,4
Russland	2,2	2,6	5,5	4,9	5,7	5,6	-0,7	-0,8
China	7,4	7,2	3,1	3,4	4,1	4,1	-2,0	-1,9
Indien	4,7	5,4	9,6	8,4	NA	NA	-5,0	-4,7

Quelle: Bloomberg, EAA

Erholung der unterschiedlichen Geschwindigkeiten in der Eurozone

Wie bereits in 2012 und 2013 bestehen die merklichen Wachstumsdivergenzen zwischen der Peripherie der Eurozone und dem Kern des Währungsgebietes auch in 2014 fort. Nach der nahezu eingetretenen Stagnation in 2013 beschleunigt sich das Wachstum in Deutschland, aber auch in Frankreich. Zuwachsraten, wie sie vor dem Ausbruch der globalen Finanzkrise 2007 zu beobachten waren, werden jedoch nicht erreicht. Das Volkseinkommen Deutschlands wird in 2014 voraussichtlich um gut 1,7% wachsen. Dies ist, verglichen mit dem schwachen Zuwachs in 2013, eine merkliche Beschleunigung und liegt über dem Potenzial-

wachstum Deutschlands, das nach einer Schätzung der Bundesbank bei 1,25% pro Jahr liegen dürfte. Auch in Frankreich ist mit etwas mehr Wachstum von rund 0,8% zu rechnen. Gefördert von einer Erholung der Weltkonjunktur, wird sich die Lage in 2014 verbessern. Dies sollte in den meisten Staaten der Euro-Peripherie für ein moderates Wachstum ausreichen. Sogar Griechenland könnte in 2014 der Rezession entkommen und zumindest ein Null-Wachstum erreichen.

Spaniens Wirtschaft dürfte in 2014 um gut 0,6% wachsen. Die Verbesserung der spanischen Wettbewerbsfähigkeit trägt Früchte und ermöglicht diese Beschleunigung. Wichtig bleibt jedoch, dass

die Gesundung des spanischen Finanzsystems weitere Fortschritte macht. Die Banken Spaniens bleiben von den weiter sinkenden Immobilienpreisen und steigenden Zahlen leistungsgestörter Kredite belastet und halten sich daher in der Kreditvergabe an spanische Unternehmen und Haushalte zurück. In Portugal dürfte 2014 der Wendepunkt erreicht werden. Auch Italien sollte in 2014 mit geringer Geschwindigkeit wachsen. Die Wirtschaftsleistung Portugals wird 2014 voraussichtlich um 0,5% zulegen. Zum Jahreswechsel 2013/2014 dürfte sich Italien aus der Rezession befreit haben und zu einem sehr schwachen Wachstum von rund 0,4% im Jahr 2014 zurückfinden.

Finanzmarktausblick 2014

Realwirtschaftlich stehen die Zeichen in der Weltwirtschaft weiter auf Erholung – wenn auch mit sehr langsamer Geschwindigkeit. Dies zeigt sich am relativ geringen Wirtschaftswachstum und einer weiteren Verbesserung der Fundamentaldaten in der Eurozone. Diese Entwicklung wird sich in Form niedrigerer Risikoaufschläge für Staatsanleihen der Euro-Peripherie und in moderaten Anstiegen der Renditen von deutschen und US-amerikanischen Staatsanleihen zeigen. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen dürfte zum Jahresende 2014 bei gut 2,3% liegen, während die Rendite der US-amerikanischen Pendanten voraussichtlich 3,4% betragen dürfte.

Wichtige Finanzmärkte im Überblick

	Finanzmärkte Ende 2014		
	Leitzinsen (%)	2-J-Rendite (%)	10-J-Rendite (%)
USA	0,25	0,90	3,40
Eurozone	0,25	0,50	2,30
Kern & Semi-Kern			
Deutschland	0,25	0,50	2,30
Frankreich	0,25	0,60	3,00
Peripherie			
Spanien	0,25	1,60	4,20
Italien	0,25	1,60	4,20

Quelle: Bloomberg, EAA

Da sich auch die Peripherie-Staaten weiter stabilisieren werden, dürften die Risikoaufschläge gegenüber deutschen Bundesanleihen weiter sinken. Die Entwicklung wird jedoch in Wellen verlaufen. Vor anstehenden Überprüfungsterminen der Programmländer durch die Troika oder in Phasen erhöhter politischer Unsicherheit wird es zu Spread- und Renditeanstiegen der Peripherie-Anleihen kommen. Die auch als Draghi-Put bezeichneten Outright Monetary Transactions (OMT) sollten

jedoch die Ausschläge in diesen Phasen erfolgreich begrenzen. Da die US-Konjunktur in 2014 die robusteste Konjunktur unter den entwickelten Volkswirtschaften sein dürfte, ist mit einer Aufwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro zu rechnen. Die Wachstumsdifferenzen und der Beginn des Endes der Sondermaßnahmen durch die FED stützen den US-Dollar. Zum Jahresende 2014 wird mit einem Kurs von rund 1,30 USD/EUR bis 1,25 USD/EUR zu rechnen sein.

Geschäftsverlauf

Wirtschaftliche Entwicklung im Überblick

Die EAA wickelt die von Portigon oder deren in- oder ausländischen Tochterunternehmen übernommenen Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche wertschonend ab. Der Transfer der Risikopositionen und der nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche von Portigon auf die EAA erfolgte in den Jahren 2009, 2010 (Erstbefüllung) und 2012 (Nachbefüllung).

Die EAA refinanziert sich zum einen aus abgespaltenen Eigenemissionen der ehemaligen WestLB, die weiterhin der Gewährträgerhaftung unterliegen. Zum anderen nimmt die EAA Finanzmittel durch die Emission von Inhaberschuldverschreibungen sowie durch Geldmarkt- und Repo-Geschäfte auf. Zins- und Währungsrisiken werden über derivative Sicherungsgeschäfte abgesichert.

Die wirtschaftliche Lage der EAA wurde 2013 im Wesentlichen durch ihren Abwicklungsauftrag bestimmt.

Die Ertragslage der EAA ist durch das positive Zinsergebnis von 354,0 Mio. EUR, den Provisionsüberschuss von 145,1 Mio. EUR sowie das Handelsergebnis von 83,9 Mio. EUR geprägt. Der Verwaltungsaufwand beläuft sich auf 398,0 Mio. EUR und besteht hauptsächlich aus Aufwendungen für die Erbringung von Dienstleistungen durch Portigon in Höhe von 318,8 Mio. EUR. Die Kreditrisikovorsorge belief sich im Geschäftsjahr 2013 auf netto -110,3 Mio. EUR.

Die Bilanzsumme der EAA beträgt zum 31. Dezember 2013 78,9 (Vorjahr 123,3) Mrd. EUR. Das Geschäftsvolumen, das auch außerbilanzielle Komponenten enthält, liegt bei 95,1 (Vorjahr 148,6) Mrd. EUR.

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, unabhängig davon, ob diese Werte im Einzelabschluss der EAA bilanziell oder außerbilanziell erfasst sind oder über Töchter gehalten werden (Durchschauprinzip).

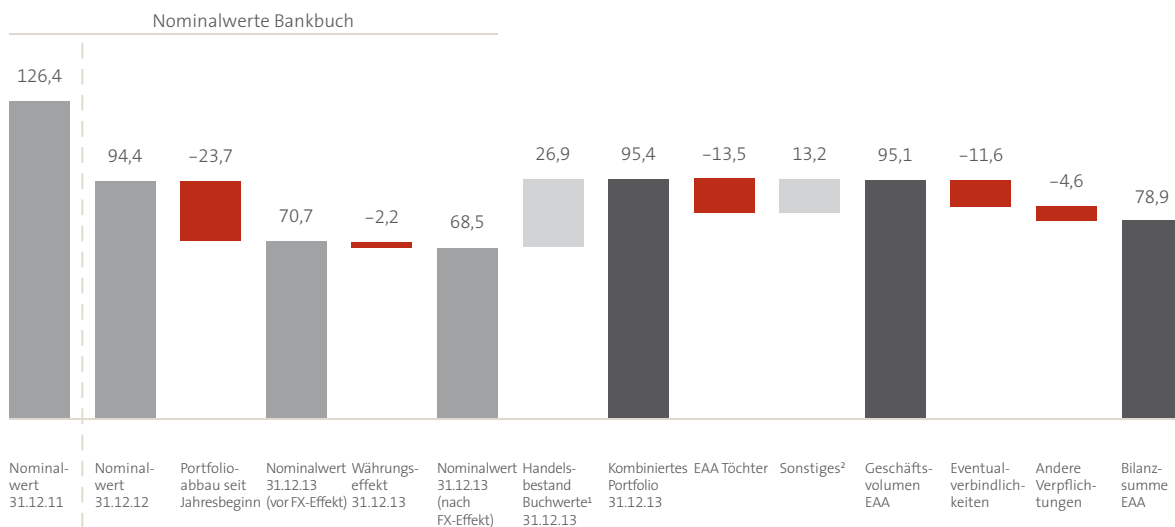
Zum 31. Dezember 2013 beläuft sich das Bankbuch-Portfolio auf 70,7 Mrd. EUR (alle Angaben zu Wechselkursen per 31. Dezember 2011). Im Geschäftsjahr 2013 reduzierte sich das Nominalvolumen um 23,7 Mrd. EUR. Seit dem 1. Januar 2012 verringerte sich das gesamte Bankbuch-Portfolio um 55,7 Mrd. EUR beziehungsweise 44,1%.

Das Handelsbestand-Portfolio beträgt per 31. Dezember 2013 nominal 644,5 Mrd. EUR. Insgesamt wurde im Zeitraum vom 1. Januar 2013 bis zum 31. Dezember 2013 das Nominalvolumen des Handelsbestands um 240,3 Mrd. EUR (zu Wechselkursen per 30. Juni 2012) abgebaut. Seit der Übernahme hat sich der Handelsbestand um 419,6 Mrd. EUR beziehungsweise 39,4% verringert.

Die Entwicklung der Nominalbeträge des Portfolios seit dem 1. Januar 2013 und die Überleitung zur Bilanzsumme der EAA zum 31. Dezember 2013 ergeben sich aus der folgenden Übersicht:

Überleitung des übertragenen Nominalvolumens zur Bilanzsumme per 31. Dezember 2013

in Mrd. EUR



¹ Angabe entspricht Buchwerten für Handelsbestands-Aktiva

² Enthält Geldmarktgeschäfte, Barsicherheiten und andere für das Abwicklungsportfolio nicht relevante Vermögensgegenstände

Nach der Steuerungslogik der EAA wird der Abwicklungserfolg sowohl anhand der Reduzierung des Nominalvolumens vor Wechselkurseffekten (das heißt zu konstanten Wechselkursen per 31. Dezember 2011 für das Bankbuch beziehungsweise per 30. Juni 2012 für den Handelsbestand) als auch bezogen auf die Auswirkungen auf den Abwicklungsplan ermittelt. Dabei werden Verkaufserlöse, Buchwerte, Verlusterwartungen, Zinsertrag und der Refinanzierungsaufwand für diese Risikopositionen berücksichtigt.

Im Jahr 2013 erzielte die EAA einen positiven Abwicklungsplan-Effekt von 26,6 Mio. EUR aus Verkäufen und vorzeitigen Rückführungen des Bankbuch-Portfolios. Dazu trugen Maßnahmen in den Equity/Mezzanine-, Financial Institutions-, Non-Performing Loans- (NPL-) und Structured Securities-Portfolios bei.

Für den Handelsbestand wurde 2013 ein positiver Abwicklungsplan-Effekt von 2,3 Mio. EUR erzielt.

Abwicklungserfolg

Abwicklungserfolg Bankbuch

Vom 1. Januar 2013 bis zum 31. Dezember 2013 verringerte sich das Bankbuch-Nominalvolumen von 94,4 Mrd. EUR per 31. Dezember 2012 auf 70,7 Mrd. EUR (zu Wechselkursen per 31. Dezember 2011, einschließlich der Nominalwerte

garantierter und durch Tochtergesellschaften der EAA gehaltener Risikopositionen). Das entspricht einem Nominalabbau von 23,7 Mrd. EUR (25,2%). Zu aktuellen Wechselkursen per 31. Dezember 2013 beträgt das Volumen 68,5 Mrd. EUR.

Cluster	Nominalvolumen (zu Wechselkursen per 31.12.2011)				Nominalvolumen (zu Wechselkursen per 31.12.2013)	
	Nominal 31.12.2013	Nominal 31.12.2012	Veränderung zum 31.12.2012		Nominal 31.12.2013	FX-Effekt ¹
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %	Mio. EUR	Mio. EUR
Structured Securities	21.618,5	25.806,3	-4.187,8	-16,2	20.725,9	-892,6
WestImmo Commercial	11.115,4	15.907,5	-4.792,1	-30,1	11.054,1	-61,3
Public Finance	7.353,6	9.248,4	-1.894,8	-20,5	7.207,4	-146,2
NPL	6.320,9	6.957,2	-636,3	-9,1	6.034,9	-286,0
Energy	5.878,6	7.573,2	-1.694,6	-22,4	5.691,8	-186,8
Financial Institutions	3.678,0	5.165,0	-1.487,0	-28,8	3.617,3	-60,7
Andere Cluster	14.689,5	23.774,2	-9.084,7	-38,2	14.124,1	-565,4
EAA (Bankbuch) Gesamt	70.654,5	94.431,8	-23.777,3	-25,2	68.455,5	-2.199,0

¹ Durch Wechselkurseffekte bedingte Änderungen des Nominalvolumens

Das Bankbuch verzeichnete 2013 einen maßgeblichen Abbau in den Clustern Structured Securities, WestImmo Commercial und Public Finance. Die Nominalreduzierung im Cluster Structured Securities ist im Wesentlichen auf Teilrückzahlungen der Phoenix A1-Notes (EUR und USD), B-Notes und X-Notes zurückzuführen. Die Veränderung im WestImmo Commercial Cluster geht neben dem Portfolioabbau auf den Erwerb der WIB Real Estate Finance K.K. (WIB KK) durch die EAA zurück. Die WIB KK wurde im dritten Quartal

in EAA Japan K.K. (EAA KK) umfirmiert. Das Portfolio der EAA KK mit einem Nominalvolumen von 0,5 Mrd. EUR (zu Wechselkursen per 31. Dezember 2011) wird jetzt im Wesentlichen im Cluster Real Estate (unter Andere Cluster) ausgewiesen. Der Nominalrückgang in Andere Cluster verteilt sich über den Rest des Portfolios, wobei Veränderungen vor allem unter anderem in den Clustern Industrials, Asset Securitisation (teilweise bedingt durch Umkategorisierungen in das Cluster NPL), Leverage Finance und Trade zu verzeichnen waren.

Abwicklungserfolg Handelsbestand

Cluster	Nominalvolumen (zu Wechselkursen per 30.6.2012)				Nominalvolumen (zu Wechselkursen per 31.12.2013)	
	Nominal 31.12.2013	Nominal 31.12.2012	Veränderung zum 31.12.2012		Nominal 31.12.2013	FX-Effekt ¹
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %	Mio. EUR	Mio. EUR
Rates	634.217,1	851.603,0	-217.385,9	-25,5	612.238,3	-21.978,8
Credit	1.969,4	12.407,0	-10.437,6	-84,1	1.913,3	-56,1
FX	376,1	2.161,0	-1.784,9	-82,6	359,4	-16,7
Equity	7.471,1	18.084,0	-10.612,9	-58,7	7.193,4	-277,7
Andere Cluster	507,0	519,0	-12,0	-2,3	474,7	-32,3
EAA (Handelsbestand) Gesamt	644.540,7	884.774,0	-240.233,3	-27,2	622.179,1	-22.361,6

¹ Durch Wechselkurseffekte bedingte Änderungen des Nominalvolumens

Der Nominalwert des Handelsbestands stellt das den Derivaten zugrunde liegende Geschäftsvolumen und nicht das im Risiko stehende Engagement dar.

Im Zeitraum vom 1. Januar 2013 bis zum 31. Dezember 2013 verringerte sich das Nominalvolumen des Handelsbestands von 884,8 Mrd. EUR per 31. Dezember 2012 auf 644,5 Mrd. EUR (zu Wechselkursen per 30. Juni 2012). Der Abbau resultiert im Wesentlichen aus Fälligkeiten und der aktiven Auflösung von Geschäften. Haupttreiber des Abbaus war das Cluster Rates mit einem Abbau von insgesamt 217 Mrd. EUR, der sich in Fälligkeiten von 157 Mrd. EUR und Geschäftsaufösungen von 60 Mrd. EUR aufteilt. Das Nominalvolumen der übrigen Cluster hat sich um 23 Mrd. EUR reduziert. Der Abbau im Cluster Credit resultiert in Höhe von rund 7 Mrd. EUR aus dem Verkauf des Basket-Default-Portfolios. Der Rückgang im Cluster Equity enthält den kompletten Abbau des Subclusters Equity Flow (6 Mrd. EUR). Die hier aufgeführten Abbauerfolge sind um einen FX-Effekt von rund -22 Mrd. EUR bereinigt.

Lage der EAA

Ertragslage

Die Ertragslage der EAA ist im Wesentlichen durch das positive Zinsergebnis von 354,0 Mio. EUR, einen Provisionsüberschuss von 145,1 Mio. EUR sowie ein Handelsergebnis in Höhe von 83,9 Mio. EUR geprägt. Der Verwaltungsaufwand der EAA beläuft sich per 31. Dezember 2013 auf 398,0 Mio. EUR.

Im Kreditgeschäft war die Vorsorge negativ durch Restrukturierungsmaßnahmen im US-Geschäft sowie die Bewertung der strukturierten Produkte Phoenix und EUSS beeinflusst. Per Saldo beträgt die Vorsorge -110,3 Mio. EUR.

Das Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen in Höhe von -12,9 Mio. EUR resultiert im Wesentlichen aus Auflösungen im strukturierten Kreditgeschäft sowie Aufwendungen aus Verlustübernahmen.

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 Ausfall-

risiko des Emittenten resultieren, als Bestandteil der Risikovorsorge für akute Adressenausfallrisiken ausgewiesen.

Erfolgsrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2013

	1.1.- 31.12.2013 Mio. EUR	1.1.- 31.12.2012 Mio. EUR	Veränderung	
			Mio. EUR	in %
Zinsüberschuss	354,0	260,1	93,9	36,1
Provisionsüberschuss	145,1	155,5	-10,4	-6,7
Nettoertrag/Nettoaufwand des Handelsbestands	83,9	-51,8	135,7	>100,0
Saldo sonstige Aufwendungen/Erträge	0,3	9,3	-9,0	-96,8
Personalaufwand	-20,3	-13,2	-7,1	-53,8
Andere Verwaltungsaufwendungen	-377,7	-399,5	21,8	5,5
davon: Aufwendungen für Service Level Agreements mit Portigon	-318,8	-328,4	9,6	2,9
Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen	-12,9	-123,2	110,3	89,5
Ergebnis vor Risikovorsorge	172,4	-162,8	335,2	>100,0
Kreditrisikovorsorge	-110,3	171,6	-281,9	>-100,0
Ergebnis vor Steuern	62,1	8,8	53,3	>100,0
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-3,1	-2,2	-0,9	-40,9
Jahresüberschuss	59,0	6,6	52,4	>100,0
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-2.519,3	-2.525,9	6,6	0,3
Bilanzverlust	-2.460,3	-2.519,3	59,0	2,3

Zinsüberschuss

Der Zinsüberschuss in Höhe von 354,0 (Vorjahr 260,1) Mio. EUR konnte im Vergleich zum Vorjahreswert im Wesentlichen durch Ergebnisabführungen von verbundenen Unternehmen gesteigert werden. Dennoch prägt der deutlich voranschreitende Abbau des Alt- wie jetzt auch des Neuportfolios (zum Teil erst zum 1. Juli 2012 übernommen) die strukturelle Entwicklung des Zinsüberschusses.

Im Zinsüberschuss sind neben dem Zinsergebnis (285,0 [Vorjahr 240,5] Mio. EUR) auch die laufenden Erträge aus Aktien, anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren, Beteiligungen

und Anteilen an verbundenen Unternehmen (9,6 [Vorjahr 6,5] Mio. EUR) sowie die Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen (59,4 [Vorjahr 13,1] Mio. EUR) enthalten.

Die Zinserträge resultieren aus Kredit- und Geldmarktgeschäften in Höhe von 878,3 (Vorjahr 1.364,1) Mio. EUR und aus festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen in Höhe von 264,1 (Vorjahr 508,1) Mio. EUR.

Den Zinserträgen stehen Zinsaufwendungen in Höhe von 857,4 (Vorjahr 1.631,7) Mio. EUR gegenüber.

Provisionsüberschuss

Die Verringerung des Provisionsüberschusses um 10,4 Mio. EUR auf 145,1 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr ist im Wesentlichen auf die Abbautätigkeit zurückzuführen. Die Garantiegebühren betragen netto 148,7 Mio. EUR.

Weiterhin bestehen Kredite und Konsortialkredite, die von Portigon auf die EAA übertragen wurden und aus denen die EAA zusätzliche Provisionserträge erzielt.

Nettoergebnis des Handelsbestands

Das im Einzelabschluss der EAA ausgewiesene Nettoergebnis des Handelsbestands beläuft sich auf 83,9 Mio. EUR. Der positive Beitrag des Handelsergebnisses ist im Wesentlichen auf die verbesserte Risikolage im Handelsportfolio zurückzuführen.

Das Nettoergebnis des Handelsbestands setzt sich aus dem Zins-, Devisen- und Bewertungsergebnis in Höhe von 12,6 Mio. EUR und aus den Veränderungen der Modellreserven in Höhe von 71,3 Mio. EUR zusammen. Die Veränderungen der Modellreserven beinhalten einen Betrag in Höhe von 9,3 Mio. EUR, den die EAA im Geschäftsjahr 2013 erstmalig gemäß § 340e Abs. 4 HGB aus dem Nettoertrag des Handelsbestands dem Sonderposten für allgemeine Bankrisiken zugeführt hat.

Saldo sonstige Aufwendungen und Erträge

Der Saldo der sonstigen Aufwendungen und Erträge beträgt im Geschäftsjahr 2013 0,3 (Vorjahr 9,3) Mio. EUR. Dieser setzt sich aus den sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen, den Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen sowie den sonstigen Steuern zusammen.

Allgemeine Verwaltungsaufwendungen

Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen betragen im abgelaufenen Geschäftsjahr 2013 398,0 (Vorjahr 412,7) Mio. EUR. Davon entfielen 20,3 (Vorjahr 13,2) Mio. EUR auf Personalaufwendungen, die den weiteren planmäßigen Mitarbeiteraufbau widerspiegeln.

Die anderen Verwaltungsaufwendungen in Höhe von 377,7 (Vorjahr 399,5) Mio. EUR resultierten im Wesentlichen aus dem Kooperationsvertrag mit Portigon zur Unterstützung der EAA bei der Portfolioverwaltung und allen damit verbundenen Tätigkeiten in Höhe von 318,8 (Vorjahr 328,4) Mio. EUR. Weiterhin fielen im Rahmen vermögenswerterhaltender Maßnahmen Kosten in Höhe von 12,5 (Vorjahr 9,3) Mio. EUR an. Hierunter fallen insbesondere Aufwendungen in Verbindung mit Restrukturierungsprozessen bei ausfallgefährdeten Engagements.

Kreditrisikovorsorge

Die Kreditrisikovorsorge weist im Geschäftsjahr 2013 eine Nettozuführung in Höhe von 110,3 Mio. EUR auf. Sie resultiert hauptsächlich aus Restrukturierungen von Kreditengagements.

Die Risikovorsorge ohne Phoenix und EUSS beträgt -162,4 Mio. EUR. Darin enthalten sind Ergebnisse aus Wertpapieren der Liquiditätsreserve in Höhe von 13,2 Mio. EUR.

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

Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen

Aus Finanzanlagen und Beteiligungen ergaben sich Nettoaufwendungen in Höhe von insgesamt 12,9 Mio. EUR. Hierin enthalten sind Nettoerträge in Höhe von 7,5 Mio. EUR aus Wertpapieren des Finanzanlagebestands und Nettoaufwendungen in Höhe von 20,4 Mio. EUR aus Beteiligungen.

Das Ergebnis aus Wertpapieren des Finanzanlagebestands entsteht im Wesentlichen durch die Auflösung einer Rückstellung für Portfolios in den USA, für die die EAA gegenüber Portigon im Rahmen der Übernahme des Nachbefüllungsportfolios eine Garantie übernommen hat.

Das Ergebnis aus Beteiligungen resultiert im Wesentlichen aus Verlustübernahmen aus Tochtergesellschaften in Höhe von -7,3 Mio. EUR sowie weiteren Nettozuführungen zu Rückstellungen für Beteiligungen.

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Bei den Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in Höhe von 3,1 (Vorjahr 2,2) Mio. EUR handelt es sich im Wesentlichen um ausländische Steuern.

Jahresüberschuss

Der Jahresüberschuss der EAA für das Geschäftsjahr 2013 beträgt 59,0 Mio. EUR und vermindert den Bilanzverlust, der auf neue Rechnung vorgetragen wird, zum 31. Dezember 2013 auf 2.460,3 Mio. EUR.

Finanzlage und Emissionsaktivitäten

Wesentliche Aufgaben im Refinanzierungsprozess

Die EAA ist Emittentin von Wertpapieren und agiert zum Zweck der Refinanzierung und Abwicklungstätigkeit als unabhängige rechtliche Einheit am Kapitalmarkt mit einem eigenständigen Rating. Die EAA beauftragt 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 Portigon und die beauftragten Finanzinstitute mit.

Die EAA ermittelt gemeinsam mit dem Portfolioverwalter in Vorbereitung auf die strategischen und operativen Entscheidungen den Liquiditätsbedarf der EAA. Es werden dabei die Fälligkeitsstruktur der Passiva sowie die Liquiditätszuflüsse aus Verkäufen von Aktiva berücksichtigt und diese Analysen als Grundlage für die oben genannten Entscheidungsträger aufbereitet.

Die EAA definiert eine langfristige Emissionsstrategie, die regelmäßig – unterstützt durch Konsultation mit Banken 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 ehemaligen WestLB, die im Rahmen der Abspaltung übertragen wurden, sowie in zunehmendem Maße über neue Kapitalmarkttransaktionen.

Auch im Jahr 2013 konnte die EAA ihren Refinanzierungsbedarf erfolgreich decken. Im liquiden Benchmark-Segment wurde dabei eine Benchmark-Transaktion in Höhe von nominal 1,0 Mrd. EUR emittiert. Diese eingeschlossen betragen die Nominalvolumina an Neuemissionen der mittel- und langfristigen Refinanzierung (im Wesentlichen Inhaberschuldverschreibungen) im Jahr 2013 2,2 Mrd. EUR und 3,3 Mrd. USD.

Darüber hinaus nutzte die EAA für die kurzfristige Liquiditätssteuerung ihren Kapitalmarktzugang über das globale Commercial Paper-Programm. Das Nominalvolumen der ausstehenden Commercial Paper per Ende des Jahres 2013 betrug 459,0 Mio. EUR, 8,0 Mrd. USD und 390,0 Mio. GBP.

Die Emissionstätigkeit, die Fälligkeitsstruktur, der Abwicklungserfolg und das Marktumfeld werden regelmäßig überprüft und der Emissionsplan entsprechend angepasst. Im Liquiditätsstresstest verzeichnete die EAA im Jahr 2013 jederzeit eine Nettoliquidität, die über der definierten Mindestschwelle lag.

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. 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 2013 78,9 (Vorjahr 123,3) Mrd. EUR. Das Geschäftsvolumen, das auch außerbilanzielle Komponenten enthält, liegt bei 95,1 (Vorjahr 148,6) Mrd. EUR.

Bilanzposten Aktiva

	31.12.2013	31.12.2012	Veränderung	
	Mrd. EUR	Mrd. EUR	Mrd. EUR	in %
Barreserve	-	2,5	-2,5	-100,0
Forderungen an Kreditinstitute	14,9	22,6	-7,7	-34,1
Forderungen an Kunden	15,7	22,7	-7,0	-30,8
Wertpapiere (soweit nicht Handelsbestand)	18,9	24,3	-5,4	-22,2
Handelsbestand	26,9	48,9	-22,0	-45,0
Beteiligungen/Anteile an verbundenen Unternehmen	1,9	1,9	0,0	0,0
Sonstige Aktiva	0,6	0,4	0,2	50,0
Bilanzsumme	78,9	123,3	-44,4	-36,0

Bilanzposten Passiva

	31.12.2013	31.12.2012	Veränderung	
	Mrd. EUR	Mrd. EUR	Mrd. EUR	in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	6,0	7,8	-1,8	-23,1
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	6,7	7,5	-0,8	-10,7
Verbriefte Verbindlichkeiten	38,1	57,7	-19,6	-34,0
Handelsbestand	27,1	48,9	-21,8	-44,6
Rückstellungen	0,3	0,4	-0,1	-25,0
Sonstige Passiva	0,1	0,5	-0,4	-80,0
Eigenkapital	0,6	0,5	0,1	20,0
Bilanzsumme	78,9	123,3	-44,4	-36,0
Eventualverbindlichkeiten	11,6	19,7	-8,1	-41,1
Andere Verpflichtungen/Kreditzusagen	4,6	5,6	-1,0	-17,9
Geschäftsvolumen	95,1	148,6	-53,5	-36,0

Kreditgeschäft

Das Kreditgeschäft besteht aus Forderungen, Auszahlungsverpflichtungen aus unwiderruflichen Kreditzusagen, Bürgschaften und Garantien. In den Eventualverbindlichkeiten sind zudem die Risikopositionen von Portigon enthalten, die über

den Transferweg „Garantie“ übertragen wurden. Zu den Forderungen gehören auch Namens- und andere nicht börsenfähige Schuldverschreibungen. Ferner sind in den Forderungen Termingelder und grundpfandrechtlich gesicherte Darlehen aus dem Privatkundengeschäft enthalten.

Kreditgeschäft

	31.12.2013	31.12.2012	Veränderung	
	Mrd. EUR	Mrd. EUR	Mrd. EUR	in %
Forderungen an Kreditinstitute	14,9	22,6	-7,7	-34,1
Forderungen an Kunden	15,7	22,7	-7,0	-30,8
Eventualverbindlichkeiten	11,6	19,7	-8,1	-41,1
Andere Verpflichtungen/Kreditzusagen	4,6	5,6	-1,0	-17,9
Kreditgeschäft	46,8	70,6	-23,8	-33,7

Wertpapiere

Der Bestand an Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren sowie Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren beträgt zum Abschlussstichtag

18,9 (Vorjahr 24,3) Mrd. EUR, von denen 18,4 (Vorjahr 23,6) Mrd. EUR dem Finanzanlagebestand zugeordnet sind. Weitere 0,5 (Vorjahr 0,7) Mrd. EUR eigene, zurückgekaufte Emissionen sind der Liquiditätsreserve zugeordnet.

Durch den aktiven Portfolioabbau konnte der Bestand im Geschäftsjahr 2013 um rund 5,3 Mrd. EUR zurückgeführt werden.

Die EAA hat zum Abschlussstichtag mit rund 14,6 Mio. EUR nur in geringem Maße Wertpapierleihegeschäfte abgeschlossen. Weiterhin wurden Wertpapiere in Höhe von 0,2 (Vorjahr 0,0) Mio. EUR in Pension gegeben.

Tilgungen auf das Phoenix-Portfolio in Höhe von 3,0 Mrd. EUR führten zu einer weiteren Reduktion des Wertpapierbestands.

Handelsbestand

Handelsbestände werden mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich eines Risikoabschlags in der Bilanz angesetzt.

Auf der Aktivseite weist die EAA zum 31. Dezember 2013 Handelsbestände im Volumen von 26,9 Mrd. EUR aus. Davon entfallen auf derivative Finanzinstrumente 26,8 Mrd. EUR sowie auf Forderungen und Wertpapiere 0,1 Mrd. EUR.

Die passiven Handelsbestände von 27,1 Mrd. EUR umfassen im Wesentlichen derivative Geschäfte.

Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen

Die EAA hat diverse Anteile an Gesellschaften von Portigon übernommen. Zum Bilanzstichtag betragen die Beteiligungen 105,1 (Vorjahr 85,8) Mio. EUR und Anteile an verbundenen Unternehmen 1,8 (Vorjahr 1,8) Mrd. EUR. Der Anstieg bei den Beteiligungen resultiert im Wesentlichen aus einem Debt-Equity-Swap im Rahmen einer Restrukturierung.

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden

Zum 31. Dezember 2013 betragen die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten 6,0 (Vorjahr 7,8) Mrd. EUR. Hiervon entfallen 2,8 (Vorjahr 3,3) Mrd. EUR auf Verbindlichkeiten aus Tages- und kurzfristigen Termingeldern, weitere 2,6 (Vorjahr 3,7) Mrd. EUR bestehen aus Namenswertpapieren. Insgesamt unterliegen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 2,3 (Vorjahr 3,3) Mrd. EUR der Gewährträgerhaftung.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden in Höhe von 6,7 (Vorjahr 7,5) Mrd. EUR bestehen im Wesentlichen aus begebenen Namensschuldverschreibungen in Höhe von 5,4 (Vorjahr 6,7) Mrd. EUR. Insgesamt 1,9 (Vorjahr 2,6) Mrd. EUR der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden unterliegen der Gewährträgerhaftung.

Zusammen mit den verbrieften Verbindlichkeiten unterliegt ein Volumen von 14,4 (Vorjahr 23,4) Mrd. EUR der Gewährträgerhaftung.

Emissionsgeschäft

Der Bestand an verbrieften Verbindlichkeiten beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 38,1 (Vorjahr 57,7) Mrd. EUR. Hierin sind Wertpapiere mit einem Nominalvolumen in Höhe von 7,4 (Vorjahr 10,4) Mrd. EUR enthalten, die ursprünglich von der ehemaligen WestLB begeben wurden und der Gewährträgerhaftung unterliegen. Weitere Informationen zu den Emissionsaktivitäten finden sich im Kapitel „Finanzlage und Emissionsaktivitäten“.

Rückstellungen

Die Rückstellungen sind im Vergleich zum Vorjahr um 37,8 Mio. EUR auf 341,4 Mio. EUR zurückgegangen.

Ein wesentlicher Bestandteil ist hier die Bildung einer Rückstellung für Portfolios in den USA, die bei Portigon verblieben sind und von der EAA garantiert werden. Für die Risiken aus Rechtsprozessen wurde eine Vorsorge von 16,0 Mio. EUR getroffen. Die Vorsorge für Unsicherheiten aus Rechtsstreitigkeiten in Zusammenhang mit Geschäften des Handelsbestands wurde als Bewertungsabschlag in den Handelsaktiva berücksichtigt.

Eigenkapital

Das gezeichnete Kapital der EAA beträgt zum 31. Dezember 2013 unverändert 500.000,00 EUR. Darüber hinaus ergab sich aus den ersten Übertragungen von damaligen WestLB-Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereichen eine Kapitalrücklage in Höhe von rund 3,1 Mrd. EUR. Mit der Nachbefüllung im Geschäftsjahr 2012 reduzierte sich die Kapitalrücklage um 123,8 Mio. EUR, davon 13,1 Mio. EUR im Jahr 2013 aus einer vertraglichen Wertanpassungsklausel, auf nunmehr 3,0 Mrd. EUR. Dieser Rückgang geht im Wesentlichen auf die im Zusammenhang mit der Eckpunktevereinbarung vom 29. Juni 2011 und dem verbindlichen Protokoll vom 18. Juni 2012 vereinbarten Maßnahmen zurück.

Das handelsrechtliche Eigenkapital liegt zum Bilanzstichtag bei 555,9 (Vorjahr 510,0) Mio. EUR. Darin berücksichtigt sind neben dem Bilanzverlust andere 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.

Finanzielle und nicht finanzielle Leistungsindikatoren

Finanzielle Leistungsindikatoren

Da das Ziel der EAA der wertschonende und risikominimierende Abbau der übernommenen Portfolios ist, sind die für die interne Steuerung der EAA genutzten finanziellen Leistungsindikatoren nicht vergleichbar mit den üblicherweise von Kreditinstituten verwendeten Leistungsindikatoren.

So steht beispielsweise die Eigenkapitalrendite nicht im Vordergrund der Geschäftsausrichtung. Vielmehr steuert die EAA nach Kennziffern, die unter anderem die Auswirkungen auf die Ertragslage oder den Abbauerfolg aufzeigen. Diese Kennziffern werden regelmäßig in absoluter und in relativer Darstellung in den Abwicklungsberichten sowohl für das Bankbuch als auch für den Handelsbestand aufgeführt. Die Ausgangsbasis für die Darstellung des Abbauerfolgs des Gesamtportfolios ist hierbei für das Bankbuch der 31. Dezember 2011 und für den Handelsbestand der 30. Juni 2012.

Darüber hinaus gibt es weitere Kennziffern im sogenannten Kennzahlen-Cockpit in den monatlichen Abwicklungsberichten. Hierbei handelt es sich unter anderem um Kennziffern, die GuV-Komponenten ins Verhältnis zum Bilanzvolumen setzen, die Restlaufzeiten für das Bankbuch darstellen, die Risikovorsorgequote auf das Gesamtportfolio und auf Teilportfolios aufzeigen und die die Kosten und Erträge in ein Verhältnis setzen. Zur besseren Vergleichbarkeit werden diese Kennziffern sowohl mit den aktuellen als auch mit historischen Werten dargestellt.

Nicht finanzielle Leistungsindikatoren

Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Qualifizierte und motivierte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die sich insbesondere durch ihre Leistungsbereitschaft und Eigenverantwortung auszeichnen, sind ein entscheidender Erfolgsfaktor für die EAA.

Zum 31. Dezember 2013 beschäftigte die EAA 123 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (inklusive drei Vorstandsmitglieder). Somit wurde die Anzahl im Vergleich zum Vorjahr (31. Dezember 2012: 103) aufgrund zusätzlicher Anforderungen im Zuge der Nachbefüllung gesteigert.

Durch ihre Identifikation mit der EAA sowie ihr Engagement leisten die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter einen entscheidenden Beitrag zur Erfüllung des öffentlichen Auftrags der EAA. Dabei werden vorhandene Talente, Fähigkeiten und Potenziale durch ein hohes Maß an Eigenverantwortung gefordert und gefördert.

Reputation und Akzeptanz

Als öffentlich-rechtliche Anstalt benötigt die EAA die Akzeptanz und das Vertrauen der Parlamente sowie einer breiten Öffentlichkeit, um ihren Auftrag erfolgreich umsetzen zu können. Seit Beginn ihrer operativen Tätigkeit verzeichnet die EAA ein anhaltendes Interesse unterschiedlichster Medien an ihrer Arbeit. Auch mit Blick auf ihre

Refinanzierungsmöglichkeiten am Kapitalmarkt misst sie ihrer öffentlichen Wahrnehmung besonderes Gewicht bei. Vor diesem Hintergrund sind mögliche Reputationsrisiken für die EAA von hoher Relevanz.

Diesen Risiken begegnet die EAA zum einen durch eine systematische, auf größtmögliche Transparenz gerichtete Presse- und Öffentlichkeitsarbeit. Dazu gehören – neben regelmäßigen Publikationen wie Geschäfts- und Zwischenberichten oder aktuellen Informationen auf der EAA-Homepage – regelmäßige Kontakte zu Vertretern von Wirtschafts- und Publikumsmedien. Zum anderen fördern die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der EAA das Verständnis für die Besonderheiten ihres Auftrags durch eine kontinuierliche Kommunikation mit Multiplikatoren-Gruppen, etwa durch Teilnahme an Fachkonferenzen, durch Vorträge, Gespräche mit Vertretern aus Politik und Wirtschaft sowie durch zahlreiche Investorengespräche.

Nachtragsbericht

Die Portigon Financial Services GmbH (PFS) nahm am 1. Februar 2014 ihre Tätigkeit auf. Die EAA und die Portigon AG (PAG) hatten vereinbart, dass im Zuge der Ausgründung der PFS aus der PAG auch die gesamte bestehende Kooperationsvertragsbeziehung auf die PFS übertragen werden soll. Zum Zwecke dieser Vertragsübertragung schlossen die Parteien am 31. Januar 2014 die sogenannte „Dreiecksvereinbarung“ ab.

Nach Inkrafttreten der Dreiecksvereinbarung ist die PFS im Außenverhältnis gegenüber der EAA grundsätzlich zur Erbringung sämtlicher unter dem Kooperationsvertrag geschuldeter Leistungen verpflichtet. Die Dreiecksvereinbarung sieht vor, dass banklizenzpflichtige Dienstleistungen (zum Beispiel Depotgeschäft, Kontoführung, Zahlungsverkehr) sowie Dienstleistungen, die die PFS nicht als strategisch identifiziert hat, weiterhin von der PAG erbracht werden.

Für die EAA ergibt sich im Ergebnis kein erhöhtes Risiko und keine zusätzliche Vergütungspflichtung.

Um die angestrebte Privatisierung der PFS unter Wahrung der Interessen der EAA zu unterstützen und die Funktionsverteilung zwischen EAA, PAG und PFS zu optimieren, ist die Integration der ehemaligen Portfolio Exit Group in die EAA vorgesehen. Dies soll 2014 durch den Transfer der betroffenen Mitarbeiter von der PAG beziehungsweise der PFS in die hierfür gegründete EAA Service GmbH, einer Tochtergesellschaft der EAA, erfolgen. Für diese Maßnahme wird durch eine Reduzierung der an die PFS zu zahlenden Portfoliomanagementgebühr

sowie durch eine finanzielle Kompensation für den planmäßigen Personalabbau Abwicklungsplanneutralität sichergestellt werden.

Darüber hinaus sind keine weiteren Vorgänge berichtenswert, die auf die EAA übertragene oder von ihr garantierte Risikopositionen betreffen.

Resümee der Geschäftslage

Der Ausweis eines positiven Ergebnisses ist, wie dargelegt, auf den Abwicklungserfolg zurückzuführen. Der Zins- und Provisionsüberschuss wurde zur Finanzierung der Aufwendungen für den laufenden Betrieb genutzt.

Die Vermögenslage der EAA ist geordnet. Das Eigenkapital beträgt 555,9 Mio. EUR zum 31. Dezember 2013. Liquidität war jederzeit in ausreichendem Maße vorhanden.

Risiko-, Chancen- und Prognosebericht

Risikobericht

Gemeinsames Ziel der Haftungsbeteiligten, des FMS 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 der von Portigon übernommenen Risikoportfolios fortzufahren und die Risiken zu reduzieren.

Die 2012 im Rahmen der Nachbefüllung übertragenen Portfolios wurden in die vorhandenen

Steuerungsmodule integriert. Das Risikomanagement wurde angepasst, um den zusätzlichen Anforderungen des Abbaus des Handelsbestands gerecht zu werden.

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 (Durchschauprinzip).

Organisation des Risikomanagements

Die BaFin beaufsichtigt die EAA hinsichtlich bankaufsichtsrechtlicher Bestimmungen, soweit diese auf die EAA anwendbar sind. Die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) sind von der EAA anzuwenden.

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 müssen. Der Anspruch, den Abwicklungsauftrag ausschließlich auf der 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 der 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 sie mit dem Risikoausschuss des Verwaltungsrats. Auf Empfehlung des Risikoausschusses beschließt der Verwaltungsrat über die in der Risikostrategie enthaltenen Grundsätze der Risikopolitik.

Die Gesamtrisikostrategie bildet das Rahmenwerk für die Risikosteuerung. Sie enthält Grundsätze des Risikomanagements, definiert die wesentlichen Risikoarten und nennt Kernelemente der Risikomanagementprozesse. Sie wird durch spezifische Einzelrisikostrategien konkretisiert, einschließlich der damit verbundenen Abbaustrategien. Die wesentlichen Einzelstrategien bestehen für die Risikoklassen Kredit-, Marktpreis-, Liquiditäts-, operationelle und sonstige Risiken. 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. Die Komitees sind als Vorstandskomitees ständige Einrichtungen der EAA. Sie fungieren als zentrale Entscheidungs-, Steuerungs- und Informations-

gremien für strategische Fragen des Portfoliomanagements und des Abwicklungsplans. Die jeweils verantwortlichen Vertreter von Portigon nehmen als nicht stimmberechtigte Gäste an den Sitzungen der Komitees teil. So wird sichergestellt, dass zwischen der EAA und Portigon regelmäßig und zeitnah sämtliche Portfolioentscheidungen diskutiert und kommuniziert werden, mit denen der Abwicklungsplan umgesetzt werden soll.

Die Komitees treffen Entscheidungen zu Risikostrategie und -methoden:

- ▲ Risikokomitee (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, des Handelsbestands sowie der operationellen und sonstigen Risiken

Der Bereich Marktrisikomanagement übernahm im zweiten Quartal 2013 die Risikocontrolling-Funktion im Sinne der MaRisk und wurde in „Risikocontrolling“ umbenannt. Er ist für die unabhängige Überwachung und Kommunikation der Risiken der EAA zuständig und hat insbesondere die folgenden Aufgaben:

- ▲ Unterstützung der Geschäftsleitung in allen risikopolitischen Fragen, insbesondere bei der Entwicklung und Umsetzung der Risikostrategie sowie bei der Ausgestaltung eines Systems zur Begrenzung der Risiken,

- ▲ Durchführung der Risikoinventur und Erstellung des Gesamtrisikoprofils sowie
- ▲ Unterstützung der Geschäftsleitung bei der Einrichtung und Weiterentwicklung der Risikosteuerungs- und Risikocontrollingprozesse.

Der Bereich Risikocontrolling ist für Marktpreis- und Liquiditätsrisiken sowie operationelle Risiken verantwortlich. Der Bereich Kreditrisikomanagement bildet die Marktfolge im Kreditgeschäft im Sinne der MaRisk. Insbesondere liegt in diesem Bereich die Kreditkompetenz. Ihm obliegen die Kreditrisikosteuerung und das Kreditrisikocontrolling. Er wird dabei durch den Bereich Controlling & Planung unterstützt. Die Bereiche Risikocontrolling und Kreditrisikomanagement überwachen und analysieren die Risikopositionen und die Auslastung der Limite und leiten – wenn erforderlich – risikomindernde Maßnahmen ein.

Der Bereich Loan & Portfolio Management und weitere Bereiche von Portigon (insbesondere Risk Services und Credit Services) unterstützen die EAA bei Tätigkeiten im Bereich des Risikomanagements.

Das Risikomanagementsystem der EAA wird regelmäßig durch die Interne Revision der EAA überprüft.

Risikoberichterstattung

Risiken können nur nachhaltig gesteuert und überwacht werden, wenn sie transparent sind und wenn die zugrunde liegenden Analyseergebnisse entscheidungsrelevant aufbereitet und kommuniziert werden. Deshalb gehört insbesondere die Risikoberichterstattung zu den Kernaufgaben des Risikocontrollings, das diese Aufgabe

zusammen mit dem Bereich Controlling & Planung wahrnimmt. Dabei werden die FMSA, 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.

Der Vorstand unterrichtet den Verwaltungsrat und seine Ausschüsse regelmäßig mit 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-, Kontrahenten-, Emittenten- und Beteiligungsrisiken:

- ▲ 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 Kontrahentenrisiko umfasst potenzielle Verluste daraus, dass Kontrahenten von Derivate-Geschäften ausfallen beziehungsweise sich deren Bonität verschlechtert. Ebenfalls unter das Kontrahentenrisiko fällt das Settlementrisiko. Die Ermittlung des Kontrahentenrisikos erfolgt sowohl für das Bankbuch als auch für den Handelsbestand.

▲ Das Emittentenrisiko umfasst potenzielle Verluste, wenn Emittenten von im Portfolio gehaltenen Wertpapieren ausfallen beziehungsweise wenn sich deren Bonität verschlechtert.

▲ Das Beteiligungsrisiko umfasst potenzielle Verluste aus Dividendenausfällen, Abschreibungen, Veräußerungsverlusten und aus einer Reduktion der stillen Reserven aus Beteiligungen der EAA.

Im Nachgang zur Darstellung der Kreditrisiken werden Sonderthemen des Kreditrisikos im Bankbuch näher beleuchtet. Sie betreffen die Teilportfolios Phoenix und Public Finance.

Analyse und Bewertung von Kreditrisiken

Das Kreditrisikomanagement der EAA analysiert und überwacht laufend das Kreditportfolio und dessen Ausfall- und Migrationsrisiken. Um die möglichen Folgen systemischer Krisen bewerten zu können, wird im Rahmen eines Stresstests regelmäßig überprüft, wie sich eine portfolioweite Verschlechterung der Ratings um bis zu zwei Ratingstufen auf den erwarteten Verlust auswirken würde. Bezogen auf das Gesamtport-

folio werden die Höhe der Risikovorsorge und ihre Entwicklung eingeschätzt. Im Rahmen der Erstellung des Abwicklungsplans werden insgesamt drei Stressszenarien für Adressenausfallrisiken sowie inverse Stresstests bezogen auf das Euro-Peripherie-Exposure betrachtet. 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 werden regelmäßig anhand von Bilanzanalysen und Ratings bewertet. In einem klar definierten Prozess werden problematische Engagements analysiert, Handlungsalternativen definiert und den nach der Kompetenzordnung der EAA zuständigen Personen oder Gremien zur Entscheidung vorgelegt. Zusätzlich werden im Rahmen von Cluster- und Portfolioanalysen große Einzelengagements gesondert dargestellt.

Zentraler Gegenstand der Portfolioanalyse sind auch Problemkredite. Sie werden intensiv beobachtet und aktiv bearbeitet. Mit der sogenannten EAA Global Watchlist (EAA GW) steht ein 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 Risikovorsorge wird durch die Analyse der Werthaltigkeit der Forderung, der zu erwartenden Cashflows und der bestehenden Sicherheiten ermittelt.

Steuerung von Kreditrisiken

Die wichtigsten Steuerungselemente für Kreditrisiken sind die Restrukturierung oder der Verkauf von Krediten unter Berücksichtigung des Abwicklungsplans. 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 der Basis der Kreditlinien limitiert, die Portigon 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 und an die zuständigen Gremien der EAA berichtet. Verschlechterte Ratings bei Einzelengagements werden im Rahmen des Kreditprozesses bewertet und die betroffenen Engagements auf mögliche Handlungsalternativen untersucht, zum Beispiel Restrukturierung oder Verkauf. Das weitere Vorgehen gegenüber dem Kreditnehmer wird dann durch die jeweiligen Kompetenzträger gemäß Kompetenzordnung genehmigt.

Kontrahentenrisiken analysiert die EAA, indem sie die Engagements anhand von Berechnungen überwacht und bewertet. Die Methode zur

Berechnung des Engagements für Over the Counter-Derivate (OTC-Derivate) berücksichtigt Sicherheiten und Netting. Kontrahentenrisiken werden durch Rahmenverträge mit Netting und symmetrischen Besicherungen minimiert.

Emittentenrisiken aus dem Handelsbestand werden auf der Basis der im Rahmen der Nachbefüllung übernommenen Engagements gegenüber einzelnen Emittenten limitiert. Emittentenrisiken werden analog zu den Ausfallrisiken betrachtet und behandelt.

Kreditrisiken Bankbuch

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

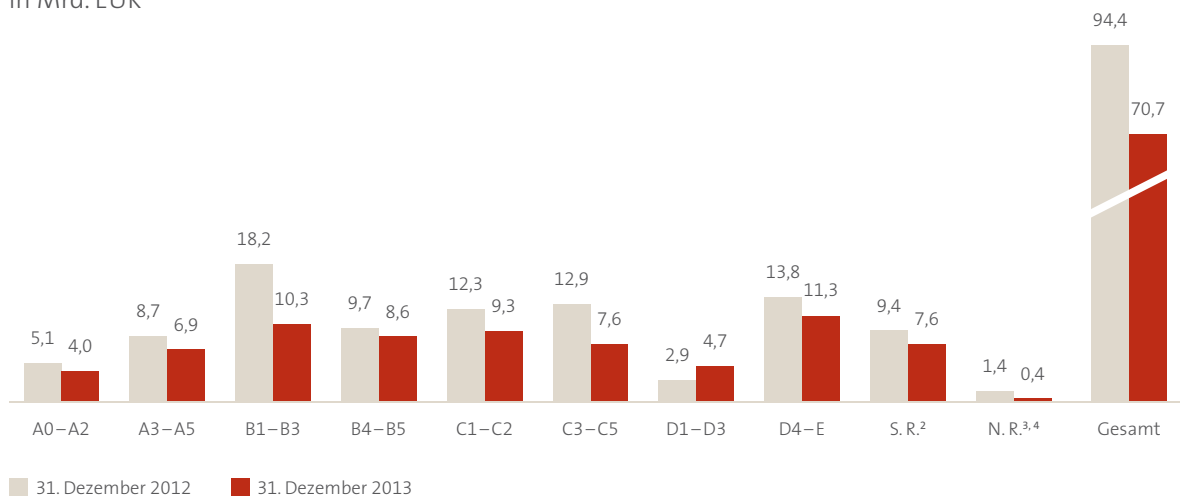
Laufzeiten und Regionen, identifiziert die EAA Risikokonzentrationen.

Das Nominalvolumen des Bankbuch-Portfolios (im Wesentlichen bestehend aus Krediten und Wertpapieren) ist im Geschäftsjahr 2013 um 23,7 Mrd. EUR auf 70,7 Mrd. EUR zurückgegangen (auf der Basis konstanter Wechselkurse per 31. Dezember 2011). Bezogen auf das gesamte Bankbuch-Portfolio hält (beziehungsweise garantiert) die EAA 71 % des Nominalvolumens, die verbleibenden 29 % entfallen auf die Tochtergesellschaften. Detaillierte Angaben zum Abwicklungserfolg sind im Kapitel „Abwicklungsbericht“ aufgeführt.

Die nachfolgenden Darstellungen zeigen jeweils das Nominalvolumen unter Durchschau auf die Positionen der Töchter EAA CBB, WestImmo, EAA KK sowie Basinghall.

Aufteilung Nominalvolumen nach internen Ratingklassen

in Mrd. EUR¹



¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten (auf der Basis der Umtauschraten per 31. Dezember 2011)

² Sonderrating gemäß Nichtratingkonzept

³ Nicht geratet

⁴ Darunter 0,27 Mrd. EUR von der WestImmo zurückgekaufte eigene Wertpapiere

Hinweis: Die Darstellung nach internen Ratingklassen stellt – sofern vorhanden – auf das Rating des Bürgen ab.

Die Qualität des Bankbuch-Portfolios schlägt sich in einem Investment Grade-Anteil (Ratingklassen A0–C2) von rund 55 % (Vorjahr 57 %) nieder. Etwa 15 % (Vorjahr 15 %) des Nominalvolumens verfügen über ein sehr gutes Rating (A0–A5) und rund 40 % (Vorjahr 42 %) sind den mittleren Ratingklassen B1–C2 zugeordnet.

Die EAA strebt weiterhin einen Abbau des Portfolios über alle Ratingklassen hinweg an. So verteilt sich der Abbau im Geschäftsjahr 2013 weitgehend über alle Ratingklassen. Der Rückgang in der Kategorie B1–B3 ist hauptsächlich auf die Teilrückzahlungen der Phoenix A1-Notes von 2,9 Mrd. EUR zurückzuführen. Von der Ratingkategorie D4–E gab es eine Verschiebung in die Ratingkategorie D1–D3, bedingt durch die Ratingverbesserung der Phoenix A2-Notes (2,6 Mrd. EUR) von D4 auf D3. In der Ratingkategorie D4–E sind neben den Phoenix A3-Notes und A4-Notes auch

strukturierte Wertpapiere aus dem ABS-Portfolio und Geschäfte im Zusammenhang mit US-Risiko-lebensversicherungen enthalten. Die Geschäfte im Zusammenhang mit US-Risikolebensversicherungen hatten zum 31. Dezember 2013 ein Volumen von 1,4 Mrd. EUR. Das Kreditrisiko entsteht im Wesentlichen aus dem Risiko, dass der Leistungszeitpunkt der Versicherungspolizen unsicher ist.

Aufgrund veränderter Rahmenbedingungen unterliegt auch das Engagement im Energiesektor, welches zum Berichtsstichtag gut zur Hälfte in den mittleren Ratingklassen ausgewiesen wird, einer engeren Beobachtung.

Die Kategorie S. R. beinhaltet die Öffnungsklauseln der Raterstellung, das Nichtratingkonzept der EAA. In der verbleibenden Kategorie N. R. sind im Wesentlichen Positionen des WestImmo Commercial-Portfolios enthalten.

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

INTERN	EXTERN		
	Moody's	S&P	Fitch
EAA			
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

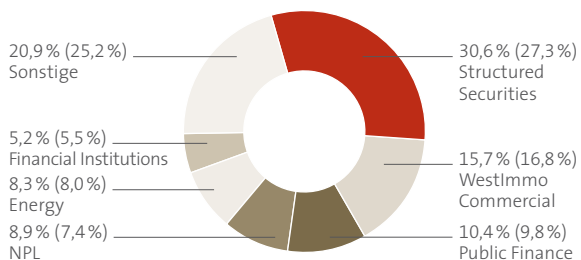
Investment Grade

Non-Investment Grade

Aufteilung Nominalvolumen nach Headline-Clustern zum 31. Dezember 2013

100% = 70,7 Mrd. EUR¹

(in Klammern: Werte per 31. Dezember 2012)

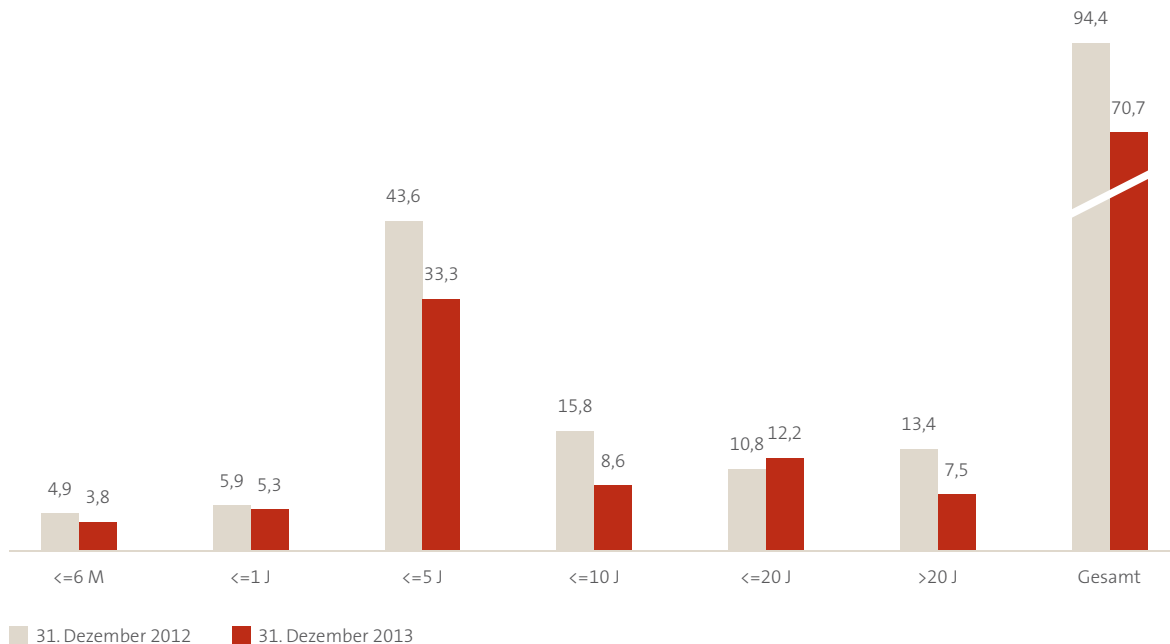


¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten

Das Bankbuch-Portfolio der EAA besteht aus 19 Headline-Clustern. Das größte Headline-Cluster ist Structured Securities mit einem Gesamtanteil von rund 31%. Dieses Portfolio besteht aus den drei Teilportfolios Phoenix (66% – weitere Details hierzu sind im Abschnitt „Phoenix“ aufgeführt), Asset Backed Securities (26%) und EUSS (8%). Das WestImmo Commercial-Portfolio macht rund 16% des Gesamtportfolios aus.

Aufteilung Nominalvolumen nach vertraglichen Laufzeiten¹

in Mrd. EUR²



¹ Bei Phoenix: erwartetes Rückzahlungsprofil

² Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten (auf der Basis der Umtauschraten per 31. Dezember 2011)

Die mittelfristigen Engagements mit vertraglichen Laufzeiten von einem Jahr bis zu fünf Jahren bilden mit einem Anteil von rund 47% den Schwerpunkt des Portfolios. Hierbei handelt es sich vornehmlich um Engagements aus den Clustern Structured Securities (im Wesentlichen Phoenix, siehe auch ergänzend die Tabelle „Kapitalstruktur Phoenix-Notes“ im Kapitel „Phoenix“), WestImmo Commercial, NPL, Public Finance, Energy und Industrials. Rund 11% der Engagements im Bankbuch haben eine vertragliche Laufzeit von mehr als 20 Jahren.

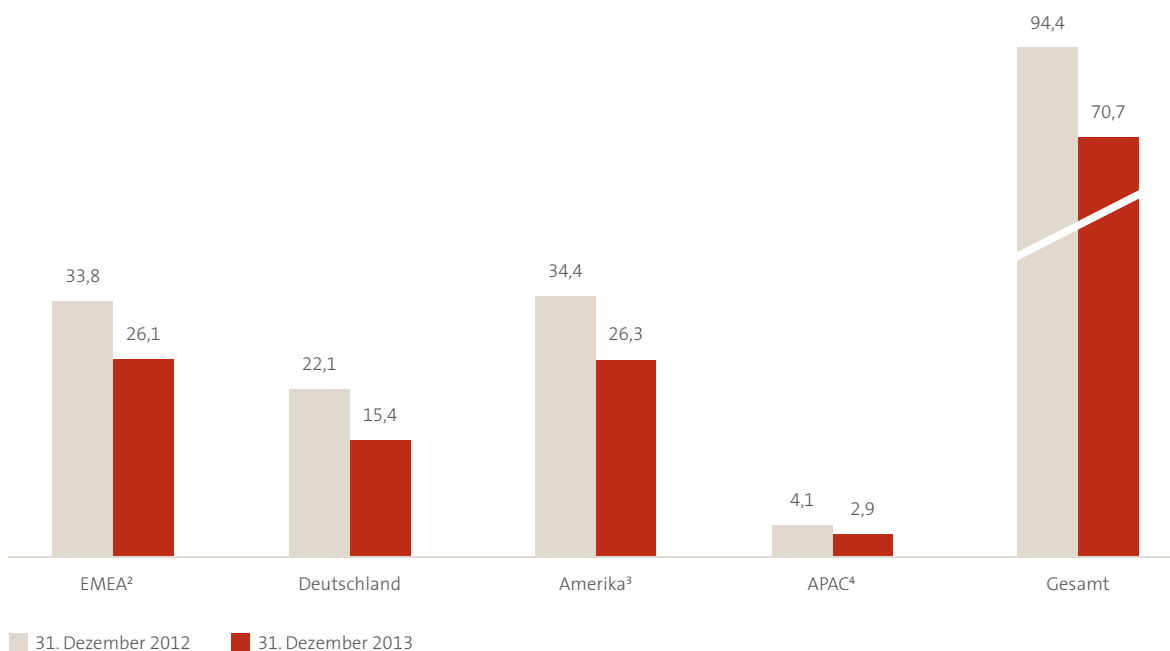
Der Anstieg im Laufzeitband bis 20 Jahre resultiert aus der Verschiebung der Phoenix-A4-USD-Note sowie einiger Public Finance- und Energy-Positionen aus dem Laufzeitband über 20 Jahre. Der Rückgang im Laufzeitband bis zehn Jahre rührt im Wesentlichen aus der Verschiebung der Phoenix

B-Note in das Laufzeitband bis fünf Jahre her. Der damit verbundene Anstieg im Laufzeitband bis fünf Jahre wurde durch die Rückzahlung der Phoenix A1-Notes teilweise kompensiert.

Die sonstigen Veränderungen innerhalb der Laufzeitbänder spiegeln die 2013 vorgenommenen Portfoliomaßnahmen wider.

Aufteilung Nominalvolumen nach Regionen

in Mrd. EUR¹



¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten (auf der Basis der Umtauschraten per 31. Dezember 2011). Regionale Aufteilung auf der Basis der Kreditnehmer beziehungsweise für Verbriefungen aus dem Hauptrisikoland des Assetpools

² Europe, Middle East and Africa; ohne Deutschland

³ Enthält 3,6 Mrd. EUR für die Phoenix B-Note, die durch das Land NRW garantiert ist

⁴ Asia, Pacific and Japan

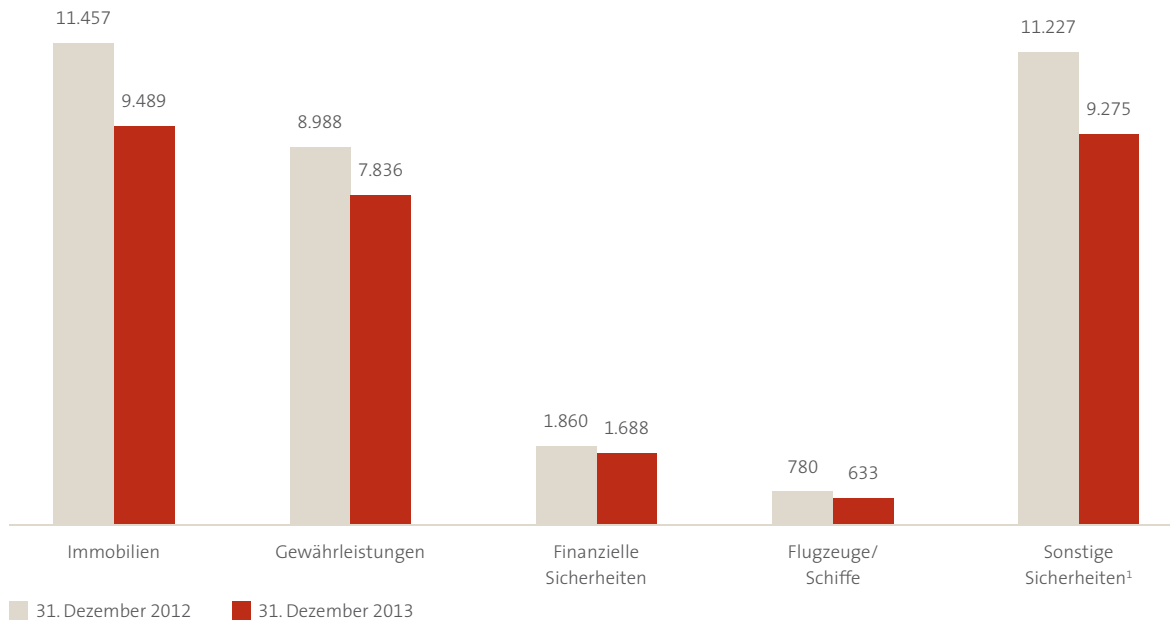
Die Aufteilung des Nominalvolumens hat sich nur unwesentlich zum Vorjahr verändert. Etwa 37% des Nominalvolumens (Vorjahr 36%) sind der EMEA-Region zuzuordnen – Europa (ohne Deutschland), dem Nahen Osten und Afrika. Der Rückgang des Nominalvolumens in Höhe von 7,7 Mrd. EUR ist im Wesentlichen auf aktive Maßnahmen und Fälligkeiten in den Public Finance-, Industrials- und WestImmo Commercial-Clustern zurückzuführen.

Bei den deutschen Kreditnehmern beziehungsweise Garanten (Anteil am Portfolio 22%, Vorjahr 23%) konnte das Nominalvolumen um 6,7 Mrd. EUR reduziert werden. Hier betrifft der Abbau vornehmlich die Cluster WestImmo Commercial und Industrials.

Auf die Region Amerika entfallen rund 36% des Nominalvolumens (Vorjahr 37%). Rückzahlungen und Fälligkeiten bei den Structured Securities (im Wesentlichen Phoenix) und WestImmo Commercial sowie der Verkauf der Banco WestLB do Brasil führten zu einem Rückgang von 8,1 Mrd. EUR.

Der Anteil der fernöstlichen APAC-Region beläuft sich auf rund 4% (Vorjahr 4%). Die Region APAC verzeichnete einen Rückgang von 1,2 Mrd. EUR.

Dem Bankbuch-Portfolio stehen folgende Sicherheiten (Angaben in Mio. EUR) gegenüber; davon entfallen 9.593 (Vorjahr 11.559) Mio. EUR auf EAA-Tochtergesellschaften, insbesondere für Sicherheiten der WestImmo aus Immobilienfinanzierungen.



¹ Einschließlich Marktwerte für Phoenix Tranchen A1-A4/X

Problemkredite und Risikovorsorge

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

Die problembehafteten Kreditengagements werden zentral in der EAA GW erfasst. Sie ist wesentliche Grundlage für die Risikosteuerung und das Risikomanagement von Bonitätsrisiken. Die EAA GW ist als Frühwarnsystem analog den MaRisk definiert. Sie dient 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 gepflegt, überwacht und regelmäßig berichtet, um eine enge Steuerung zu ermöglichen. Die EAA GW bildet darüber hinaus die Grundlage, 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.

Risikovor-sorgeergebnis

	Zuführung Wertbericht. Mio. EUR	Auflösung Wertbericht. Mio. EUR	Netto Wertbericht. Mio. EUR	Sonst. Risiko- aufw./-ertrag Mio. EUR	Risikovor- sorgeergebnis Mio. EUR
Akutes					
Adressenausfallrisiko	-359,8	180,4	-179,4	1,1	-178,3
Bonitätsrisiko	-359,8	180,4	-179,4	19,0	-160,4
Länderrisiko	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Risiko	0,0	0,0	0,0	-17,9	-17,9
Latentes					
Adressenausfallrisiko	0,0	68,0	68,0	0,0	68,0
Summe	-359,8	248,4	-111,4	1,1	-110,3

Die Überprüfung der Werthaltigkeit der Forderungen erfolgt über die regelmäßige Durchführung eines „Impairment“-Tests (eine Prüfung auf eine Leistungsstörung oder drohende Leistungsstörung).

Die Bemessung einer gegebenenfalls erforderlichen Risikovor-sorge erfolgt unter Berücksichtigung von Sicherheitenwerten, einer Unternehmensbewertung, einer Discounted Cashflow-Analyse oder beobachtbaren Marktpreisen. Sie wird regelmäßig überprüft.

Die Pauschalwertberichtigung basiert auf dem erwarteten Einjahres-Verlust. Die Berechnung erfolgt unter Verwendung einzelgeschäftsspezifischer Verlustquoten und Umrechnungsfaktoren sowie Ratings nach Berücksichtigung des Transferstopprisos der Finanzierung. Hiermit kann auf eine separate Modellierung des Länderrisikos verzichtet werden. Für die Derivate des Bankbuchs erfolgt die Ermittlung der Pauschalwertberichtigung nicht auf der Basis des erwarteten Einjahres-Verlusts, sondern durch die Berechnung des Credit Valuation Adjustments (CVA) für dieses Teilportfolio.

Sonderthemen des Bankbuchs

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 (rund 90 %) ist in US-Dollar denominated und bildet US-amerikanische Risiken mit einem Schwerpunkt auf dem dortigen Immobilienmarkt ab. Rückzahlungen im Berichtszeitraum führten zu einem Rückgang des in Euro ausgewiesenen Nominalvolumens per 31. Dezember 2013 auf 14,2 Mrd. EUR (gerechnet in konstanten Wechselkursen per 31. Dezember 2011).

Kapitalstruktur Phoenix-Notes

in Mio.

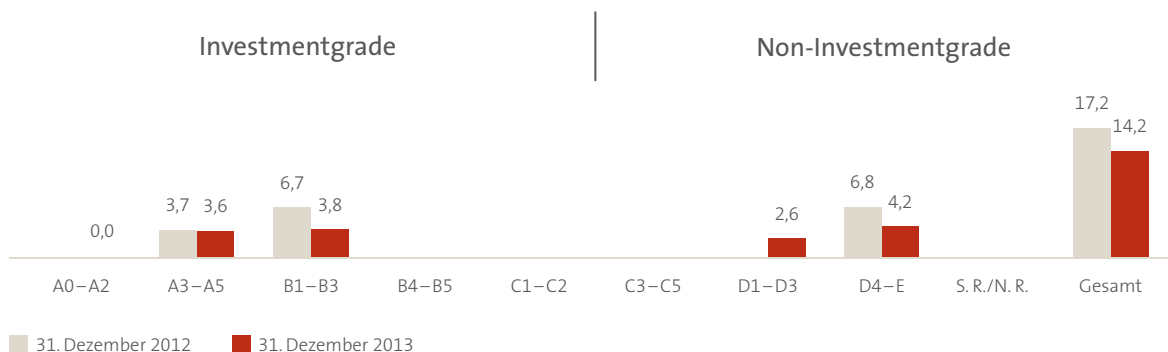
Tranchen	Betrag per 31.12.2013	S&P-Rating	Rechtliche Fälligkeit	Durchschnittl. gew. Restlaufzeit
Class X	20 EUR	AAA	09.02.2015	0,58
Class A1	4.813 USD	A	09.02.2091	1,14
	27 EUR	A	09.02.2091	0,08
Class A2	3.102 USD	B	09.02.2091	2,43
	226 EUR	B	09.02.2091	1,21
Class A3	2.387 USD	CCC-	09.02.2091	3,50
	701 EUR	CCC-	09.02.2091	4,33
Class A4	1.909 USD	CCC-	09.02.2091	7,27
	181 EUR	CCC-	09.02.2091	12,84
Class B	3.589 EUR	NR	09.02.2091	2,91

Rund 52 % der Phoenix-Notes bestehen aus Risikopositionen mit einem Investment Grade-Rating (unter Berücksichtigung des Ratings des Garantiegebers Land NRW für die Phoenix B-Note) und einer geringen Ausfallwahrscheinlichkeit. Die Garantie des Landes NRW für die Phoenix B-Note von 5 Mrd. EUR wurde mittlerweile in Höhe von 1,4 Mrd. EUR in Anspruch genommen.

Der Rest der Phoenix-Notes hat sich ebenfalls über das Jahr 2013 stabil gehalten, wobei es bei den A2-Notes sogar zu einer leichten Ratingverbesserung gekommen ist. Die angegebenen, durchschnittlich gewichteten Restlaufzeiten beziehen sich jeweils auf das erwartete Amortisationsprofil des unterliegenden Portfolios. Derzeit geht die EAA davon aus, dass die Phoenix-Struktur 2018 vorzeitig aufgelöst und das unterliegende Portfolio auf die EAA transferiert werden wird.

Ratingverteilung nach internen Ratingklassen für Phoenix-Notes

in Mrd. EUR¹



¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten (auf der Basis der Umtauschraten per 31. Dezember 2011)

Hinweis: Die Darstellung nach internen Ratingklassen berücksichtigt für die Phoenix B-Note das Rating des Garantiegebers Land NRW (A3).

Neben dem laufenden Verkauf von Teilen des Portfolios bei sich bietenden Marktopportunitäten setzt die EAA weiterhin Maßnahmen zur Optimierung des Abwicklungsergebnisses mit den in Phoenix involvierten Parteien um. Diese Maßnahmen beinhalten sowohl die aktive Verfolgung von Rechtsmaßnahmen in Bezug auf einzelne Wertpapiere des Portfolios als auch die Umstrukturierung von notleidenden Wertpapieren. In Zusammenarbeit mit PIMCO, dem Verwalter der Phoenix-Struktur, wird an einer Optimierung der Absicherungen der Marktpreis- und Kreditrisiken im Phoenix-Portfolio gearbeitet.

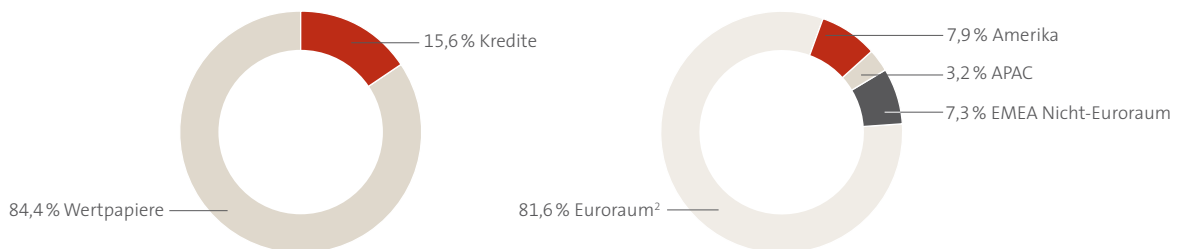
Public Finance

Die Engagements aus dem öffentlichen Sektor (einschließlich der Public Finance-Positionen aus dem NPL-Portfolio) umfassen zum 31. Dezember 2013 insgesamt einen Nominalwert von 9,0 Mrd. EUR.

Mit rund 84 % des Gesamtvolumens besteht das Engagement im öffentlichen Sektor hauptsächlich aus Wertpapieren, insbesondere Anleihen aus EU-Staaten (einschließlich regionaler und kommunaler Kreditnehmer). Sie werden teilweise durch die EAA direkt, teilweise durch die EAA CBB gehalten. Die übrigen rund 16 % sind größtenteils Kreditgeschäfte mit bundesstaatlichen, kommunalen oder sonstigen öffentlich-rechtlichen Institutionen in Europa.

Aufteilung Public Finance-Engagement nach Produkten und Regionen zum 31. Dezember 2013

100 % = 9,0 Mrd. EUR¹



¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten (auf der Basis der Umtauschraten per 31. Dezember 2011). Regionale Aufteilung auf Basis der Kreditnehmer beziehungsweise Garanten

² Davon entfallen 5,3 Mrd. EUR (Engagement ohne Tochtergesellschaften) auf Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Slowenien, Spanien, Zypern und die EFSF. Nähere Angaben befinden sich im Abschnitt „Engagements gegenüber ausgewählten EU-Staaten“

Hinweis: Die Regionen ergeben sich für Verbriefungen aus dem Hauptrisikoland des Assetpools, für Projekte aus dem Sitz des Projektes sowie für die weiteren Positionen aus dem Sitzland des Kreditnehmers beziehungsweise des Bürgen.

Kreditrisiken Handelsbestand

Die Kreditrisiken aus Handelsgeschäften unterteilen sich in das Kontrahentenrisiko (Pre-Settlementrisiko und Settlementrisiko) aus Derivategeschäften und das Emittentenrisiko aus Wertpapieren.

Die Ermittlung des Emittentenrisikos aus Wertpapieren basiert im Handelsbestand auf dem Mark-to-Market-Ansatz und im Bankbuch auf Buchwerten. Zur Ermittlung der Wiedereindeckungsrisiken (Pre-Settlementrisiken) aus Derivategeschäften setzt die EAA ein auf einem Monte Carlo-Verfahren basierendes Portfolio-Simulationsinstrument ein. Settlementrisiken werden mit den fälligen Zahlungen pro Valutatag berechnet. Kreditrisiken aus Handelsgeschäften werden täglich auf die entsprechenden Kreditlinien angerechnet. Risikomindernde Maßnahmen (zum Beispiel Close-out-Netting [Aufrech-

nung] und Sicherheiten im OTC-Derivategeschäft) werden soweit wie möglich eingesetzt. Aktives Hedging von Risikopositionen wird nur mit Kontrahenten mit entsprechenden Rahmenverträgen vorgenommen.

Das Adressenausfallrisiko aus OTC-Derivaten wird im Rahmen von CVA handelsunabhängig bewertet. Dabei werden, sofern verfügbar, externe, gehandelte Credit Spreads zur Ermittlung der Ausfallwahrscheinlichkeiten verwendet. Auf der Basis des erwarteten zukünftigen Exposures und einer statistisch ermittelten Verwertungsrate (Recovery Rate) kann der erwartete Verlust als CVA berechnet werden. Die CVA betragen zum 31. Dezember 2013 35,9 Mio. EUR (Vorjahr 73,7 Mio. EUR). Der Rückgang resultiert aus Bewertungsänderungen durch Marktbewegungen, Rating-Migrationen und Effekten aus der Reduktion des Portfolios.

Kontrahenten- und Emittentenrisiken

Kontrahentenrisiko direkt

Gesamt-Exposure in Mio. EUR

	31.12.2013		31.12.2012	
	Exposure	Limit	Exposure	Limit
Kontrahentenrisiko OTC-Derivate	974,8	7.963,5	2.176,7	9.737,0
Kreditrisiko Geldmarkt ¹	2.941,5	11.045,0	8.370,2	16.010,0
Kontrahentenrisiko Repos	214,7	3.101,0	248,2	2.475,0

¹ Alle Geldmarktgeschäfte mit Kontrahenten außerhalb des EAA Konzerns haben eine maximale Laufzeit von drei Monaten, mit Ausnahme von Geschäften mit der Zentralbank von Irland und mit Portigon, deren Laufzeiten teilweise länger als drei Monate betragen

Da die EAA OTC-Derivate sowohl aus dem Handelsbestand als auch aus dem Bankbuch heraus tätigt und das Kontrahentenrisiko pro Kontrahent gemessen und gesteuert wird, beziehen sich die Ausführungen und Zahlenangaben auf Handelsbestand und Bankbuch.

Die Kontrahentenrisiken aus OTC-Derivaten sind durch Geschäfte zur Liquiditätssteuerung (Fremdwährungsswaps) sowie Zinssicherungsinstrumente (Zinsswaps) getrieben. Das Kreditrisiko für Geldmarktgeschäfte stammt zu 99,5%

aus Geldanlagen mit Portigon. Nach Abschluss der Nachbefüllung wurden im Vergleich zum 31. Dezember 2012 die Limite für Geldmarktgeschäfte deutlich reduziert. Da die EAA zum Stichtag über genügend Liquidität verfügt, liegt die Auslastung des Limits für Repos mit 214,7 Mio. EUR nur bei rund 7%.

Ausgewertet nach Risikoland ergeben sich folgende Länderkonzentrationen für OTC-Derivate, Geldmarktpositionen und Repos:

OTC-Derivate

in Mio. EUR

Risikoland	Exposure	Limit
Deutschland	456,2	4.650,5
Großbritannien	245,7	1.360,0
Frankreich	119,6	498,0
USA	66,9	450,0
Andere Länder	86,4	1.005,0
Gesamt-Exposure	974,8	7.963,5

Geldmarktpositionen

in Mio. EUR

Risikoland	Exposure	Limit
Deutschland	2.937,6	8.095,0
Irland	3,9	250,0
Andere Länder	-	2.700,0
Gesamt-Exposure	2.941,5	11.045,0

Repos

in Mio. EUR

Risikoland	Exposure	Limit
USA	94,4	605,0
Deutschland	64,2	1.481,0
Großbritannien	46,1	620,0
Frankreich	10,0	135,0
Andere Länder	–	260,0
Gesamt-Exposure	214,7	3.101,0

Emittentenrisiko

Gesamt-Exposure in Mio. EUR

Für die Emittentenrisiken ist eine Unterscheidung nach Teilportfolios möglich:

	< 1 J	1–4 J	4–8 J	8–15 J	> 15 J	Gesamt-Exposure
Public Finance	971,9	1.903,6	1.400,6	1.887,0	1.514,8	7.677,9
Financial Institutions	747,0	891,6	517,6	189,0	5,4	2.350,6
Andere Wertpapiere	93,6	351,1	114,4	1.069,8	2.221,5	3.850,4
Gesamt 31.12.2013	1.812,5	3.146,3	2.032,6	3.145,8	3.741,7	13.878,9
Gesamt 31.12.2012	2.030,0	4.511,0	2.509,0	3.585,0	4.083,0	16.718,0

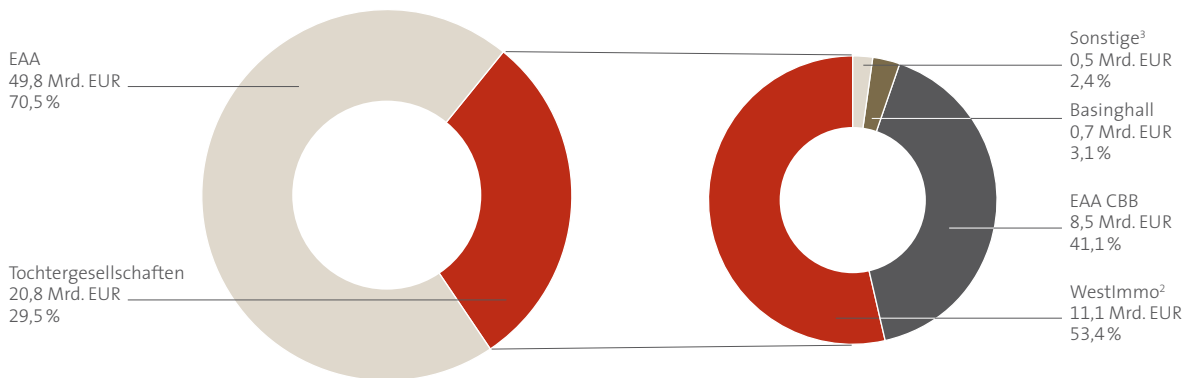
Der größte Anteil entfällt mit 7,7 Mrd. EUR auf das Teilportfolio Public Finance. Die restlichen Emittenten-Exposures gliedern sich in Wert-

papiere der Financial Institutions sowie andere Wertpapiere, die sich insbesondere aus Student Loans zusammensetzen.

Beteiligungsrisiken

Durch Tochterunternehmen gehaltenes Nominalvolumen

in Mrd. EUR¹



¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten (auf der Basis der Umtauschraten per 31. Dezember 2011)

² Nur WestImmo Commercial, ohne Retailportfolio

³ Sonstige umfasst im Wesentlichen EAA KK

Beteiligungsrisiken resultieren aus der Bereitstellung von Nachrang- und Eigenkapital. Die Verantwortung für die Steuerung von Beteiligungen liegt im Bereich Strategisches Projekt- und Beteiligungsmanagement der EAA. Das Beteiligungscontrolling wird durch den Bereich Controlling & Planung der EAA unterstützt.

Das Strategische Projekt- und Beteiligungsmanagement liefert eine kontinuierliche Analyse von bestehenden und zukünftigen Risiken. Diese Informationen ermöglichen es der EAA, die Beteiligungen aus Gesellschaftersicht zu begleiten und zu steuern. Die Risikoüberwachung erfolgt unter Einbindung des Kreditrisikomanagements der EAA.

Das Beteiligungsrisiko der EAA geht im Wesentlichen auf die EAA CBB und die WestImmo zurück.

Die WestImmo hält ein Portfolio mit einem Nominalvolumen von 11,1 Mrd. EUR per 31. Dezember 2013 (ohne Retailportfolio). Das WestImmo-Portfolio umfasst im Wesentlichen gewerbliche Immobilienfinanzierungen und strukturierte Immobilien-transaktionen. Die WestImmo agiert grundsätzlich eigenständig. Eine Überwachung durch die EAA erfolgt über den Aufsichtsrat. Die EAA setzt den seinerzeit von der ehemaligen WestLB aufgesetzten Privatisierungsprozess der WestImmo fort.

Das Nominalvolumen der EAA CBB hat sich im Berichtsjahr um 646,5 Mio. EUR und das von Basinghall um 69,0 Mio. EUR verringert. Die Position „Sonstige“ umfasst im Wesentlichen die EAA KK, die im zweiten Quartal 2013 von der WestImmo auf die EAA übertragen wurde. Der Verkauf der Banco WestLB do Brasil, für die die EAA eine Buchwertgarantie bereitgestellt hatte, wurde im dritten Quartal 2013 erfolgreich abgeschlossen.

Die EAA CBB, EAA KK sowie Basinghall sind in die Risikosteuerung 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 üben als nicht geschäftsführende Mitglieder in den Gremien und Komitees der EAA CBB und Basinghall Kontrollfunktionen aus.

Engagements gegenüber ausgewählten EU-Staaten

Das Engagement der EAA und ihrer Tochtergesellschaften gegenüber Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Slowenien, Spanien, Zypern und der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) beträgt per 31. Dezember 2013 10,9 Mrd. EUR. Davon entfallen 1,2 Mrd. EUR auf das WestImmo-Portfolio. Im Geschäftsjahr 2013 ist das Engagement gegenüber diesen Staaten um 1,9 Mrd. EUR zurückgegangen. Der Rückgang entfällt hauptsächlich auf Spanien (-1,1 Mrd. EUR, insbesondere Corporates und Public Finance) und Italien (-0,5 Mrd. EUR, insbesondere Corporates und Financial Institutions).

Das gesamte Bankbuch-Engagement der EAA und ihrer Tochtergesellschaften gegenüber Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Slowenien,

Spanien, Zypern und der EFSF ergibt sich aus der folgenden Tabelle:

Land ¹	Kreditnehmer-Gruppe	Nominal in Mio. EUR ^{2,3} 31.12.2013	Nominal in Mio. EUR ^{2,3} 31.12.2012
Griechenland	Corporates	31,5	67,3
	Financial Institutions	0,0	0,0
	Public Finance	0,0	0,0
Σ Griechenland		31,5	67,3
Irland	Corporates	108,8	142,4
	Financial Institutions	7,3	3,8
	Public Finance	115,0	115,0
Σ Irland		231,1	261,2
Italien	Corporates	1.793,0	2.092,6
	Financial Institutions	383,8	502,6
	Public Finance	2.525,6	2.596,5
Σ Italien		4.702,4	5.191,7
Portugal	Corporates	157,2	225,8
	Financial Institutions	15,0	55,0
	Public Finance	1.573,2	1.590,4
Σ Portugal		1.745,4	1.871,2
Slowenien	Corporates	0,0	0,0
	Financial Institutions	0,0	3,0
	Public Finance	40,0	40,0
Σ Slowenien		40,0	43,0
Spanien	Corporates	2.093,9	2.620,5
	Financial Institutions	735,9	807,6
	Public Finance	1.216,0	1.745,4
Σ Spanien		4.045,8	5.173,5
Zypern	Corporates	66,0	68,9
	Financial Institutions	0,0	0,0
	Public Finance	0,5	0,8
Σ Zypern		66,5	69,7
EFSF	Public Finance	83,1	192,7
Σ EFSF		83,1	192,7
Gesamtergebnis⁴		10.945,8	12.870,3
davon	Corporates	4.250,5	5.217,5
davon	Financial Institutions	1.142,0	1.372,0
davon	Public Finance	5.553,4	6.280,8

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

² Auf der Basis aktueller Wechselkurse per 31. Dezember 2013

³ Darstellung der Nominalvolumina einschließlich Sicherungsgeschäfte (Nettobetrachtung)

⁴ Darunter WestImmo Commercial 1.198,2 Mio. EUR und EAA CBB 3.429,1 Mio. EUR

Das gesamte Handelsbestand- und ALM-Engagement der EAA gegenüber Banken, Unternehmen und Staaten der Länder Griechenland, Irland,

Italien, Portugal, Spanien und Zypern ergibt sich aus der folgenden Tabelle:

Produkt ¹	Wertgröße ²	Land ³	in Mio. EUR ^{4,5} 31.12.2013	in Mio. EUR ^{4,5} 31.12.2012
Anleihen	Nominal	Italien	0,7	0,5
Σ Anleihen			0,7	0,5
Single CDS	Nominal	Irland	0,0	1,2
		Italien	0,0	32,5
		Portugal	0,0	25,0
		Spanien	0,0	4,3
Σ Single CDS		0,0	63,0	
Decomposed CDS	EaD	Italien	0,1	-24,2
		Portugal	0,0	-38,7
		Spanien	0,0	-41,8
Σ Decomposed CDS		0,1	-104,7	
Aktien	MtM	Griechenland	0,1	0,0
		Irland	0,0	0,3
		Italien	1,6	3,8
		Spanien	0,0	2,1
Σ Aktien		1,7	6,2	
Aktienderivate	EaD	Irland	0,0	0,0
		Italien	-0,1	4,0
		Spanien	0,0	-0,1
Σ Aktienderivate		-0,1	3,9	
Sonstige Derivate	MtM	Irland	5,1	17,4
		Italien	553,7	821,6
		Portugal	0,0	19,3
		Spanien	198,4	279,8
		Zypern	18,1	24,7
Σ Sonstige Derivate		775,3	1.162,8	
ALM	MtM	Irland	0,1	25,9
		Italien	31,9	67,0
		Spanien	0,0	200,0
Σ ALM		32,0	292,9	

¹ CDS = Credit Default Swaps (Kreditausfallversicherungen); ALM = Asset Liability Management (Cluster ALM als Teil des Bankbuchs wird wie in der internen Betrachtung hier und nicht als Bankbuch-Engagement ausgewiesen); Derivate = Wiedereindeckungsrisiken aus OTC-Derivaten und aus CDS; Decomposed CDS = CDS-Positionen, die sich nicht auf einen einzelnen Basiswert, sondern auf ein Portfolio von unterliegenden Einzelgeschäften wie zum Beispiel einen Korb von Referenzschuldern beziehen

² EaD = Exposure at Default; MtM = Mark to Market

³ Ökonomische Betrachtung, kann vom juristischen Sitzland des Kreditnehmers abweichen (bei Corporates und Financial Institutions)

⁴ Auf der Basis aktueller Wechselkurse per 31. Dezember 2013

⁵ Darstellung der Nominalvolumina einschließlich Sicherungsgeschäfte (Nettobetrachtung)

Marktpreisrisiken

Die EAA verfolgt eine Strategie einer weitgehenden Minderung der Marktpreisrisiken. Das Marktpreisrisiko wird über ein System von Limiten gesteuert. Hierbei werden die Marktpreisrisiken des Handelsbestands und des Bankbuchs separat begrenzt. Die Marktrisikopositionen werden täglich durch den Bereich Treasury/Capital Markets gesteuert und durch den Bereich Risikocontrolling überwacht und analysiert.

Die EAA unterscheidet bei den Marktpreisrisiken Zinsänderungs-, Fremdwährungs-, Aktien-, Options- 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 Optionsrisiko bezeichnet das Risiko, durch die Ausübung verkaufter Optionen Verluste zu erleiden.

▲ Das Credit Spread-Risiko bezeichnet die Wertschwankung von Wertpapieren, die sich aus einer Veränderung von Kreditrisikoprämien ergibt (zum Beispiel bei ausländischen Staatsanleihen im Public Finance-Portfolio).

Marktpreisrisiken des Bankbuchs

Aufgrund der Portfoliostruktur bestehen Zinsänderungs- und Fremdwährungsrisiken (insbesondere gegenüber dem US-Dollar), die weitgehend abgesichert sind. Die Hedging-Aktivitäten der EAA konzentrieren sich aufgrund des Risikoprofils im Wesentlichen auf die Absicherung von zinsinduzierten Risiken und Fremdwährungsrisiken.

Diese Risiken werden durch fristen- beziehungsweise währungskongruente Refinanzierungen oder den Abschluss von derivativen Geschäften abgesichert.

Zinsrisiko¹ – Bankbuch

in TEUR	< 1 J	1–4 J	4–8 J	8–15 J	> 15 J	Gesamt
EAA Gruppe 31.12.2013	264,0	-106,5	-152,7	-232,3	-21,3	-248,8

¹ Das Zinsrisiko im Bankbuch wird unter Einbeziehung der US-Risikolebensversicherungen als Veränderung des Barwertes bei einem Anstieg der Rendite um einen Basispunkt (Zinssensitivität PV01) gemessen

Die Zinssensitivität von -248,8 TEUR stellt sich deutlich geringer als zum Jahresende 2012

(-749 TEUR) dar. Die Auslastungen befinden sich innerhalb der Limite.

Die ausgewiesene Zinssensitivität schließt eine ewige Wandelanleihe mit variablem Zins nicht ein, da die Zinsmarge wegen der vielfältigen Kündigungs- und Wandelrechte sehr unsicher ist und die Wertentwicklung nicht primär durch das Zinsniveau bestimmt wird. Die Zinsänderungs-

risiken von Phoenix sind in der obigen Tabelle nicht enthalten. Sie werden separat gesteuert. Ab 1. Januar 2014 werden die Phoenix-Notes in die Zinsrisikosteuerung für das Bankbuch einbezogen.

Währungsrisiko – Bankbuch

in TEUR	AUD	CZK	GBP	JPY	PLN	RUB	SGD	TRY	USD	Andere	Gesamt
EAA Gruppe 31.12.2013	1.924,0	389,6	-13.234,9	-322,9	73,1	33,6	227,6	75,9	23.371,0	1.521,5	14.058,5

Zum 31. Dezember 2012 betrug die bilanzielle Währungsposition (Netto pro Währung) für das Bankbuch noch rund 270 Mio. EUR. Sie wurde im Wesentlichen durch die Begleichung der Ausgleichsverbindlichkeit gegenüber Portigon deutlich reduziert.

Das Aktienrisiko ist für das Bankbuch der EAA von untergeordneter Bedeutung.

Die Optionsrisiken im Portfolio wurden durch Mikrohedged geschlossen, sodass ein einfaches, lineares Risikoprofil vorliegt. Die Wirksamkeit der Mikrohedged wird regelmäßig überprüft.

Die Abwicklungsstrategie zielt darauf ab, den intrinsischen Wert der Engagements zu realisieren und kurzfristige Bewertungsveränderungen der Kapitalmärkte und damit zusammenhängender Credit Spread-Änderungen nicht zur Grundlage der Steuerung zu machen. Die Engagements werden überwacht, bei Bedarf werden Entscheidungen über einen Abbau von betroffenen Positionen herbeigeführt. Dementsprechend werden Credit Spread-Risiken nicht limitiert.

Marktpreisrisiken des Handelsbestands

Im Handelsbestand bestehen neben Zinsänderungs- und Fremdwährungsrisiken auch Aktienkursrisiken und in geringem Maße Credit Spread- und Rohwaren-Risiken. Der Handelsbestand umfasst im Wesentlichen Derivatepositionen und trägt damit auch nicht-lineare Optionsrisiken. Das Risiko im Handelsbestand wird – wie marktüblich – auf Portfoliobasis abgesichert. Dadurch verbleiben Restrisiken, die sich durch Marktbewegungen und Entwicklungen im Portfolio verändern und dynamisch abgesichert werden (dynamische Hedgingstrategie).

Die EAA verwendet sowohl ein Value at Risk-Modell (VaR-Modell) als auch Risikosensitivitäten zur Überwachung und Risikolimitierung. Darüber hinaus wird eine Vielzahl von Stressszenarien zum Risikomanagement herangezogen. Das VaR-Modell kalkuliert täglich für den Handelsbestand Zinsänderungs-, Aktien- und Währungsrisiken (inklusive Rohwaren-Risiken) einschließlich der jeweiligen Volatilitätsrisiken. Zur Ermittlung des VaR werden ein Konfidenzniveau von 99 % sowie eine eintägige Haltedauer der Positionen unterstellt.

Historische und parametrische Stresstests werden wöchentlich kalkuliert. Sie simulieren – unabhängig von statistisch beobachteten Eintrittswahrscheinlichkeiten – die Auswirkung auch solcher Marktpreisrisiken, die nicht durch den VaR abgedeckt sind.

Die relevanten Marktpreisrisikopositionen werden kontinuierlich einem sogenannten Backtesting unterzogen. Dabei werden täglich die tatsächlichen Marktwertveränderungen (hypothetische GuV) den durch das VaR-Modell prognostizierten potenziellen Marktwertveränderungen gegenübergestellt. Im zweiten Quartal 2013 gab es eine Backtesting-Überschreitung auf der obersten Ebene der Portfoliostruktur des Handelsbestands, resultierend aus starken

Marktbewegungen der Swapkurven des Euros und zugehöriger Volatilitäten. Eine Analyse dieser Überschreitung ergab keine Hinweise auf eine verminderte Prognosegüte des VaR-Modells. Für einen VaR mit einer Haltedauer von einem Handelstag und einem Konfidenzniveau von 99 % muss statistisch pro Jahr mit zwei bis drei Überschreitungen gerechnet werden.

Die Umstellung der Steuerung des Handelsbestands auf die „Zielstruktur“ (EAA-Subcluster-Struktur) erfolgte im ersten Halbjahr 2013. Die Limitüberwachung wurde auf Limite gemäß dem EAA-Abwicklungsplan umgestellt. Daher ist ein Vergleich zum 31. Dezember 2012 nur auf Gesamthandelsebene möglich.

Value at Risk per Subcluster

in TEUR	31.12.2013	Risiko Basis-Zinskurve	Risiko Nicht-Basis-Zinskurve	Währungsrisiko	Aktienrisiko
EAA Trading	1.864,0	1.600,2	468,2	589,0	147,7
Interest Rate Options	264,9	319,6	0,0	0,0	0,0
Interest Rate Exotics	1.038,8	1.111,7	0,0	121,2	0,0
Interest Rate Flow	652,0	349,8	0,0	379,5	0,0
Contingent Credit Risk	22,3	6,0	17,7	11,2	0,0
Corporate Synthetic Obligation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fund Derivs & Credit Repacks	18,8	17,5	0,8	2,3	0,0
Basket Default Swaps	7,6	1,1	4,9	5,5	0,0
Credit Default Swaps	4,6	0,4	0,6	4,5	0,0
Foreign Exchange Options and Hybrids	203,0	62,4	0,0	173,5	0,0
Foreign Exchange Forwards	15,5	14,6	0,0	6,4	0,0
Equity Flow Products	13,9	13,9	0,0	0,0	0,0
Equity Structured Products	311,9	209,8	4,0	101,9	147,7
MUNI GIC Portfolio	828,3	776,9	469,9	0,0	0,0
Commodities	13,6	0,6	0,0	7,2	0,0
Gold Aktiv Portfolio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andere	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Der VaR für den Handelsbestand sank auf 1.864 TEUR (Vorjahr 3.548 TEUR). Dies liegt insbesondere am Portfolioabbau und an veränderten Marktparametern.

Liquiditätsrisiken

Die EAA unterscheidet taktische und strategische Liquiditätsrisiken.

- ▲ Das taktische Liquiditätsrisiko ist das Risiko, kurzfristig – in einem Zeithorizont von bis zu einem Jahr – über keine ausreichende Liquidität zu verfügen, um den 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 die Liquiditätsplanung und -steuerung werden verbundene Unternehmen der EAA einbezogen, um eine optimale Liquiditätsversorgung zu gewährleisten. Durch die Verlustausgleichspflicht der Haftungsbeteiligten sowie des FMS und deren Kreditwürdigkeit wird die EAA an den Kapitalmärkten positiv wahrgenommen. Daher besteht das Risiko weniger in Bezug auf die EAA-spezifischen Refinanzierungsmöglichkeiten als vielmehr im Auftreten einer systemischen Illiquidität des Marktes.

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

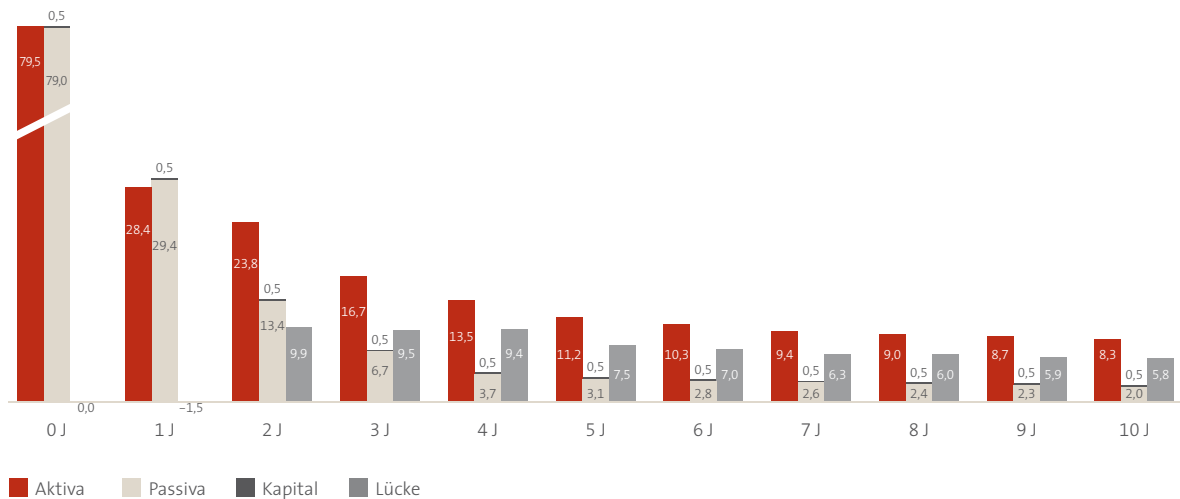
die EAA monatlich eine Kapitalbindungsbilanz. Sie gibt Aufschluss über ihren Netto-Refinanzierungsbedarf. Die EAA betrachtet hier sowohl die taktische als auch die langfristige strategische Liquidität. Das taktische Liquiditätsrisiko wird regelmäßig durch Stresstests überprüft.

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 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.

Per 31. Dezember 2013 zeigten alle Stressszenarien eine auskömmliche Liquiditätssituation. Die Kapitalbindungsbilanz per 31. Dezember 2013 weist überjährig wie im Vorjahr einen Passivüberhang aus. Der Passivüberhang beträgt 1,5 Mrd. EUR. Die Liquiditätsreserve besteht aus der besicherten Liquidität (Wertpapiere des Portfolios, die in bilateralen Repo-Geschäften mit hoher Wahrscheinlichkeit genutzt werden können) und kurzfristigen Anlagen. Im Berichtszeitraum lag die Liquiditätsreserve stets über dem Liquiditätsreservebedarf. Zum Zeitpunkt des Stresstests per ultimo Dezember 2013 betrug die Liquiditätsreserve 8,1 Mrd. EUR.

Kapitalbindungsbilanz per 31. Dezember 2013

in Mrd. EUR



Eine Limitierung des strategischen Liquiditätsrisikos sieht die EAA aufgrund des guten Ratings ihrer Garantiegeber als nicht erforderlich an.

Operationelle Risiken

Die EAA unterscheidet operationelle Risiken innerhalb der EAA (inklusive ihrer Töchter) und Risiken aus dem Outsourcing an Portigon 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. Aufgrund organisatorischer Änderungen im Geschäftsjahr 2013, wie zum Beispiel der Eingliederung der EAA KK, wurde die Steuerung der operationellen Risiken auch auf die Tochtergesellschaften ausgeweitet.

Outsourcingrisiken in Bezug auf Portigon 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.

Operationelle Risiken entstehen zum einen, wenn die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie 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 Risikocontrolling der EAA.

Die EAA hat eine Dienstleistersteuerung zur Überwachung der Schnittstelle zwischen dem Dienstleister und der EAA als Leistungsempfänger in inhaltlicher, formaler und qualitativer Hinsicht etabliert. Im Rahmen eines kontinuierlichen und zeitnahen Prozesses stellt die EAA dadurch sicher, dass die in Dienstleistungsvereinbarungen (Leistungsscheinen) definierten Anforderungen der EAA vom Dienstleister in der vereinbarten Form erfüllt werden. In diesem Prozess werden die Outsourcingrisiken in der EAA erfasst und über eine Ampellogik bewertet.

Operationelle Risiken innerhalb der EAA

Um operationelle Risiken grundsätzlich zu vermeiden, ist das Management der EAA 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 Risikocontrolling der EAA.

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 (inklusive ihrer Töchter) 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 Schadenfällen 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 werden Schäden und Beinaheschäden erfasst und ausgewertet. Es werden spezifische, potenzielle oder eingetretene Schadenfälle quantitativ bewertet.

Neben der Dokumentation von Schadenfällen und Beinaheschäden liefert eine umfassende Ex-post-Analyse der Schadenfälle Informationen zu Schwachpunkten und ermöglicht, darauf aufbauend, die Einleitung von risikomindernden Maßnahmen.

Zum anderen werden im Rahmen einer jährlichen Risikoinventur Risiken identifiziert sowie ihre Bedeutung für die EAA abgeschätzt. Basierend auf den daraus gewonnenen Erkenntnissen werden entsprechende Maßnahmen beschlossen und umgesetzt. Die Schadenfallsammlung und die Risikoinventur werden für die EAA durch das Risikocontrolling durchgeführt. Die für die EAA relevanten Prozesse innerhalb von Portigon werden durch das Operational Risk Management von Portigon ebenfalls einer jährlichen Risikoinventur unterzogen und die Ergebnisse an die EAA kommuniziert. Falls in diesen Prozessen Schadenfälle auftreten, werden sie ebenfalls an die EAA gemeldet inklusive der hiermit verbundenen risikomindernden Maßnahmen und deren Status.

Die operationellen Risiken innerhalb der EAA werden durch eine regelmäßig stattfindende Risikoinventur ermittelt. Die letzte Risikoinventur der EAA ergab vier Bewertungsobjekte (1%) mit hohen Risiken. 13% der Bewertungsobjekte sind durch mittlere, 86% durch geringe Risiken gekennzeichnet. Die leichte Verschlechterung der Risikoinventur resultiert aus Unsicherheiten bezüglich der Dienstleister und möglichen aufsichtsrechtlichen Änderungen.

Die EAA hat wesentliche Geschäftsprozesse auf Portigon ausgelagert. Portigon befindet sich zur Umsetzung der von der EU-Kommission beauftragten Restrukturierung in einem Transformationsprozess. In diesem Zusammenhang wurde zum Beispiel innerhalb des letzten Geschäftsjahres die Teilung von Portigon in die PAG und die PFS vorbereitet und umgesetzt. Die möglicherweise mit der Trennung verbundenen operationellen Risiken werden durch das bestehende Instrumentarium zukünftig mit abgedeckt. Um zusätzliche operationelle Risiken, die durch die Trennung entstehen könnten, zu vermeiden und um den gleichen Leistungsumfang wie bisher sicherzustellen, wurde beziehungsweise wird ein neues Vertragswerk zwischen EAA, PAG und PFS unter Einbezug der jeweils betroffenen Fachbereiche verhandelt. Die Anpassung der Strukturen und Prozesse von Portigon war zum 31. Dezember 2013 noch nicht abgeschlossen.

Die Risikoinventur von Portigon bezüglich der der EAA zugeordneten Prozesse ergab bei 8,1% der Bewertungsobjekte ein hohes Risiko, insbesondere im Falle der mit dem Personal zusammenhängenden Bewertungsobjekte.

Dienstleistersteuerung

Die Auslagerung wesentlicher Geschäftsprozesse erfordert die Steuerung und Überwachung der operativen Infrastruktur durch die EAA, um einen ordnungsgemäßen Geschäftsbetrieb sicherstellen zu können. Die Monitoringanforderungen für die EAA sind weitreichend und ergeben sich sowohl aus der originären Aufgabe der EAA und der Rechenschaft gegenüber ihren Beteiligten und der FMSA als auch aus aufsichtsrechtlichen beziehungsweise gesetzlichen Anforderungen an die Transparenz, die Ordnungsmäßigkeit und die adäquaten Kontrollsysteme. So ist die EAA beispielsweise aufgefordert, die ihr anvertrauten Risikopositionen mit Blick auf Liquiditäts-, Risiko-, Vermögens- und Finanzlage zu steuern.

Ferner unterliegt die EAA den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorschriften des § 25a KWG und den MaRisk AT 9 Tz. 7 (Steuerung und Überwachung von Auslagerungsmaßnahmen) beziehungsweise AT 4.3.1 Tz. 2 und AT 9 Tz. 1 (organisatorische Regelungen), aus denen sich die Notwendigkeit einer Steuerung und Überwachung der ausgelagerten Aktivitäten ableiten lässt.

Demzufolge ist ein adäquates Monitoring-System ein zentraler Erfolgsfaktor für die EAA. Die EAA hat einen innovativen Ansatz für die Strukturierung der Dienstleistersteuerung gewählt, um eine den Monitoring-Anforderungen gerecht werdende Struktur zu schaffen, den Spezifika ihres Geschäftsmodells und ihren Aufsichts- und Reportingpflichten gerecht zu werden sowie die operationellen Risiken aus der Auslagerungsbeziehung zu minimieren. Innovativ ist der gewählte Ansatz deshalb, weil er die ungewöhnlich breite

Abdeckung unterschiedlichster Leistungen und Bewertungskriterien über ein einfaches Analyse-raster zusammenführt. Das Konzept der EAA vereint einen ganzheitlichen, integrierten, mehr-dimensionalen und pragmatischen geschäftsprozess- und endproduktorientierten Steuerungsansatz mit einer flexiblen technischen Lösung.

Die Dienstleistersteuerung überwacht die Schnittstelle zwischen dem Dienstleister und der EAA als Leistungsempfänger in inhaltlicher, formaler und qualitativer Hinsicht. Im Rahmen eines kontinuierlichen und zeitnahen Monitoringprozesses stellt die EAA dadurch sicher, dass die in Dienstleistungsvereinbarungen (Leistungsscheine) definierten Anforderungen der EAA vom Dienstleister verstanden, akzeptiert und regelmäßig in der vereinbarten Form erfüllt werden. In diesem Prozess werden die Outsourcingrisiken in der EAA erfasst und über eine Ampellogik bewertet.

Das Jahr 2013 zeigt keine erhöhten Risiken und weist grundsätzlich eine stabile Qualität der Leistungserbringung gemäß der Dienstleistungsvereinbarung auf.

Der Monitoring- und Bewertungsprozess erfolgt unterstützt durch ein Online-Bewertungssystem. Eventuell notwendig werdende Leistungs- und Prozessanpassungen werden darüber hinaus im Rahmen eines kontinuierlichen Verbesserungsprozesses berücksichtigt. Die Leistungsscheine sind bereits im Hinblick auf die Trennung in PAG und PFS abgestimmt.

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. Zur weiteren Minimierung der Reputationsrisiken führt die EAA ein intensives Monitoring der gesamten öffentlichen Berichterstattung durch. Dies schließt auch die Berichterstattung über Tochtergesellschaften im Abwicklungsportfolio ein. Die Reputation der EAA wird von einer koordinierten und aktiven 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 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 EAA hat Portigon mit der Verwaltung des ihr übertragenen Vermögens beauftragt. Somit obliegt es Portigon, die in diesem Zusammenhang auftretenden rechtlichen Risiken frühzeitig zu erkennen und zu kommunizieren, um sie anschließend, in Abstimmung mit der EAA, umfassend zu mindern oder auszuschließen.

Wesentliche Rechtsrisiken ergeben sich für die EAA aus den übernommenen Derivategeschäften mit Kommunen aufgrund des sogenannten „Ille-Urteils“ des Bundesgerichtshofes (BGH) vom März 2011. Im Falle eines hochstrukturierten Swaps hat der BGH entschieden, dass Banken verpflichtet sind, ihre Kunden bei Vertragsabschluss über den anfänglichen negativen Marktwert des Derivates aufzuklären. Findet eine solche Aufklärung nicht statt, sei die Bank aus dem Gesichtspunkt der fehlerhaften Anlageberatung haftbar. Die Haftung richtet sich auf Aufhebung des Derivates und Rückgängigmachung aller Zahlungen. Die Reichweite der skizzierten Rechtsprechung ist umstritten. Auch wenn Unterge-richte vereinzelt, zum Beispiel in Fällen einfach strukturierter Derivate, die Rechtsprechung nicht angewendet haben, unterliegen die Banken bei den Unterge-richten derzeit häufig ausschließlich unter Hinweis auf die Rechtsprechung des BGH. Die EAA geht davon aus, dass sich erst vor den oberinstanzlichen Gerichten eine differenzierte Betrachtung durchsetzt.

Seit April 2010 untersuchen behördliche Stellen in den USA, Großbritannien und auf EU-Ebene mögliches Fehlverhalten in den Handelsbereichen verschiedener Banken. Eine Vielzahl der in den USA tätigen Investmentbanken wurden in den USA zudem in drei sogenannten Sammelklagen wegen angeblicher Manipulationshandlungen verklagt. Erste Untersuchungsergebnisse haben keine Anhaltspunkte für ein Fehlverhalten bei der ehemaligen WestLB ergeben. Die Zivilklagen wurden in erster Instanz abgewiesen. Untersuchungen wie auch Zivilklagen werden noch einige Jahre dauern. Die EAA hat derzeit keinen Anlass, an der Einschätzung von Portigon, es gebe keine Hinweise auf etwaiges Fehlverhalten, zu zweifeln.

Für die gerichtlichen und außergerichtlichen Streitigkeiten hat die EAA entsprechende Rückstellungen gebildet und andere Maßnahmen eingeleitet.

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. Steuerrechtliche Risiken werden durch aktive Kommunikation mit Finanzbehörden und anderen staatlichen Stellen geklärt. Falls erforderlich, werden zur Beratung in rechtlichen und steuerrechtlichen Fragen externe Spezialisten eingesetzt.

Zusammenfassende Darstellung der Risikolage

Die EAA wurde errichtet, um Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche von Portigon (ehemals WestLB) und ihren in- und ausländischen Tochterunternehmen zu übernehmen und auf der Grundlage eines langfristig angelegten Abwicklungsplans 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 primär auf die Übernahme von Kredit- und Marktpreisrisiken angelegt.

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

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

Die Marktpreisrisiken sind weitgehend begrenzt.

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

Die in 2012 übertragenen Portfolios wurden in die vorhandenen Steuerungsmodule integriert. Das Risikomanagement wurde angepasst, um den zusätzlichen Anforderungen des Abbaus des Handelsbestands gerecht zu werden.

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 vorgesorgt. Für heute noch nicht absehbare Risiken steht das Eigenkapital als Risikodeckungsmasse zur Verfügung.

Aus der Staatsfinanzierungskrise erwachsende Risiken, insbesondere für Engagements in den Euro-Peripherie-Staaten, werden zeitnah und eng überwacht.

Die Anforderungen an die Risikotragfähigkeit gemäß AT 4.1 MaRisk sind für die EAA nicht einschlägig. Stattdessen analysiert die EAA quartalsweise unter Verwendung des Abwicklungsplans sowie aktualisierter Variablen und Marktparameter die Entwicklung des Eigenkapitals der EAA bis zum Ende der Planungsperiode. Dabei geht es insbesondere um die Auswirkungen geänderter Rahmenbedingungen auf das Eigenkapital im Jahr 2027. Die in 2013 durchgeführten Analysen haben keine unterjährige Anpassung des Abwicklungsplans erfordert.

Zusammenfassend sieht die EAA die von ihr übernommenen Risiken aufgrund ihrer Eigenkapitalausstattung sowie der bestehenden Garantie und Verlustausgleichspflicht der Haftungsbeteiligten und des FMS als ausreichend gedeckt an.

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

Chancenbericht

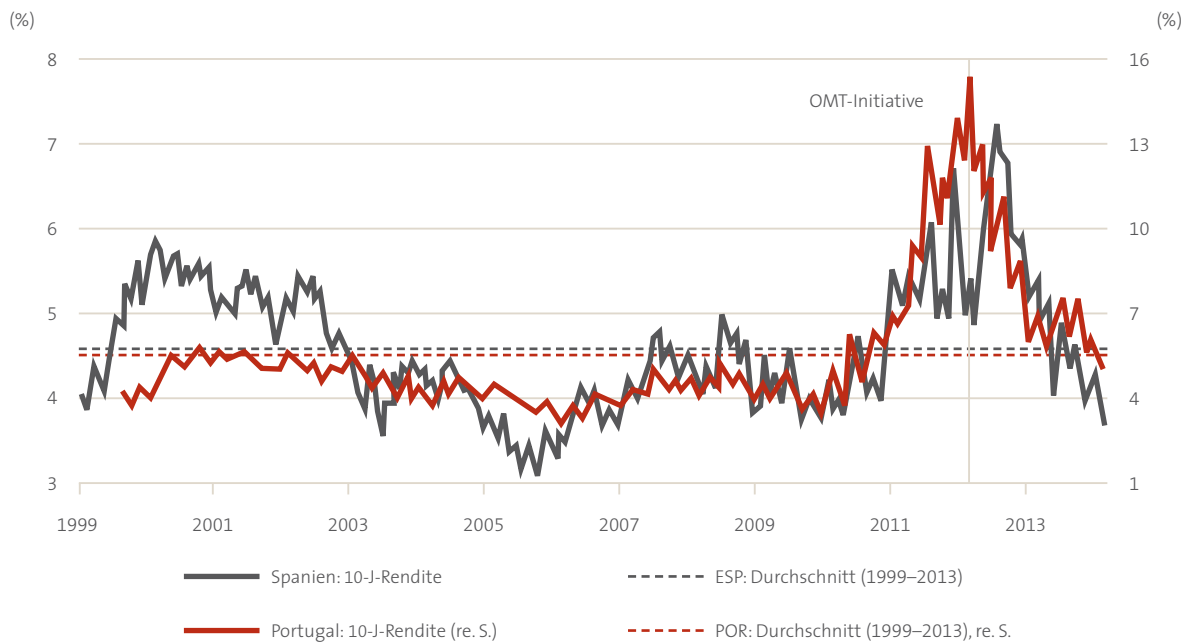
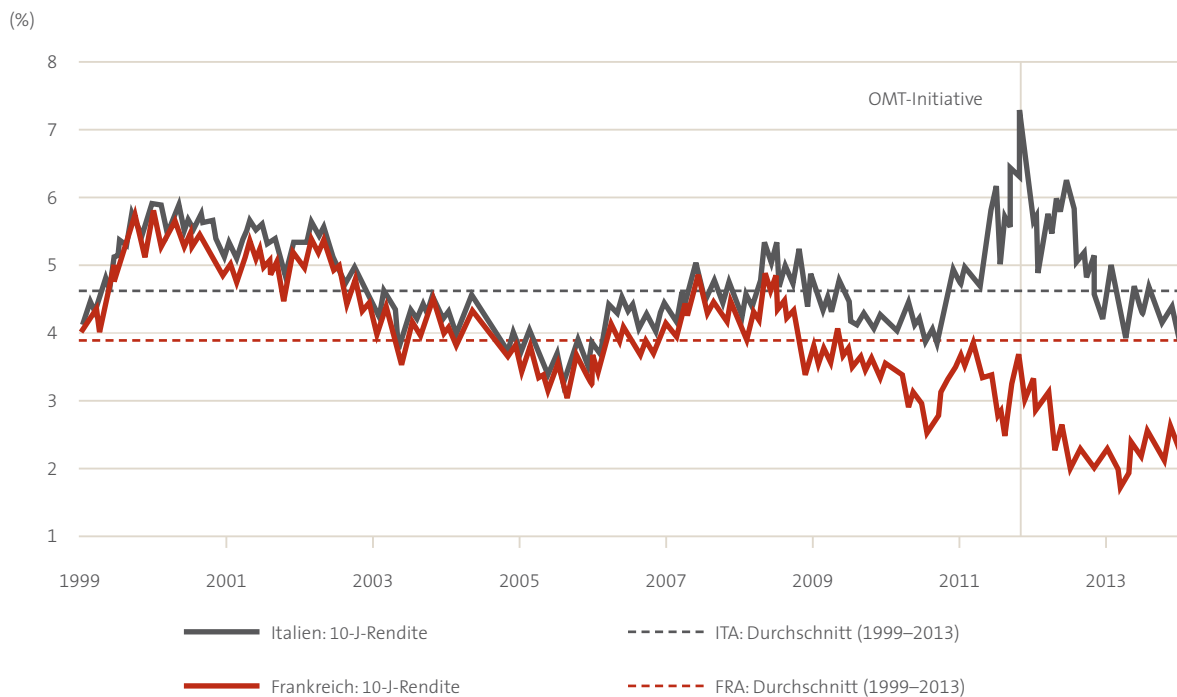
Mit dem OMT-Programm der Europäischen Zentralbank (EZB) ist die Euro-Schuldenkrise seit Sommer 2012 in eine neue Phase eingetreten. Vor der Bekanntgabe dieses Programms haben politische Krisen oder Verschärfungen des Abschwungs der Euro-Peripherie mit unschöner Regelmäßigkeit auch für merkliche Stimmungverschlechterungen gesorgt und Spreadanstiege in anderen, von dieser Entwicklung zunächst nicht betroffenen Volkswirtschaften ausgelöst. Waren zunächst ausschließlich die schwächsten der Peripherie-Staaten (Irland, Portugal und Griechenland) von diesen Ansteckungseffekten betroffen, weitete sich dieses Phänomen mit der Dauer der Krise auch auf größere Staaten wie Italien und Spanien und auf die sogenannten Semi-Kern- oder High-Beta-Staaten (Frankreich, Belgien) aus.

Die Kreditwürdigkeit von Euro-Staaten macht den Kern der Euro-Schuldenkrise aus. Da sich die Banken in der Eurozone vor dem Ausbruch der Schuldenkrise in ihrer Anlagepolitik sehr stark in Staatsanleihen der Euro-Peripherie-Staaten exponiert hatten, übertrug sich die sinkende Kreditqualität der Euro-Staaten sehr schnell auf die Kreditwürdigkeit der Banken. Gleichzeitig war die implizite Garantie der Staaten der Eurozone als „Buyer of Last Resort“ in der Einschätzung der Finanzmärkte zunehmend wertlos geworden.

Staatliche Unterstützung konnten sich nur noch die wohlhabenden Staaten des Kerns der Eurozone leisten. Deshalb griff die Krise schnell von den Staaten auf die Banken über und bedingte gleichzeitig eine weitere Verschlechterung der Bonität der Staaten. Der hohe und wachsende Schuldenstand der Peripherie-Staaten machte es unmöglich, angeschlagene oder strauchelnde Banken zu rekapitalisieren und zu stabilisieren.

Folglich sank auch die Kreditqualität der Banken. Eine Länderrisikoprämie (Risikoaufschlag gegenüber deutschen Staatsanleihen), wie sie an den Märkten für Staatsanleihen zu beobachten war, wurde bei Bankanleihen, Unternehmensanleihen, Pfandbriefen und Krediten in zunehmendem Maße eingepreist. Dies führte zu weiteren Belastungen und Wertberichtigungsbedarfen. Der Prozess der Einpreisung unterschiedlicher Länderrisikoprämien hat die Integration der Euro-Finanzmärkte aufgehoben.

Erneute Konvergenz der Renditen in der Eurozone



Quelle: Bloomberg

Dieses als Fragmentierung der Euro-Finanzmärkte bezeichnete Phänomen bildet sich erst seit der Vorstellung des neuen Ankaufprogramms für Peripherie-Staatsanleihen der EZB zurück. Damit normalisiert sich die Bewertung von riskanten Finanzprodukten der Eurozone wieder. Dieser Prozess ist nicht nur auf börsennotierte Finanzprodukte beschränkt, sondern wirkt sich auch auf andere Bereiche des Euro-Kreditmarktes (Schuldscheindarlehen, klassische Kredite, Projektfinanzierungen ...) aus. Von diesem Normalisierungsprozess profitieren die Portfolios der EAA, da das erneute „Auspreisen“ einer zusätzlichen Länderrisikoprämie eine deutliche Werterholung bedeutet.

In den kommenden Monaten könnte sich dieser Effekt an den Finanzmärkten weiter verstärken. Wie im Kapitel „Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen“ dargestellt, scheinen viele Volkswirtschaften der Eurozone (speziell Spanien und Portugal) die konjunkturelle Talsohle erreicht zu haben. Sollte sich diese Trendwende beim Wachstum der Peripherie-Staaten bestätigen, dürfte dies die Risikobereitschaft der Investoren für Anlagen in diesen Ländern anregen. Setzen die europäischen Banken ihre Bilanzreparatur nach der Finanzkrise weiter fort, wird es in der Eurozone weitere Fortschritte geben. In dem Maße, in dem die Bilanzen der Banken an der Euro-Peripherie gesunden, können die Banken wieder mehr ihrer originären Funktion als Kapital-sammelstellen nachkommen und die Realwirtschaft mit neuen Krediten versorgen. Dies dürfte an der Euro-Peripherie für einen weiteren Wachstumsschub sorgen, da der Zugang zu Krediten für Unternehmen in Spanien, Portugal oder Italien in der jüngeren Vergangenheit erschwert war.

Dieser Prozess dürfte sich auch in 2014 weiter fortsetzen. Die EZB hat mit dem OMT-Programm neues Vertrauen für die Euro-Peripherie

eingeworben. Gleichzeitig war die Eurokrise ein wichtiger Katalysator für die Region. Viele strukturelle Probleme der Peripherie-Staaten (rigide Arbeits- und Produktmärkte, zu niedriges Renteneintrittsalter, falscher Export-Mix ...) wurden behoben und damit die Wettbewerbsfähigkeit der Staaten gestärkt. Dieser Prozess sollte sich in den kommenden Monaten weiter fortsetzen.

Auch wenn sich der Krisenherd Eurozone zunehmend beruhigt und die meisten Prognosen der Konjunkturanalysen in den Banken darauf hindeuten, dass 2014 konjunkturell gesehen ein besseres Jahr als 2013 oder 2012 wird, bedeutet dies nicht, dass an den Finanzmärkten das Fahrwasser frei von Untiefen ist. Die besseren Wachstumsaussichten der entwickelten Volkswirtschaften – allen voran die der USA und Großbritanniens, aber auch die der Eurozone – bewirken, dass Investoren vermehrt Kapital aus den aufstrebenden Volkswirtschaften (Emerging Markets) abziehen. Die Kapitalabflüsse verringern die Wachstumsaussichten dieser Staaten, sodass sie als Impulsgeber für das globale Wachstum ausfallen könnten. Eine solche Entwicklung würde speziell das Projektfinanzierungsportfolio der EAA negativ betreffen.

Prognosebericht

Das Geschäftsjahr 2013 wurde noch maßgeblich durch das Nachbefüllungsportfolio beeinflusst. Trotz dieser besonderen Situation konnte der Abbau des Portfolios sehr effizient vorangetrieben werden. Seit der Übernahme des Nachbefüllungsportfolios konnte das Nominalvolumen des Bankbuch-Portfolios um rund 44% und das des Handelsbestands um rund 39% abgebaut werden.

Mittelfristig hat sich die EAA das Ziel gesetzt, bis Ende 2016 rund 50% des derzeitigen Nominal-

volumens im Bankbuch per 31. Dezember 2013 (inklusive der von den Tochtergesellschaften gehaltenen Positionen) abgebaut zu haben. Dies entspricht einer Reduzierung der Bilanzsumme der EAA in vergleichbarer Höhe (46 %).

Der ursprüngliche Plan für den Abbau des Gesamtbestands hat sich bis dato als valide erwiesen. Nach wie vor verfolgt die EAA das Ziel, bis 2016 mehr als 75 % der übertragenen Bankbuchbestände (inklusive der von den Tochtergesellschaften gehaltenen Positionen) abzubauen.

Für das Jahr 2014 sieht der aktuelle Abwicklungsplan eine Reduzierung des Nominalvolumens im Bankbuch um rund 18 % auf 58 Mrd. EUR durch sowohl aktive Maßnahmen als auch vertragliche Fälligkeiten vor.

Der Zins- und der Provisionsüberschuss werden im Geschäftsjahr 2014 voraussichtlich mit dem verminderten Portfolio zurückgehen. Eine Prognose des Handels- und Risikovorsorgeergebnisses gestaltet sich angesichts der Unwägbarkeiten hinsichtlich der Entwicklung an den globalen Finanz- und anderen Märkten schwierig. Die EAA behält ihre wertschonenden Abbaustrategien bei.

Für die übernommenen Handelsbestände verfolgt die EAA das Ziel, diese bis Ende 2016 um mehr als 70 % seit Übertragung zu reduzieren. Dies entspricht einem Rückgang der Handelsbestände der EAA um mehr als 60 %.

Für das Jahr 2014 sieht der aktuelle Abwicklungsplan eine Reduzierung des Nominalvolumens der Handelsbestände um rund 22 % auf 501 Mrd. EUR vor. Die EAA wird hinsichtlich der übernommenen Handelsbestände weiter analysieren, inwiefern ein beschleunigter Abbau der Bestände effektiv und kosteneffizient durchgeführt werden kann.

Zudem ist im Rahmen der Abwicklungsplanung der EAA nicht vorgesehen, die bestehenden Haftungsgarantien in Anspruch zu nehmen.

Im Fokus der Abwicklungstätigkeit der EAA im Jahr 2014 und darüber hinaus werden – wie schon in den Vorjahren – Maßnahmen zum vorzeitigen Portfolioabbau sowie ein aktives Beteiligungsmanagement stehen.

Für das Jahr 2014 hat die EAA erneut ein Verkaufsportfolio als Zielvorgabe definiert. Dazu wurden im Kredit- und Wertpapierportfolio Engagements identifiziert, die für einen Verkauf, eine Kündigung oder eine vorzeitige Rückführung infrage kommen. Dabei ist festzuhalten, dass das Vorgehen dem übergeordneten Ziel der Verlustminimierung unter Berücksichtigung der erwarteten Risikoentwicklung dient.

Unabhängig von dem Verkaufsportfolio für 2014 verfolgt die EAA weiterhin einen opportunistischen Ansatz, indem sie für das gesamte Portfolio nach Möglichkeiten des vorzeitigen und werthaltigen Abbaus sucht und hierzu regelmäßig die Marktbedingungen und potenzielle Ausstiegsmöglichkeiten analysiert.

Die Darstellung des wirtschaftlichen Umfeldes hat verdeutlicht, dass der Versuch, sich aus einer Verschuldungskrise mittels Sparbemühungen zu befreien, ein sehr langfristiges Projekt ist. Empirische Untersuchungen von Staatsschuldenkrisen haben ergeben, dass solche Krisen eine mittlere Verweildauer von gut 25 Jahren aufweisen. Nichtsdestoweniger werden die ambitionierten Ziele, die sich die EAA langfristig gesetzt hat, durch die derzeitige konjunkturelle Entwicklung weiter unterstützt. Trotz schwieriger Rahmenbedingungen in einzelnen Ländern entwickelte sich die globale Wirtschaftsaktivität zuletzt erfreulich

gut und gibt Anlass, mittelfristig positiv in die Zukunft zu blicken. Vor allem die wirtschaftliche Lage in den Industrieländern verbesserte sich zusehends. Dies zeigt sich in dem robusten Wachstum der USA sowie einer weiteren Verbesserung der Fundamentaldaten in der Eurozone, für die 2014 wieder ein Wachstum des BIP prognostiziert wird.

Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem in Bezug auf den Rechnungslegungsprozess

Ziel eines rechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems (IKS/RMS) ist es, die Einhaltung der Standards und Vorschriften der Rechnungslegung sicherzustellen und die Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung zu gewährleisten.

Im Rahmen ihrer Dienstleistungsfunktion haben die EAA und Portigon im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess ein der Unternehmenstätigkeit angemessenes IKS und RMS implementiert. Im Rahmen der Umstrukturierung von Portigon sind Anpassungen des IKS und RMS in Umsetzung. 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 eine 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 buchungsbezüglichen Unterlagen zu regeln, die hinreichend detailliert, korrekt und angemessen Auskunft über Geschäftsbewegungen und die Verwendung von Vermögenswerten geben.

Das gesamte rechnungslegungsbezogene IKS/RMS wird durch die EAA einer fortlaufenden Überwachung unterzogen. Bestehende fachliche und technische Kontrollen werden regelmäßig durch die Interne Revision der EAA (mit Unterstützung ihres externen Dienstleisters) und den Abschlussprüfer der EAA sowie, soweit es sich um Auslagerungen auf Portigon handelt, durch die Interne Revision von Portigon und den Abschlussprüfer von Portigon geprüft.

Darüber hinaus überwacht die Interne Revision der EAA die Prüfungsaktivitäten bei Portigon auf Wirksamkeit und Angemessenheit und kann dort selbst Prüfungshandlungen durchführen.

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 in der schriftlich fixierten Ordnung der EAA dokumentiert und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern zugänglich.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind in elektronischen Handbüchern dokumentiert. 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 Finance Services von Portigon unterstützt.

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

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

Transaktionen mit neuen Produkten oder in neuen Märkten, die die EAA nur im Rahmen des Portfolioabbaus und nicht zum Betreiben von Neugeschäft tätigen darf, durchlaufen den dafür vorgesehenen Neuproduktprozess, in den der Bereich Finanzen & Steuern ebenfalls eingebunden ist.

Bilanz

zum 31. Dezember 2013

Aktivseite	siehe Anhang Ziffer	EUR	EUR	31.12.2013 EUR	31.12.2012 EUR
1. Barreserve					
a) Guthaben bei Zentralnotenbanken			230,00		(2.500.000.000,00)
darunter:				230,00	2.500.000.000,00
bei der Deutschen Bundesbank					
EUR 230,00 (Vj.: EUR 2.500.000.000,00)					
2. Forderungen an Kreditinstitute	3, 4, 31				
a) täglich fällig			6.671.729.501,04		(9.650.059.716,99)
b) andere Forderungen			8.213.339.020,84		(12.957.905.903,42)
				14.885.068.521,88	22.607.965.620,41
3. Forderungen an Kunden	3, 5, 6, 16, 31			15.711.872.872,73	22.671.003.682,69
darunter:					
durch Grundpfandrechte gesichert					
EUR 324.108.660,48 (Vj.: EUR 398.665.155,22)					
Kommunalkredite					
EUR 945.382.322,73					
(Vj.: EUR 1.022.257.874,76)					
4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	3, 7, 14, 16, 17, 31				
a) Geldmarktpapiere					
aa) von öffentlichen Emittenten		0,00			(0,00)
darunter:					
beleihbar bei der Deutschen Bundesbank					
EUR 0,00 (Vj.: EUR 0,00)					
ab) von anderen Emittenten		0,00			(0,00)
darunter:			0,00		(0,00)
beleihbar bei der Deutschen Bundesbank					
EUR 0,00 (Vj.: EUR 0,00)					
b) Anleihen und Schuldverschreibungen					
ba) von öffentlichen Emittenten		1.919.896.884,69			(2.101.019.228,69)
darunter:					
beleihbar bei der Deutschen Bundesbank					
EUR 1.785.526.384,60					
(Vj.: EUR 1.880.943.821,76)					
bb) von anderen Emittenten		16.493.114.112,74			(21.446.372.204,55)
darunter:			18.413.010.997,43		(23.547.391.433,24)
beleihbar bei der Deutschen Bundesbank					
EUR 2.015.135.877,34					
(Vj.: EUR 3.477.038.381,02)					
c) eigene Schuldverschreibungen					
Nennbetrag EUR 442.411.000,00					
(Vj.: EUR 648.296.516,30)			443.756.946,34		(670.255.111,20)
				18.856.767.943,77	24.217.646.544,44
5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	3, 8, 14			35.713.403,15	49.795.134,83
5a. Handelsbestand	3, 9			26.897.754.743,05	48.930.585.494,70
6. Beteiligungen	3, 10, 14			105.112.448,06	85.848.147,20
darunter:					
an Kreditinstituten					
EUR 12.421.102,17 (Vj.: EUR 12.580.328,91)					
an Finanzdienstleistungsinstituten					
EUR 0,00 (Vj.: EUR 2.700,64)					
7. Anteile an verbundenen Unternehmen	3, 11, 14			1.790.922.574,71	1.827.323.881,85
darunter:					
an Kreditinstituten					
EUR 1.722.941.373,13					
(Vj.: EUR 1.714.297.094,52)					
an Finanzdienstleistungsinstituten					
EUR 10.719.705,49 (Vj.: EUR 25.447.584,25)					
			Übertrag:	78.283.212.737,35	122.890.168.506,12

Aktivseite	siehe Anhang Ziffer	EUR	EUR	31.12.2013 EUR	31.12.2012 EUR
			Übertrag:	78.283.212.737,35	122.890.168.506,12
8. Treuhandvermögen	3, 12			915.070,46	923.133,17
darunter:					
Treuhandkredite					
EUR 915.070,46 (Vj.: EUR 923.133,17)					
9. Immaterielle Anlagewerte	14				
a) entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten			50.035,91		(79.100,62)
				50.035,91	79.100,62
10. Sachanlagen	14			186.673,59	136.449,42
11. Sonstige Vermögensgegenstände	3, 13			559.917.010,09	296.052.137,84
12. Rechnungsabgrenzungsposten	3, 15			66.866.533,74	106.773.540,34
Summe der Aktiva				78.911.148.061,14	123.294.132.867,51

Passivseite	siehe Anhang Ziffer			31.12.2013	31.12.2012
		EUR	EUR	EUR	EUR
			Übertrag:	78.355.246.131,84	122.784.173.321,15
9. Eigenkapital	3, 26				
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			3.013.237.213,51		(3.026.337.213,51)
c) Gewinnrücklagen					
andere Gewinnrücklagen		2.431.408,07			(2.431.408,07)
			2.431.408,07		(2.431.408,07)
d) Bilanzverlust			-2.460.266.692,28		(-2.519.309.075,22)
				555.901.929,30	509.959.546,36
Summe der Passiva				78.911.148.061,14	123.294.132.867,51
1. Eventualverbindlichkeiten	3, 34				
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen			11.595.387.164,06		(19.747.139.270,24)
				11.595.387.164,06	19.747.139.270,24
2. Andere Verpflichtungen	3, 34				
unwiderrufliche Kreditzusagen			4.633.129.161,48		(5.583.034.699,91)
				4.633.129.161,48	5.583.034.699,91

Gewinn- und Verlustrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2013

	siehe Anhang Ziffer	EUR	EUR	1.1.-31.12.2013 EUR	1.1.-31.12.2012 EUR
1. Zinserträge aus	29				
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften		878.313.675,16			(1.364.121.598,50)
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen		264.038.293,98			(508.106.897,02)
			1.142.351.969,14		(1.872.228.495,52)
2. Zinsaufwendungen			857.415.668,86		(1.631.703.281,16)
				284.936.300,28	240.525.214,36
3. Laufende Erträge aus	29				
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren			1.316.721,08		(2.911.518,48)
b) Beteiligungen			1.090.695,89		(3.353.082,50)
c) Anteilen an verbundenen Unternehmen			7.183.446,92		(188.134,53)
				9.590.863,89	6.452.735,51
4. Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen	29			59.425.426,59	13.135.502,94
5. Provisionserträge	29		179.903.712,95		(186.845.498,34)
6. Provisionsaufwendungen			34.840.103,55		(31.347.272,68)
				145.063.609,40	155.498.225,66
7. Nettoertrag/Nettoaufwand des Handelsbestands	3, 29			83.908.261,86	-51.764.759,20
davon Zuführung nach § 340e Abs. 4 HGB EUR 9.323.140,22 (Vj.: EUR 0,00)					
8. Sonstige betriebliche Erträge	29, 30			4.255.985,13	7.586.140,25
9. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	39				
a) Personalaufwand					
aa) Löhne und Gehälter		18.930.276,65			(12.331.531,60)
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung		1.371.035,19			(859.536,77)
darunter:			20.301.311,84		(13.191.068,37)
für Altersversorgung EUR 0,00 (Vj.: EUR 0,00)					
b) andere Verwaltungsaufwendungen			377.671.647,38		(399.462.512,13)
				397.972.959,22	412.653.580,50
10. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	14			73.705,58	54.416,90
11. Sonstige betriebliche Aufwendungen	30			3.808.757,77	7.971.867,10
12. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft	25, 31			275.502.375,29	732.543.328,50
13. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	25, 31			0,00	0,00
14. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere	14, 31			0,00	0,00
15. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren	14, 31			159.575.527,65	780.950.212,18
16. Aufwendungen aus Verlustübernahme	31			7.245.645,72	7.652,57
17. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit				62.152.531,22	-847.573,87
18. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	32			3.082.260,02	2.191.714,09
19. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 11 ausgewiesen				27.888,26	-9.626.532,20
20. Jahresüberschuss				59.042.382,94	6.587.244,24
21. Verlustvortrag aus dem Vorjahr				-2.519.309.075,22	-2.525.896.319,46
22. Bilanzverlust				-2.460.266.692,28	-2.519.309.075,22

Kapitalflussrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2013

		1.1.-31.12.2013 EUR	1.1.-31.12.2012 EUR
1.	Periodenergebnis vor außerordentlichen Posten	59.042.382,94	6.587.244,24
	Im Periodenergebnis enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit		
2.	+/- Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen, Sach- und Finanzanlagen	150.115.627,97	-91.139.641,45
3.	+/- Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	-37.848.226,87	278.220.806,40
4.	+/- Andere zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	-437.544.511,26	0,00
5.	-/+ Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Finanz- und Sachanlagen	-45.975.759,39	-56.760.990,79
6.	-/+ Sonstige Anpassungen (Saldo)	-291.444.904,15	-244.786.235,78
7.	= Zwischensumme	-603.655.390,76	-107.878.817,38
	Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus laufender Geschäftstätigkeit		
8.	Forderungen (soweit nicht Handelsbestand)		
8a.	+/- – an Kreditinstitute	7.865.047.399,38	-7.400.109.332,91
8b.	+/- – an Kunden	6.656.464.166,35	-14.632.503.882,82
9.	+/- Wertpapiere (soweit nicht Handelsbestand)	5.494.269.027,58	1.574.865.171,43
10.	+/- Handelsaktiva	3.706.931.249,58	-48.105.266.985,05
11.	+/- Andere Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	-239.211.167,22	-189.046.625,45
12.	Verbindlichkeiten (soweit nicht Handelsbestand)		
12a.	+/- – gegenüber Kreditinstituten	-1.689.307.951,02	2.087.758.018,66
12b.	+/- – gegenüber Kunden	-713.048.562,02	1.709.171.925,30
13.	+/- Verbriefte Verbindlichkeiten	-19.401.291.117,57	20.051.783.015,46
14.	+/- Handelspassiva	-3.007.648.595,15	48.904.461.034,10
15.	+/- Andere Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	-449.228.454,74	-469.230.915,08
16.	+ Erhaltene Zinsen und Dividenden	1.197.615.737,19	725.855.968,10
17.	- Gezahlte Zinsen	-999.885.576,79	-1.283.804.317,83
18.	+ Außerordentliche Einzahlungen	0,00	0,00
19.	- Außerordentliche Auszahlungen	0,00	0,00
20.	+/- Ertragsteuerzahlungen	-12.730.370,78	-1.901.149,97
21.	= Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-2.195.679.605,97	2.864.153.106,56
22.	Einzahlungen aus Abgängen des		
22a.	+ – Finanzanlagevermögens	102.570.239,78	152.712.912,82
22b.	+ – Sachanlagevermögens	0,00	0,00
23.	Auszahlungen für Investitionen in das		
23a.	- – Finanzanlagevermögen	-97.934.614,17	-699.562.632,36
23b.	- – Sachanlagevermögen	-94.865,04	-147.991,58
24.	+ Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten	0,00	0,00
25.	- Auszahlungen aus dem Erwerb von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten	0,00	0,00
26.	+/- Mittelveränderungen aus sonstiger Investitionstätigkeit (Saldo)	0,00	0,00
27.	= Cashflow aus der Investitionstätigkeit	4.540.760,57	-546.997.711,12
28.	+ Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	0,00	0,00
29.	Auszahlungen an Unternehmenseigner und Minderheitsgesellschafter		
29a.	- – Dividendenzahlungen	0,00	0,00
29b.	- – sonstige Auszahlungen	0,00	0,00
30.	+/- Mittelveränderungen aus sonstigem Kapital (Saldo)	-13.100.000,00	-110.669.106,07
31.	= Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-13.100.000,00	-110.669.106,07
32.	Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus 21, 27, 31)	-2.204.238.845,40	2.206.486.289,37
33.	+/- Wechselkurs-, konsolidierungskreis- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	0,00	0,00
34.	+ Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	2.367.478.188,72	160.991.899,35
35.	= Finanzmittelfonds am Ende der Periode	163.239.343,32	2.367.478.188,72

Der ausgewiesene Finanzmittelfonds beinhaltet die bei Portigon und bei der Deutschen Bundesbank geführten laufenden Konten (Sichteinlagen). Weitere Finanzmittel im Sinne des DRS 2.16 ff. existieren derzeit nicht.

Eigenkapitalspiegel

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2013

	Bestand per 1.1.2013 EUR	Übertragungs- bedingte Veränderungen EUR	Sonstige Kapital- veränderung EUR	Ergebnis- verwendung EUR	Bestand per 31.12.2013 EUR
Eingefordertes Kapital	500.000,00	0,00	0,00	0,00	500.000,00
Kapitalrücklage	3.026.337.213,51	-13.100.000,00	0,00	0,00	3.013.237.213,51
Andere Gewinnrücklagen	2.431.408,07	0,00	0,00	0,00	2.431.408,07
Bilanzverlust	-2.519.309.075,22	0,00	0,00	59.042.382,94	-2.460.266.692,28
Handelsrechtliches Eigenkapital	509.959.546,36	-13.100.000,00	0,00	59.042.382,94	555.901.929,30

	Bestand per 1.1.2012 EUR	Übertragungs- bedingte Veränderungen EUR	Sonstige Kapital- veränderung EUR	Ergebnis- verwendung EUR	Bestand per 31.12.2012 EUR
Eingefordertes Kapital	500.000,00	0,00	0,00	0,00	500.000,00
Kapitalrücklage	3.137.006.319,58	-110.669.106,07	0,00	0,00	3.026.337.213,51
Andere Gewinnrücklagen	2.431.408,07	0,00	0,00	0,00	2.431.408,07
Bilanzverlust	-2.525.896.319,46	0,00	0,00	6.587.244,24	-2.519.309.075,22
Handelsrechtliches Eigenkapital	614.041.408,19	-110.669.106,07	0,00	6.587.244,24	509.959.546,36

Anhang

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2013

Allgemeine Angaben

1. Rechtlicher Rahmen der EAA

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 am 23. Dezember 2009 in das Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf eingetragen.

Die EAA wickelt die von Portigon oder deren in- oder ausländischen Tochterunternehmen übernommenen Risikopositionen und nicht-strategienotwendigen Geschäftsbereiche wertschonend ab. Dies dient der Stabilisierung des Finanzmarktes in Deutschland. Der Transfer der Risikopositionen und der nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche von Portigon auf die EAA erfolgte in den Jahren 2009, 2010 (Erstbefüllung) und 2012 (Nachbefüllung).

Die EAA führt ihre Geschäfte nach kaufmännischen und wirtschaftlichen Grundsätzen unter Berücksichtigung ihres Abwicklungsziels und des Grundsatzes der Risikominimierung. Sie 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. Die BaFin beaufsichtigt die EAA hinsichtlich bankaufsichtsrechtlicher Bestimmungen, soweit diese auf die EAA anwendbar sind.

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 Handelsgesetzbuchs (HGB) für große Kapitalgesellschaften und der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) aufgestellt; eine Konzernrechnungslegungspflicht besteht gemäß FMStFG nicht. Angaben, die wahlweise in der Bilanz oder im Anhang gemacht werden können, erfolgen im Anhang.

Der Jahresabschluss wird beim Betreiber des Bundesanzeigers elektronisch eingereicht und im Bundesanzeiger (www.bundesanzeiger.de) 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. Das Risiko aus Kreditvergaben an Kreditnehmer in Ländern mit akutem Transferrisiko berücksichtigt die EAA, indem sie die modellbasierte Ermittlung der Pauschalwertberichtigung auf Ratings nach Transferstopprisiko aufbaut. Hierzu wird ein Risikofaktor in Abhängigkeit des Länderratings entwickelt und in der Ausfallwahrscheinlichkeit des Kreditnehmers oder des Bürgen berücksichtigt.

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 dauernder Wertminderung werden Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert vorgenommen. Soweit Wertpapiere des Finanzanlagebestands 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 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, die über geeignete Verfahren plausibilisiert werden.

Sowohl auf der Ebene der zugrunde liegenden Assets von Phoenix und EUSS als auch auf der Ebene der Tranchen von Phoenix und EUSS werden zu den gelieferten Marktpreisen und den gelieferten Fundamentalwerten Plausibilisierungsverfahren eingesetzt. Auf der 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 und mit den gelieferten

Werten verglichen. Ausreißer wurden 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.

Für die im Handelsbestand ausgewiesenen Aktien, Anleihen, derivativen Produkte und übrigen Handelsbestände werden die beizulegenden Zeitwerte zum Bilanzstichtag in einem ersten Schritt einzelgeschäftbezogen und handelsunabhängig ermittelt. Die Bewertung erfolgt mit Börsen- oder Marktpreisen vom 31. Dezember 2013, für die aus Vereinfachungsgründen Mittelkurse verwendet werden, beziehungsweise mit Hilfe anerkannter Bewertungsmethoden; Anteilszinsen, Einmalzahlungen und Optionsprämien werden dabei berücksichtigt. Sofern Börsen- beziehungsweise Marktpreise insbesondere bei derivativen Finanzinstrumenten nicht existieren beziehungsweise nicht verlässlich feststellbar sind, werden die beizulegenden Zeitwerte auf der Basis von marktüblichen Preismodellen oder diskontierten Cashflows ermittelt.

Bei einigen auf der Grundlage eines Bewertungsmodells ermittelten Werten nimmt die EAA Bewertungsabschläge vor, da in diesen Fällen nicht alle Faktoren, die von den Marktteilnehmern in Erwägung gezogen werden, in den Modellen berücksichtigt sind. Hierbei handelt es sich insbesondere

um Bewertungsabschläge für Bonitäts-, Modell- und Liquiditätsrisiken. Zudem waren Bewertungsabschläge aufgrund von Unsicherheiten, die sich aus Rechtsstreitigkeiten ergeben, erforderlich.

In Anwendung der risikoadjustierten Marktbewertungsmethode fasst die EAA in einem zweiten Schritt die zu beizulegenden Zeitwerten bilanzierten Handelsgeschäfte entsprechend der Risikosteuerung in den jeweiligen Geschäftsbereichen zu Portfolios zusammen. Die zusammengefassten Bewertungsergebnisse eines jeden Portfolios werden dann um das mit einem mathematischen Verfahren (Monte Carlo-Simulation) berechnete Verlustpotenzial (VaR) gekürzt. Dabei sind die VaR-Abschläge, basierend auf den Berechnungsmethoden des Risikomanagements der EAA, so bemessen, dass ein zu erwartender maximaler Verlust aus offenen Handelspositionen bei einer Haltedauer von zehn Tagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 % ausgeglichen werden kann. Der der Berechnung zugrunde liegende Beobachtungszeitraum beträgt 250 Tage, gleichgewichtet vom Beobachtungsstichtag rückwirkend.

Im Einzelnen verwendet die EAA für die relevanten Produktkategorien die folgenden Bewertungsmethoden und -parameter:

Zinsprodukte: Liquide börsengehandelte Produkte (zum Beispiel Futures) werden mit ihren Börsenpreisen bewertet. Für viele nicht börsengehandelte (OTC-)Derivate gibt es standardisierte Spezifikationen (zum Beispiel Swaps, Caps, Swaptions) und Bewertungsverfahren (Black 76) sowie zuverlässige Marktquotierungen (Swapsätze, Cap-Volatilitäten). Sofern diese verfügbar sind, werden sie zur Bewertung herangezogen. Für exotische OTC-Derivate (zum Beispiel Bermudan Swaptions, CMS-Spread-Swaps) werden eigenentwickelte Modelle verwendet, die auf dem Markov-Funktional-Ansatz

beruhen. Wertpapiere mit exotischen Kupons werden konsistent mit den entsprechenden Absicherungs-OTC-Derivaten bewertet. Dabei wird für die Barwertrechnung zusätzlich der Credit Spread des jeweiligen Emittenten verwendet.

Schuldverschreibungen werden auf der Grundlage von Marktpreisen bewertet. Weniger liquide Papiere, bei denen Marktpreise nicht direkt zur Verfügung stehen, werden entweder zu beobachtbaren Marktpreisen vergleichbarer Instrumente oder aber mittels Diskontierung von Cashflows unter Berücksichtigung von Credit Spreads bewertet, die aus den beobachtbaren Preisen für vergleichbare Instrumente abgeleitet werden.

Aktien- und Rohstoffprodukte: Liquide börsengehandelte Produkte (Terminkontrakte, Optionen) werden mit ihren Börsenpreisen bewertet. Die Preisbestimmung klassischer Aktien- und Rohstoff-Derivate mit einem einzelnen Basiswert (zum Beispiel Kauf- und Verkaufs-Optionen, Knock Out-Optionen, Digital-Optionen) erfolgt mittels Finiten Differenzen-Methoden für die Black-Scholes-Differenzialgleichung. Exotischere Derivate mit potenziell mehreren Basiswerten werden hingegen über Monte Carlo-Simulationen bewertet. Hier kommen eigenentwickelte Routinen, basierend auf marktetablierten Modellen, zum Einsatz. Bei Aktienprodukten sind außerdem Dividendenschätzungen, bei Rohstoffprodukten sogenannte Nutzenkurven einzubeziehen. Die Nutzenkurven bilden mit dem Rohstoffhandel verbundene monetäre Vor- und Nachteile ab. Sofern die Derivate optionale Komponenten beinhalten, müssen die Volatilitäten der Basiswerte berücksichtigt werden. Gibt es mehr als einen Basiswert, so werden die Korrelationen zwischen diesen Basiswerten einbezogen. Währungskursvolatilitäten und die Korrelationen zwischen Basiswerten und Währungskursen sind immer dann relevant, wenn

sich die Währungen von Derivat und Basiswert(en) unterscheiden. Bei Fondsderivaten entsprechen die jeweiligen Ausschüttungen den Dividendenzahlungen bei Aktien. Wenn die Derivate Partizipationszertifikaten entsprechen, kann für die Bewertung eine analytische Formel ohne Simulation verwendet werden. In diesem Fall sind keine Fondsvolatilitäten erforderlich.

Kreditprodukte: Wertpapiere mit exotischen Kupons oder mit Kreditkomponenten wie Credit Linked Notes und weitere von Kreditderivaten abgeleitete Produkte wie Perfect Asset Swaps werden konsistent mit den entsprechenden OTC-Derivaten bewertet. Wo notwendig, wird dabei für die Barwertrechnung zusätzlich der Credit Spread des jeweiligen Emittenten verwendet.

Bei der Bewertung barbesicherter Derivate erfolgt die Diskontierung zukünftiger Cashflows für die wesentlichen Portfolios auf der Basis von EONIA-Swapkurven („OIS-Discounting“). Im Rahmen der risikoadjustierten Marktbewertungsmethode wurde per 31. Dezember 2013 diese Diskontierung durch einen Abschlag in Höhe von 15,6 (Vorjahr 48,0) Mio. EUR berücksichtigt.

	Produkt	Bewertungsmodell	Bewertungsparameter
Zinsprodukte	Standardswaps	Barwertmethode	Zinssätze
	Exotische Swaps	Markov Funktional	Zinssätze Zinsvolatilitäten
	Forward Rate Agreements	Barwertmethode	Zinssätze
	Standard-Caps, -Floors, -Collars	Black 76	Zinssätze Zinsvolatilitäten
	Exotische Caps, Floors	Markov Funktional	Zinssätze Zinsvolatilitäten
	Europäische Standard-Swaptions	Black 76	Zinssätze Zinsvolatilitäten
	Exotische Swaptions	Markov Funktional	Zinssätze Zinsvolatilitäten
Währungsprodukte	Währungsswaps	Barwertmethode	Zinssätze Währungskurse
	Optionen	Black 76	Zinssätze Währungskurse Währungskursvolatilitäten
	Forward-Zins-/ Währungsswaps	Barwertmethode	Zinssätze Währungskurse
Aktien-, Fonds- und Rohstoffprodukte (inkl. Edelmetalle)	Terminkontrakte	Finite Differenzen	Preis des Basiswertes, Zinssätze Dividendenzahlungen
	Standard-Optionen (einzelner Basiswert)	Finite Differenzen	Preis des Basiswertes, Zinssätze Dividendenzahlungen (Aktien, Aktienindizes) Nutzenkurven (Rohstoffe) Volatilitäten (Basiswert, Währungskurs) Währungskurs-Basiswert-Korrelation
	Exotische Optionen	Monte Carlo-Simulation	Preis des Basiswertes, Zinssätze Dividendenzahlungen (Aktien, Aktienindizes) Nutzenkurven (Rohstoffe) Volatilitäten (Basiswerte, Währungskurse) Korrelationen (Basiswerte, Währungskurse)
	Partizipationszertifikate	Analytische Formel	Preis des Basiswertes, Zinssätze
	Kapitalgarantierte Zertifikate	Analytische Formel, Finite Differenzen	Preis des Basiswertes, Zinssätze Fondsausschüttungen Fondsvolatilitäten
Kreditprodukte	Credit Default Swaps (einzelner Referenzschuldner)	Hazard-Rate-Bootstrapping-Modell	Credit Spreads
	Basket Credit Default Swaps (homogen in Korrelationen und Restbedienungsquoten)	Hazard-Rate-Bootstrapping-Modell, Ein-Faktor-Gauß-Modell	Credit Spreads Korrelationsfaktoren (abgeleitet aus Marktkonsensdaten)
	Basket Credit Default Swaps (inhomogen in Korrelationen oder Restbedienungsquoten)	Hazard-Rate-Bootstrapping-Modell, Monte Carlo-Simulation	Credit Spreads Korrelationsfaktoren (abgeleitet aus Marktkonsensdaten)
	Collateralized Synthetic Obligation	Hazard-Rate-Bootstrapping-Modell, Ein-Faktor-Gauß-Modell	Credit Spreads Korrelationen (abgeleitet aus Marktdaten)
	Forderungsbesicherte Wertpapiere	Bloomberg-Cashflow-Modell	Credit Spreads Conditional Prepayment Rate

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.

Realisierte und unrealisierte Bewertungsergebnisse, laufende Zinsaufwendungen und -erträge, Dividendenerträge sowie Provisionsaufwendungen und -erträge aus Geschäften mit Finanzinstrumenten des Handelsbestands werden im Nettoergebnis des Handelsbestands ausgewiesen.

Soweit die EAA in einem Geschäftsjahr Nettoerträge des Handelsbestands erwirtschaftet, werden gemäß § 340e Abs. 4 HGB mindestens 10 % dieser Nettoerträge des Handelsbestands dem Sonderposten Fonds für allgemeine Bankrisiken gemäß § 340g HGB zugeführt und dort gesondert ausgewiesen. Dieser Posten darf nur zum Ausgleich von Nettoaufwendungen des Handelsbestands verwendet oder – soweit er 50 % des Durchschnitts der letzten fünf jährlichen Nettoerträge des Handelsbestands übersteigt – aufgelöst werden. Dem Sonderposten Fonds für allgemeine Bankrisiken hat die EAA erstmalig im Geschäftsjahr 2013 einen Betrag in Höhe von 9,3 Mio. EUR aus dem Nettoertrag des Handelsbestands zugeführt. Für den zum 1. Juli 2012 übertragenen Handelsbestand war bis zum 31. Dezember 2012 ein Nettoaufwand des Handelsbestands angefallen.

Finanzinstrumente des Handelsbestands werden im Bilanzposten Handelsbestand der Aktivbeziehungsweise Passivseite ausgewiesen.

Gestellte und erhaltene Barsicherheiten für Derivate sämtlicher Transferwege werden entsprechend den externen tatsächlichen Kontrahenten in den Forderungen an Kreditinstitute und Kunden sowie in den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden ausgewiesen.

Im Geschäftsjahr 2013 sowie im zweiten Halbjahr 2012 wurden keine Finanzinstrumente aus dem Handelsbestand gemäß § 340e Abs. 3 Satz 3 HGB umgliedert; die EAA-internen Kriterien für die Einbeziehung von Finanzinstrumenten in den Handelsbestand wurden nicht geändert.

Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen werden zu Anschaffungskosten angesetzt. Bei voraussichtlich dauernder Wertminderung werden Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert vorgenommen. Erträge aus erhaltenen Gegenleistungen für die Übernahme von Risikopositionen aus Beteiligungen gemäß § 8a Abs. 4 Nr. 4 FMStFG werden im Provisionsergebnis ausgewiesen.

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 Rückkaufverpflichtung 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.

Bei Wertpapierleihegeschäften überträgt der Verleiher dem Entleiher das rechtliche Eigentum an Wertpapieren für eine bestimmte Zeit. Der Entleiher verpflichtet sich nach Ablauf der Leihfrist, Wertpapiere gleicher Ausstattung und Menge zurückzuübertragen. Außerdem ist der Entleiher verpflichtet, Zinsen, Dividenden, Ausschüttungen, Bezugsrechte et cetera an den Verleiher weiterzuleiten. Im Geschäftsjahr hat die EAA die Bilanzierung von Wertpapierleihegeschäften dahingehend geändert, dass eine zwischenzeitliche Ausbuchung beim Verleiher von Wertpapieren und eine Einbuchung einer Sachdarlehensforderung gegenüber dem Entleiher nicht mehr erfolgt. Als Entleiher weist die EAA geliehene Wertpapiere nicht in ihrer Bilanz aus. Die EAA hat ihre Bilanzierungsgrundsätze dementsprechend zum 31. Dezember 2013 angepasst.

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

Bei der Bewertung von Rückstellungen sind Kosten- und Preissteigerungen 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.

Die Ermittlung der Rückstellungen für das Muni-GIC-Portfolio (municipal guaranteed investment contracts) wurde in einigen Punkten geändert. Wesentlicher Effekt der Modelladjustierung ist die Projektion der zukünftigen GIC-Einlagen mit Hilfe einer Regression historischer Daten anstatt anhand von Expertenschätzungen. Weiterhin wurde auf die Einbindung eines Agency Spreads im Rahmen der Bewertung verzichtet und die Bewertungsreserve aufgrund von Unsicherheiten in der Modellierung der GIC-Einlagen anhand einer gestressten Regression ermittelt.

Sichert die EAA konkrete Risiken aus Vermögensgegenständen, Verbindlichkeiten, schwebenden Geschäften oder mit hoher Sicherheit erwarteten Transaktionen mit Hilfe von Finanzinstrumenten ab und bildet sie 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 EAA hat für zurückgekauft eigene Emissionen mit einem Nennbetrag in Höhe von 11,1 (Vorjahr 105,0) Mio. EUR und entsprechende Zinsswaps in gleicher Höhe Sicherungsbeziehungen zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken gebildet. Diese Sicherungsbeziehungen wurden in zwei Bewertungseinheiten gemäß § 254 HGB einbezogen. Hierbei wendet

die EAA die sogenannte Einfrierungsmethode an. Die Sicherungsbeziehungen enden, wenn das Grundgeschäft oder das Sicherungsgeschäft auslaufen, veräußert oder ausgeübt werden beziehungsweise die Anforderungen an die Bildung von Bewertungseinheiten nicht mehr erfüllt sind. Die Effektivität wird durch eine regelmäßige Überwachung der gegenläufigen Effekte von Grund- und Sicherungsgeschäft sichergestellt. Die Sicherungsbeziehungen werden grundsätzlich über die verbleibende Restlaufzeit der Grundgeschäfte gebildet.

Die EAA steuert das allgemeine Zinsänderungsrisiko im Bankbuch zentral im Rahmen des Aktiv-/Passivmanagements. Hierbei handelt es sich nicht um eine Bewertungseinheit im Sinne des § 254 HGB, sondern um einen Refinanzierungsverbund, bei dem die Aktivgeschäfte beziehungsweise finanziellen Vermögensgegenstände des Bankbuchs hinsichtlich ihrer Zinskomponente in ihrer Gesamtheit bewertet werden.

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 31. Dezember 2013 umgerechnet. Dementsprechend sind alle Aufwendungen und Erträge aus der Währungsumrechnung gemäß § 340h HGB im Nettoergebnis des Handelsbestands 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 positive Ergebnis aus der einzelgeschäftsbezogenen Bewertung der schwebenden Devisengeschäfte ist unter den sonstigen Vermögensgegenständen 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 2013 keinen Gebrauch.

Erläuterungen zur Bilanz und zur Gewinn- und Verlustrechnung

4. Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2013 Mio. EUR 14.885,1	31.12.2012 Mio. EUR 22.608,0
Bilanzausweis		
darunter:		
- an verbundene Unternehmen	4.388,1	4.287,1
- an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	17,0
täglich fällig	6.671,7	9.650,1
mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	6.736,8	9.963,9
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	377,1	1.256,0
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	820,9	1.288,0
- mehr als 5 Jahre	278,6	450,0

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

beinhalten zum 31. Dezember 2013 keine stillen Lasten (Vorjahr 0,9 Mio. EUR).

5. Forderungen an Kunden

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	15.711,9	22.671,0
darunter:		
- an verbundene Unternehmen	734,6	879,0
- an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	308,5	347,3
mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	2.412,0	2.005,6
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	2.187,2	3.849,0
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	6.263,2	11.332,8
- mehr als 5 Jahre	4.766,9	5.448,2
Forderungen mit unbestimmter Laufzeit	82,6	35,4

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

beinhalten zum 31. Dezember 2013 stille Lasten in Höhe von 166,1 (Vorjahr 311,2) Mio. EUR.

6. Durch Grundpfandrechte besicherte Forderungen

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	324,1	398,7
Forderungen an Kunden mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	5,3	5,7
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	36,7	20,9
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	57,4	106,5
- mehr als 5 Jahre	224,7	265,6

7. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	18.856,8	24.217,6
darunter:		
- Beträge, die im Folgejahr fällig werden	1.404,6	2.282,7
Zusammensetzung		
- Geldmarktpapiere	-	-
- Anleihen und Schuldverschreibungen öffentlicher Emittenten	1.919,9	2.101,0
- Anleihen und Schuldverschreibungen anderer Emittenten	16.493,1	21.446,4
- eigene Schuldverschreibungen	443,8	670,2
Zusammensetzung nach Börsenfähigkeit		
- börsenfähige Wertpapiere	18.856,8	24.217,6
davon:		
- börsennotiert	4.836,5	6.690,9
- nicht börsennotiert	14.020,3	17.526,7
Zusammensetzung nach Bestandsart		
- Liquiditätsreserve	443,8	684,4
- Finanzanlagebestand	18.413,0	23.533,2
Zusammensetzung nach Konzernzugehörigkeit		
- Wertpapiere von verbundenen Unternehmen	477,1	1.232,7
- Wertpapiere von Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	-

Die Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere in Höhe von 18,4 (Vorjahr 23,5) Mrd. EUR, die dem Finanzanlagebestand zugeordnet wurden, sind Teil des Anlagevermögens. Zum Bilanzstichtag wurden Finanzanlagen mit einem Buchwert von 15,2 (Vorjahr 19,6) Mrd. EUR über ihrem beizulegenden Zeitwert von 13,9 (Vorjahr 16,6) 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 0,4 (Vorjahr 1,0) 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 (14,8 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

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	35,7	49,8
Zusammensetzung nach Börsenfähigkeit		
- börsenfähige Wertpapiere	25,7	36,4
davon:		
- börsennotiert	6,1	16,8
- nicht börsennotiert	19,6	19,6
Zusammensetzung nach Bestandsart		
- Liquiditätsreserve	5,4	16,9
- Finanzanlagebestand	30,3	32,9

9. Handelsbestand

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	26.897,8	48.930,6
davon:		
- Derivative Finanzinstrumente	26.844,0	48.177,0
- Forderungen	2,2	53,0
- Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	4,6	316,4
- Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	52,9	395,4
- Risikoabschlag gemäß § 340e Abs. 3 Satz 1 HGB	-5,9	-11,2

10. Beteiligungen

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	105,1	85,8
darunter:		
- an Kreditinstituten	12,4	12,6
- an Finanzdienstleistungsinstituten	-	-
Zusammensetzung nach Börsenfähigkeit		
- börsenfähige Wertpapiere	22,4	26,7
davon:		
- börsennotiert	-	1,2
- nicht börsennotiert	22,4	25,5

Der Anstieg der Beteiligungen gegenüber dem 31. Dezember 2012 resultiert im Wesentlichen aus der Umstrukturierung von Krediten.

11. Anteile an verbundenen Unternehmen

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	1.790,9	1.827,3
darunter:		
- an Kreditinstituten	1.722,9	1.714,3
- an Finanzdienstleistungsinstituten	10,7	25,4
Zusammensetzung nach Börsenfähigkeit		
- börsenfähige Wertpapiere	1.184,6	1.184,8
davon:		
- nicht börsennotiert	1.184,6	1.184,8

Bei den Beteiligungen und Anteilen an verbundenen Unternehmen unterschreitet bei einem Volumen von 44,2 (Vorjahr 74,1) Mio. EUR der

niedrigere beizulegende Wert den Buchwert um 0,5 (Vorjahr 7,3) Mio. EUR. Die EAA geht von keiner dauernden Wertminderung aus.

12. Treuhandvermögen

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	0,9	0,9
davon:		
- Forderungen an Kunden	0,9	0,9

13. Sonstige Vermögensgegenstände

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	559,9	296,1
darunter:		
- Ausgleichsposten aus der Devisenbewertung	432,5	224,8
- Forderungen aus Ergebnisübernahmen	61,6	13,1
- Ausgleichsforderung aus der Migration	29,4	-
- Avalprovisionen	21,8	32,1
- Steuererstattungsansprüche	11,3	0,7
- Prämien für Optionsrechte	2,1	15,4
- Ansprüche aus Swap-Geschäften	0,0	0,1

14. Anlagevermögen

in Mio. EUR	Aschafungs-/ Herstellungskosten	Zugänge	Abgänge	Umbuchungen	Zuschreibungen	Abschreibungen kumuliert	Abschreibungen Geschäftsjahr	Buchwert	Buchwert
	1.1.2013							31.12.2013	31.12.2013
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere des Anlagevermögens	23.533,2						-	18.413,0	23.533,2
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere des Anlagevermögens	32,9						-	30,3	32,9
Beteiligungen	113,6						0,2	105,1	85,9
Anteile an verbundenen Unternehmen	2.140,3						17,7	1.790,9	1.827,3
Immaterielle Anlagewerte	0,1	0,0	-	-	-	0,1	0,1	0,0	0,1
Betriebs- und Geschäftsausstattung	0,1	0,1	-	-	-	0,0	0,0	0,2	0,1

Die Nettoveränderung bei den Wertpapieren umfasst im Geschäftsjahr 2013 neben den Zu- und Abgängen auch die Bestandsveränderungen aufgrund der zeitanteiligen Auflösung von Agien und Disagien.

15. Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	66,9	106,8
davon:		
- Einmalzahlungen aus Swaps	42,5	74,5
- Disagio aus dem Emissionsgeschäft	19,6	25,6
- Disagio aus Verbindlichkeiten	3,8	4,7
- Sonstiges	1,0	2,0

16. Nachrangige Vermögensgegenstände

Nachrangige Vermögensgegenstände sind enthalten in:

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Forderungen an Kunden	392,1	476,4
darunter:		
- gegenüber verbundenen Unternehmen	-	34,3
- gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1,9	-
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	29,6	29,6
darunter:		
- gegenüber verbundenen Unternehmen	-	-
- gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	-
Insgesamt	421,7	506,0

17. In Pension gegebene Vermögensgegenstände

Der Buchwert der in der Bilanz ausgewiesenen in Pension gegebenen Vermögensgegenstände beträgt 0,2 Mio. EUR.

Zum 31. Dezember 2012 hatte die EAA keine Vermögensgegenstände in Pension gegeben.

18. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	5.984,3	7.844,5
darunter:		
- Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	185,5	144,0
- Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	-
täglich fällig	2.144,6	2.665,2
mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	641,1	597,7
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	965,6	988,6
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	1.987,4	3.335,7
- mehr als 5 Jahre	245,6	257,3

19. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	6.732,0	7.462,0
darunter:		
- Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	0,0	22,8
- Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	-
Andere Verbindlichkeiten	6.732,0	7.462,0
darunter:		
- täglich fällig	122,2	353,8
mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	1.340,6	341,9
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	675,7	594,5
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	1.911,0	2.831,6
- mehr als 5 Jahre	2.682,5	3.340,2

20. Verbriefte Verbindlichkeiten

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	38.123,5	57.653,4
darunter:		
- gegenüber verbundenen Unternehmen	-	-
- gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	-
Begebene Schuldverschreibungen	2.787,0	8.004,4
darunter:		
- Beträge, die im Folgejahr fällig werden	1.806,9	5.169,8
Andere verbrieftete Verbindlichkeiten	35.336,5	49.649,0
darunter mit Restlaufzeiten:		
- bis 3 Monate	9.650,0	12.261,0
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	4.037,5	11.936,1
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	21.494,5	25.267,4
- mehr als 5 Jahre	154,5	184,5

21. Handelsbestand

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	27.119,6	48.900,0
davon:		
- Derivative Finanzinstrumente	27.119,4	48.606,9
- Verbindlichkeiten	0,2	293,1

22. Treuhandverbindlichkeiten

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	0,9	0,9
davon:		
- Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0,2	0,2
- Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	0,7	0,7

23. Sonstige Verbindlichkeiten

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	9,7	449,9
darunter:		
- Verbindlichkeiten aus Verlustübernahmen	4,3	0,0
- Noch abzuführende Gebühren aus dem Syndizierungsgeschäft	2,3	2,4
- Prämien aus Optionsgeschäften	2,1	15,4
- Verpflichtungen aus Swap-Geschäften	0,1	0,1
- Ausgleichsverbindlichkeit aus der Migration	-	409,6

24. Passive Rechnungsabgrenzungsposten

	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2012 Mio. EUR
Bilanzausweis	34,6	94,3
davon:		
- Einmalzahlungen aus Swaps	23,5	81,5
- Agio aus dem Emissionsgeschäft	8,9	9,6
- Prämien für verkaufte Zinscaps und Zinsfloors	1,3	1,5
- Sonstiges	0,9	1,7

25. Rückstellungen

	Bestand 31.12.2012 Mio. EUR	Übertra- gungs- bedingte Verände- rungen Mio. EUR	Zuführung Mio. EUR	Auf- zinsung Mio. EUR	Verbrauch Mio. EUR	Auflösung Mio. EUR	Sonstige Änderun- gen Mio. EUR	Endbe- stand 31.12.2013 Mio. EUR
für Steuern	6,1	-	1,5	-	0,2	-	-5,0	2,4
Andere Rückstellungen	373,1	25,9	254,7	0,3	273,4	73,6	32,0	339,0
- für Kredite	147,9	-	83,3	0,0	60,5	70,2	98,0	198,5
- für Beteiligungen	15,6	-	4,9	-	-	0,2	-0,4	19,9
- für Prozesse	14,7	-1,0	4,2	0,0	1,7	0,2	0,0	16,0
- im Personalbereich	0,4	-	0,3	-	0,4	-	-	0,3
- Sonstige	194,5	26,9	162,0	0,3	210,8	3,0	-65,6	104,3
Insgesamt	379,2	25,9	256,2	0,3	273,6	73,6	27,0	341,4

Die Auflösung und Zuführungen für die bestehende Rückstellung für das MuniGIC-Portfolio in Höhe von 56,8 (Vorjahr 106,5) Mio. EUR werden abweichend zum Vorjahr nicht mehr im Finanzanlageergebnis, sondern in der Kreditvorsorge gezeigt. Diese Umgliederung sowie erfolgsneutral zugegangene Rückstellungen aufgrund des sogenannten Reparaturbetriebes aus der Nachbefüllung sind unter anderem in der Spalte „Sonstige Änderungen“ enthalten. Die sonstigen Rückstellungen enthalten im Wesentlichen Vorsorgebeträge für Risiken aus der Nachbefüllung, die keinen anderen Rückstellungsposten zugeordnet werden können.

26. Eigenkapital

Zum 31. Dezember 2013 beträgt das gezeichnete Kapital der EAA 500.000,00 EUR.

Aus den Übertragungen im Rahmen der Erstbefüllung erhielt die EAA Zuführungen zur Kapitalrücklage in Höhe von 3.137,0 Mio. EUR. Mit der Nachbefüllung im Geschäftsjahr 2012 reduzierte sich die Kapitalrücklage um 123,8 Mio. EUR, davon 13,1 Mio. EUR im Jahr 2013 aus einer vertraglichen Wertanpassungsklausel. Dieser Rückgang geht im Wesentlichen auf die im Zusammenhang mit der Eckpunktevereinbarung vom 29. Juni 2011 und dem verbindlichen Protokoll vom 18. Juni 2012 vereinbarten Maßnahmen zurück.

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

Der Jahresüberschuss der EAA für das Geschäftsjahr 2013 beträgt 59,0 Mio. EUR und vermindert den Bilanzverlust, der auf neue Rechnung vorgetragen wird, zum 31. Dezember 2013 auf 2.460,3 Mio. EUR.

27. Haftung für Altverbindlichkeiten

Soweit die Beteiligten für Verbindlichkeiten der ehemaligen 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 gehaftet 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 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 14,4 (Vorjahr 23,4) Mrd. EUR der Gewährträgerhaftung.

28. Fremdwährungsaktiva/ Fremdwährungspassiva und Devisenergebnis

Auf Fremdwährung lautende bilanzielle Aktiva bestehen am Bilanzstichtag in Höhe von 20,3 (Vorjahr 33,3) Mrd. EUR, auf Fremdwährung lautende bilanzielle Passiva betragen 8,6 (Vorjahr 20,4) Mrd. EUR. Das Devisenergebnis in Höhe von -31,7 (Vorjahr 16,8) Mio. EUR ist im Nettoergebnis des Handelsbestands enthalten.

29. Geografische Aufteilung von Ertragskomponenten

Die wesentlichen Ertragskomponenten der Gewinn- und Verlustrechnung der EAA wurden auf den im Folgenden dargestellten geografischen Märkten erzielt:

1.1.-31.12.2013 in Mio. EUR	Zinserträge	Laufende Erträge	Provisions- erträge	Nettoertrag des Handels- bestands	Sonstige betrieb- liche Erträge
Deutschland	740,6	61,9	172,8	65,2	1,6
Großbritannien	226,8	0,0	2,8	18,7	2,7
Übriges Europa	6,0	-	1,5	-	-
Fernost und Australien	37,2	-	0,3	-	0,0
Nordamerika	131,8	7,1	2,5	0,0	0,0
GuV-Ausweis	1.142,4	69,0	179,9	83,9	4,3

Die geografische Zuordnung der Erträge erfolgt nach dem Sitz der vor der Übertragung die Bestände bilanzierenden beziehungsweise geschäftsdurchführenden Niederlassung von

Portigon. Die laufenden Erträge enthalten auch die Erträge aus Gewinngemeinschaften sowie aus Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen.

30. Sonstige betriebliche und periodenfremde Aufwendungen und Erträge

Der Saldo der sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträge im Geschäftsjahr 2013 in Höhe von 0,5 (Vorjahr -0,4) Mio. EUR setzt sich aus Aufwendungen in Höhe von 3,8 (Vorjahr 8,0) Mio. EUR und Erträgen in Höhe von 4,3 (Vorjahr 7,6) Mio. EUR zusammen. Beträge

aus der Währungsumrechnung sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 0,0 (Vorjahr 0,7) Mio. EUR sowie in den sonstigen betrieblichen Erträgen in Höhe von 0,0 (Vorjahr 0,1) Mio. EUR enthalten.

Wesentliche periodenfremde Aufwendungen und Erträge sind weder im Geschäftsjahr 2013 noch im Vorjahr angefallen.

31. Risikovorsorge

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

	1.1.- 31.12.2013 Mio. EUR	1.1.- 31.12.2012 Mio. EUR
Risikoergebnis	-115,9	48,4
Kredite und Wertpapiere Ertrag/Aufwand	-275,5	-732,5
davon:		
- Kredite	-288,7	-737,5
- Wertpapiere	13,2	5,0
Beteiligungen und Wertpapiere Ertrag/Aufwand	159,6	780,9
davon:		
- Beteiligungen	-13,2	-13,2
- Wertpapiere	172,8	794,1
Risikovorsorgeergebnis	-110,3	171,6
davon:		
- Kredite	-162,4	-287,4
- strukturierte Wertpapiere	52,1	512,3
- sonstige Wertpapiere	-	-53,3
Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen	-12,9	-123,2

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 Nettoaufwand beträgt

275,5 (Vorjahr 732,5) Mio. EUR. Gemäß § 340c Abs. 2 HGB darf eine Kompensation der Aufwendungen für Beteiligungen, für Anteile an verbundenen Unternehmen sowie für Wertpapiere des Anlagebestands mit den entsprechenden Erträgen erfolgen. Insgesamt weist die EAA einen Ertrag von 159,6 (Vorjahr 780,9) Mio. EUR als Risikoergebnis für Beteiligungen und Wertpapiere aus.

Darüber hinaus sind im Geschäftsjahr 2013 Aufwendungen aus der Verlustübernahme bei Tochtergesellschaften in Höhe von 7,3 Mio. EUR angefallen, die im Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen enthalten sind. Die entsprechenden Aufwendungen des Vorjahres betragen 8 TEUR.

32. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag und sonstige Steuern

Bei den Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in Höhe von 3,1 (Vorjahr 2,2) Mio. EUR handelt es sich im Wesentlichen um ausländische Steuern.

Im Geschäftsjahr 2013 sind sonstige Steuern in Höhe von 28 TEUR angefallen. Im Vorjahr (9,6 Mio. EUR) handelte es sich im Wesentlichen um Umsatzsteuererstattungen.

33. Honorar des Abschlussprüfers

Das Gesamthonorar des Abschlussprüfers gemäß § 285 Nr. 17 HGB betrug 2,5 (Vorjahr 9,4) Mio. EUR. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus den Prüfungsleistungen, die in 2012 im Rahmen der Nachbefüllung erbracht wurden.

Der Abschlussprüfer erhielt für Abschlussprüfungsleistungen 2,2 (Vorjahr 8,9) Mio. EUR, für andere Bestätigungsleistungen 0,2 (Vorjahr 0,5) Mio. EUR, für Steuerberatungsleistungen 0 (Vorjahr 5) TEUR sowie für sonstige Leistungen 0,1 (Vorjahr 0,0) Mio. EUR.

Tätigkeiten des Abschlussprüfers im Rahmen des Monitorings im Auftrag der FMSA wurden aufgrund des Wechsels der Monitorrolle durch die FMSA Mitte 2012 auf einen anderen Prüfer im Geschäftsjahr 2013 nicht mehr erbracht (Honorar Vorjahr 0,5 Mio. EUR).

Sonstige Angaben

34. Haftungsverhältnisse

Eventualverbindlichkeiten

Die Eventualverbindlichkeiten in Höhe von 11,6 (Vorjahr 19,7) Mrd. EUR stammen im Wesentlichen aus Garantien für Risikopositionen von Portigon. Darin sind Verpflichtungen aus Credit Default Swaps in Höhe von 739,7 (Vorjahr 1.145,5) Mio. EUR enthalten. 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, werden Rückstellungen gebildet.

Andere Verpflichtungen

Das Volumen in Höhe von 4,6 (Vorjahr 5,6) Mrd. EUR resultiert aus dem Kreditgeschäft. Die EAA überprüft laufend, ob Verluste aus sonstigen Verpflichtungen drohen und ob eine Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften gebildet werden muss.

35. Globalgarantie und Patronatserklärung

Die EAA hat eine Globalgarantie für die EAA CBB ausgesprochen. Die Globalgarantie hat so lange Bestand, wie die EAA an diesem Institut beteiligt ist.

Die EAA hat eine Patronatserklärung gegenüber der WestImmo abgegeben. Die EAA trägt, abgesehen vom Fall des politischen Risikos, in Höhe ihrer Beteiligungsquote dafür Sorge, dass die WestImmo, an der die EAA derzeit zu 100 % beteiligt ist, ihre Verpflichtungen erfüllen kann, solange sie mehrheitlich an ihr beteiligt ist. In dem Umfang, in dem sich die Anteilsbesitzquote der EAA an der Gesellschaft vermindert, reduziert

sich auch jeweils ihre Verpflichtung aus der vorstehenden Patronatserklärung hinsichtlich solcher Verpflichtungen der entsprechenden Gesellschaft, die erst nach dem jeweiligen Absinken der Anteilsbesitzquote der EAA begründet werden. Sinkt die Anteilsbesitzquote der EAA dabei unter eine Mehrheitsbeteiligung, erlischt ihre Patronatser-

klärung hinsichtlich solcher Verpflichtungen der entsprechenden Gesellschaft, die erst nach dem Absinken der Anteilsbesitzquote der EAA unter eine Mehrheitsbeteiligung begründet werden. Außerdem wurde für die WestImmo gegenüber Dritten eine Patronatserklärung abgegeben.

36. Nicht in der Bilanz enthaltene Geschäfte

Bestellung von Sicherheiten für eigene Verbindlichkeiten

Art der Sicherheit	Bilanzposten der zu besichernden Verbindlichkeit	Buchwert der gestellten Sicherheiten in Mio. EUR	
		31.12.2013	31.12.2012
Gestellte Barsicherheiten	Handelsbestand*	5.554,4	7.612,4
Forderungsabtretungen	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	70,5	122,7
Verpfändete Wertpapiere	Handelsbestand	5,5	2,1

* Die EAA hat für Geschäfte, die im Kontext eines Rahmenvertrages nach der International Swaps and Derivatives Association (ISDA) oder eines vergleichbaren Rahmenvertrages mit entsprechender Besicherungsabrede abgeschlossen wurden, Barsicherheiten gestellt. Bei der Bemessung der Barsicherheiten wird die Gesamtheit aller Geschäfte mit einem bestimmten Kontrahenten, die von dem Rahmenvertrag erfasst werden, berücksichtigt. Insofern erfolgt die Stellung von Barsicherheiten für Geschäfte, deren Ausweis in der Bilanz in Abhängigkeit ihrer Zuordnung zum Handels- oder Nichthandelsbestand und ihres Marktwertes erfolgt. Eine betragsmäßige Zuordnung der auf der Grundlage eines Rahmenvertrages gestellten Barsicherheiten auf bilanzielle Passiva ist nicht aussagekräftig. Für Barsicherheiten, die vom OTC-Derivate-Risikoübernahmevertrag erfasst werden, gilt dies entsprechend.

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 Portigon und weitere Dienstleistungsunternehmen ausgelagert.

Die EAA hat mit Portigon einen Kooperationsvertrag abgeschlossen, der erstmals zum 31. Dezember 2016 gekündigt werden kann. Eine Kündigung des Kooperationsvertrages durch die EAA bedarf der Zustimmung der FMSA.

Nach dem Kooperationsvertrag unterstützt Portigon die EAA bei der Portfolioverwaltung und allen damit verbundenen Tätigkeiten. Der Kooperationsvertrag beinhaltet gesonderte

Dienstleistungsvereinbarungen (Leistungsscheine), 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 Portigon durchgeführt. Alle Transaktionen im Zusammenhang mit der Verwaltung des Portfolios durchlaufen, unter Einhaltung der anzuwendenden Vorgaben der Mindestanforderungen an das Risikomanagement, den etablierten Abwicklungsprozess von Portigon. Portigon ist verpflichtet, die ihr übertragenen Verwaltungsmaßnahmen in der Weise zu erfüllen, dass sie 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 sie eine zentrale Stelle im Bereich Controlling & Planung („Dienstleistermanagement“) sowie eine integrierte Dienstleistersteuerung aufgebaut, getestet und implementiert. Damit werden die Leistungsbeziehungen zwischen der EAA und Portigon sowie den weiteren Dienstleistungsunternehmen in rechtlicher, inhaltlicher, prozessualer und monetärer Hinsicht systematisch gesteuert und überwacht.

37. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Gewährträgerhaftung

Die bislang aufgrund gesetzlicher Bestimmungen bestehende Gewährträgerhaftung von Portigon für Verbindlichkeiten der Rheinland-Pfalz Bank, Mainz, der HSH Nordbank AG, Hamburg/Kiel, der DekaBank Deutsche Girozentrale, Frankfurt/Main sowie der WestImmo wurde neben anderen

Vermögenswerten und Schulden von Portigon im Jahr 2012 im Wege der Abspaltung auf die EAA übertragen. Da Neuverbindlichkeiten dieser Institute seit dem 19. Juli 2005 nicht mehr der Gewährträgerhaftung unterliegen, reduziert sich das Volumen der gedeckten Verbindlichkeiten durch die Rückführung zwischenzeitlich fälliger Beträge kontinuierlich.

Sonstige Haftungsverhältnisse

Die EAA hat einzelne „Letter of Undertaking“, die Portigon im Zusammenhang mit den von Drittunternehmen herausgegebenen Restwertgarantien abgegeben hat, übernommen. Diese „Letter of Undertaking“ enthalten Bedingungen, nach deren Eintreten von den Begünstigten der Restwertgarantien die Ausstellung von Rückgarantien für die Verpflichtungen der Drittunternehmen aus den Restwertgarantien verlangt werden kann. In zwei Fällen wurden im Jahr 2006 sowie in zwei weiteren Fällen im Jahr 2013 entsprechende Rückgarantien ausgestellt. Von diesen Rückgarantien sind eine im November 2013 sowie zwei weitere im Januar 2014 verfallen. Die vierte Rückgarantie bezieht sich auf eine Restwertgarantie, die am 1. Oktober 2014 ausläuft. Eine Inanspruchnahme der EAA aus dieser Rückgarantie wird nicht erwartet.

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 645,7 (Vorjahr 963,2) Mio. EUR (davon mit verbundenen Unternehmen o [Vorjahr 22] TEUR).

38. Termingeschäfte/derivative Produkte

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

▲ Zinsbezogene Produkte

Zinsswaps, Zinsfutures, Forward Rate Agreements, Zinsscaps, 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 und derivativen Geschäfte am Bilanzstichtag beträgt auf der Basis von Nominalwerten 669,9 (Vorjahr 932,5) Mrd. EUR. Der Schwerpunkt liegt unverändert bei den zinsbezogenen Produkten, deren Anteil sich auf 83,8 % (Vorjahr 84,3 %) des Gesamtvolumens reduzierte.

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 (unter anderem Zinssätze, Zinsvolatilitäten, Währungskurse) bestimmt.

Derivative Geschäfte – Darstellung der Stichtagsvolumen

in Mio. EUR	Nominalwerte		Positive Marktwerte		Negative Marktwerte	
	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2012
Zinsbezogene Produkte	561.039,4	786.534,9	25.098,7	42.672,3	24.504,7	41.994,2
OTC-Produkte	560.153,2	783.274,3	25.098,7	42.672,3	24.504,7	41.994,2
Börsengehandelte Produkte	886,2	3.260,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsbezogene Produkte	105.662,5	139.015,4	2.290,4	5.505,6	1.780,4	4.847,8
OTC-Produkte	105.662,5	139.015,4	2.290,4	5.505,6	1.780,4	4.847,8
Aktien- und sonstige preisbezogene Produkte	843,1	3.858,0	201,2	606,5	300,8	696,5
OTC-Produkte	843,1	3.858,0	201,2	606,5	300,8	696,5
Kreditderivate	2.346,8	3.138,2	41,4	300,2	48,0	310,3
OTC-Produkte	2.346,8	3.138,2	41,4	300,2	48,0	310,3
Derivative Geschäfte insgesamt	669.891,8	932.546,5	27.631,7	49.084,6	26.633,9	47.848,8
OTC-Produkte	669.005,6	929.285,9	27.631,7	49.084,6	26.633,9	47.848,8
Börsengehandelte Produkte	886,2	3.260,6	0,0	0,0	0,0	0,0

Die jahresdurchschnittlichen Nominalwerte der Termingeschäfte beziehungsweise derivativen Geschäfte lagen im Geschäftsjahr 2013 bei 752,9 (Vorjahr 514,5) Mrd. EUR. Der geringere Durchschnittswert im Jahr 2012 ist auf die an-

teilige Berücksichtigung des im Rahmen der Nachbefüllung auf die EAA übertragenen Handelsbestands von Portigon zum 1. Juli 2012 bei der Ermittlung der Durchschnittswerte zurückzuführen.

Derivative Geschäfte – Darstellung der Durchschnittsvolumen

Durchschnitt 1.1.-31.12. in Mio. EUR	Nominalwerte		Positive Marktwerte		Negative Marktwerte	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Zinsbezogene Produkte	631.352,2	428.837,3	29.897,9	21.377,7	29.240,5	23.947,0
OTC-Produkte	630.067,4	427.207,0	29.897,9	21.377,6	29.240,5	23.947,0
Börsengehandelte Produkte	1.284,8	1.630,3	0,0	0,1	0,0	0,0
Währungsbezogene Produkte	117.413,8	80.745,5	3.960,9	2.702,9	3.604,7	2.760,1
OTC-Produkte	117.413,8	80.745,5	3.960,9	2.702,9	3.604,7	2.760,1
Aktien- und sonstige preisbezogene Produkte	1.380,0	2.073,8	373,7	312,2	459,5	355,0
OTC-Produkte	1.380,0	2.073,8	373,7	312,2	459,5	355,0
Kreditderivate	2.721,1	2.851,4	157,2	216,9	164,6	241,3
OTC-Produkte	2.721,1	2.851,4	157,2	216,9	164,6	241,3
Derivative Geschäfte insgesamt	752.867,1	514.508,0	34.389,7	24.609,7	33.469,3	27.303,4
OTC-Produkte	751.582,3	512.877,7	34.389,7	24.609,6	33.469,3	27.303,4
Börsengehandelte Produkte	1.284,8	1.630,3	0,0	0,1	0,0	0,0

Die Termingeschäfte und derivativen Geschäfte werden ausnahmslos zu Sicherungszwecken abgeschlossen.

Die erhaltenen und gezahlten Optionsprämien für derivative Finanzinstrumente des Nichthandelsbestands sind unter den Sonstigen Vermögensgegenständen und Sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Derivative Geschäfte – Fristengliederung

Nominalwerte in Mio. EUR	Zinsbezogene Produkte		Währungsbezogene Produkte		Aktien- und sonstige preisbezogene Produkte		Kreditderivate	
	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2012
mit Restlaufzeiten								
- bis 3 Monate	62.766,2	72.357,6	10.981,2	14.488,0	17,5	116,1	273,0	224,7
- 3 Monate bis 1 Jahr	71.315,4	114.835,6	24.056,2	25.930,5	155,0	412,8	382,6	189,7
- 1 bis 5 Jahre	232.609,5	354.636,4	53.145,1	77.172,9	670,6	3.319,1	1.571,5	2.619,5
- über 5 Jahre	194.348,3	244.705,3	17.480,0	21.424,0	0,0	10,0	119,7	104,3
Insgesamt	561.039,4	786.534,9	105.662,5	139.015,4	843,1	3.858,0	2.346,8	3.138,2

39. Bezüge der Organe und des Beirats

Die Bezüge der Mitglieder des Vorstands im Geschäftsjahr 2013 betragen 1.315 TEUR. Im Geschäftsjahr 2012 lagen sie bei 1.023 TEUR.

Bei den Bezügen der Mitglieder des Verwaltungsrats in Höhe von 178 (Vorjahr 185) TEUR handelt es sich um eine Aufwandsentschädigung, aufgeteilt in Grund-/Arbeitsvergütungen sowie Sitzungsgelder.

40. Kredite an Organe

Den Mitgliedern des Vorstands und des Verwaltungsrats der EAA wurden sowohl im Geschäftsjahr 2013 als auch im Vorjahr keine Vorschüsse und Kredite gewährt.

41. Anzahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Die Anzahl der Beschäftigten betrug im Durchschnitt des Berichtszeitraums:

Anzahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	weiblich	männlich	insgesamt	insgesamt
			1.1.-31.12.2013	1.1.-31.12.2012
	44	75	119	85

42. Beteiligte an der EAA

Beteiligte	Beteiligungsquote	
	31.12.2013 in %	31.12.2012 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

43. Mandate der Vorstandsmitglieder

Folgende Mitglieder des Vorstands der EAA haben im Geschäftsjahr 2013 Mandate in einem Aufsichtsrat oder in anderen Kontrollgremien von großen Kapitalgesellschaften gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 1 HGB in Verbindung mit § 267 Abs. 3 HGB wahrgenommen. Bei den mit * gekennzeichneten Mandaten handelt es sich um freiwillige Angaben, da die Gesellschaft nicht unter die Definition einer großen Kapitalgesellschaft gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 1 HGB in Verbindung mit § 267 Abs. 3 HGB fällt.

Matthias Wargers

Börse Düsseldorf AG (seit 24. Juni 2013)*
Westdeutsche ImmobilienBank AG

Markus Bolder

Westdeutsche ImmobilienBank AG

Horst Küpker

Börse Düsseldorf AG (seit 5. Dezember 2013)*

44. Mandate der Mitarbeiter

Folgende Mitarbeiter der EAA haben im Geschäftsjahr 2013 Mandate in einem Aufsichtsrat oder in anderen Kontrollgremien von Kapitalgesellschaften gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 1 HGB in Verbindung mit § 267 Abs. 3 HGB wahrgenommen. Bei den mit * gekennzeichneten Mandaten handelt es sich um freiwillige Angaben, da die Gesellschaft nicht unter die Definition einer großen Kapitalgesellschaft gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 1 HGB in Verbindung mit § 267 Abs. 3 HGB fällt.

Dr. Ulf Bachmann

Basinghall Finance Plc (seit 13. Februar 2014)
Westdeutsche ImmobilienBank AG

Sven Guckelberger

Basinghall Finance Plc (bis 9. Dezember 2013)

Gabriele Müller

Basinghall Finance Plc
EAA Corporate Services Public Limited Company*
EAA Covered Bond Bank Plc

Hartmut Rahner

EAA Corporate Services Public Limited Company*
EAA Covered Bond Bank Plc

45. Organe der EAA

Mitglieder des Vorstands der EAA

Matthias Wargers (Sprecher)

Markus Bolder

Horst Küpker (seit 15. Mai 2013)

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

Günter Borgel

Mitglied des Leitungsausschusses der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung

Michael Breuer (seit 1. Juli 2013)

Präsident des Rheinischen Sparkassen- und Giroverbands

Ralf Fleischer (bis 30. Juni 2013)

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

Dr. Wolfgang Kirsch

Direktor des Landschaftsverbands Westfalen-Lippe

Hans Martz

Vorstandsvorsitzender der Sparkasse Essen

Michael Stölting

Vorstandsmitglied der NRW.BANK

Jürgen Wannhoff

Vizepräsident und Mitglied des Vorstands des Sparkassenverbands Westfalen-Lippe

Dr. Uwe Zimpelmann

Ehemaliger Vorstandssprecher der Landwirtschaftlichen Rentenbank

Trägerversammlung der EAA

Die Trägerversammlung setzt sich aus Vertretern der Beteiligten zusammen (siehe hierzu Anhangangabe Nummer 42).

46. Angaben zum Anteilsbesitz

Liste des Anteilsbesitzes

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

Meldendes Unternehmen: Erste Abwicklungsanstalt

Stand: 31.12.2013

Zielwährung/Einheit: EUR/in TEUR (alle Kurse sind zum Stichtagskurs 31.12.2013 in EUR umgerechnet)

Angabe Kapitalanteil und abweichende Stimmrechte in %

Sonstiger Anteilsbesitz							
Lfd.Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	abw. Stimmrechte	WKZ	Eigenkapital	Ergebnis
1	Basinghall Finance Plc ¹¹	London, Großbritannien	100,00		GBP	-2.091,88	1.865,18
2	BfP Beteiligungsgesellschaft für Projekte mbH ^{1,11}	Düsseldorf	80,00		EUR	25,37	0,00
3	Börse Düsseldorf AG ¹¹	Düsseldorf	21,95		EUR	34.293,20	2.459,58
4	Castello di Casole Agricoltura S.r.l. società agricola ^{1,11}	Casole d'Elsa, Italien	100,00		EUR	100,00	-39,61
5	Castello di Casole S.r.l. ¹¹	Casole d'Elsa, Italien	100,00		EUR	6.046,02	-14.731,01
6	Castello Resort Villas S.r.l. ¹¹	Casole d'Elsa, Italien	100,00		EUR	978,38	5,45
7	CBAL S.A. ^{2,13}	Braine l'Alleud, Belgien	100,00		EUR	889,39	3,72
8	COREplus Private Equity Partners GmbH & Co. KG ^{1,11}	Düsseldorf	36,52	0	EUR	27.721,53	5.001,37
9	COREplus Private Equity Partners II – Diversified Fund, L.P. ¹¹	Wilmington, USA	24,75	0	USD	33.628,51	-308,08
10	Dussinvest2 Beteiligungsgesellschaft mbH ⁴	Düsseldorf	100,00		EUR	232,20	0,00
11	Dusskapital Zwanzig Beteiligungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,00		EUR	27,94	5,23
12	EAA Corporate Services Public Limited Company ¹¹	Dublin 1, Irland	100,00		EUR	-1.160,00	39,00
13	EAA Covered Bond Bank Plc ^{11,16}	Dublin 1, Irland	100,00		EUR	512.109,00	30.522,00
14	EAA do Brasil Participacoes, Representacoes e Negocios Ltda. ¹¹	Sao Paulo, Brasilien	100,00		BRL	2.178,90	13,81
15	EAA Europa Holding GmbH ^{4,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	42.569,95	0,00
16	EAA Japan K. K. ¹⁵	Minato-ku, Japan	100,00		JPY	67.163,07	4.183,01
17	EAA Service GmbH ¹⁴	Düsseldorf	100,00		EUR	25,00	k. A.
18	EMG Projekt Gewerbepark Ludwigsfelde/Löwenbruch GmbH ^{1,11}	Berlin	47,50		EUR	634,25	493,67
19	Erste EAA-Beteiligungs GmbH	Düsseldorf	100,00		EUR	15,64	-8,18
20	Fischerinsel Beteiligungs-GmbH i.L. ^{1,11}	Mainz	100,00		EUR	15,55	-1,56
21	Fischerinsel Vermietungs GmbH & Co. KG i.L. ^{1,11}	Mainz	100,00		EUR	935,12	-536,58
22	Frankonia Eurobau Max-Viertel GmbH ^{1,7}	Nettetal	25,00		EUR	-31.483,94	-2.917,63
23	GID Gesellschaft für Innenstadtentwicklung in Duisburg mbH ^{1,11}	Hamburg	45,00		EUR	-3,17	-0,35
24	GKA Gesellschaft für kommunale Anlagen mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	190,97	3,03

Sonstiger Anteilsbesitz

Lfd.Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	abw. Stimmrechte	WKZ	Eigenkapital	Ergebnis
25	GML Gewerbepark Münster-Loddenheide GmbH ^{1,11}	Münster	33,33		EUR	13.451,41	760,67
26	Heber Avenue Partners LLC ¹¹	Dover, USA	100,00		USD	-5.904,63	-7.387,50
27	Home Partners Holdco LLC ¹¹	Dover, USA	100,00		USD	241,06	-262,11
28	IFV ImmobilienFonds Verwaltungs- gesellschaft Objekte Halle, Essen und Magdeburg mbH i.L. ¹¹	Ingelheim am Rhein	40,00		EUR	25,76	-0,56
29	International Leasing Solutions Japan KK ⁶	Tokio, Japan	100,00		JPY	196,01	1,36
30	KA Deutschland Beteiligungs GmbH & Co. KG ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	2.982,88	-1.898,31
31	Kassiterit Beteiligungs GmbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	19,24	-2,92
32	KB Zwei Länder Beteiligungs- und Verwaltungs GmbH & Co. KG ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	711,33	-10,48
33	KB Zwei Länder Beteiligungsgesellschaft mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	467,05	-53,73
34	Leasing Belgium N.V. ^{1,11}	Antwerpen, Belgien	100,00		EUR	681,67	-56,72
35	LIFE.VALUE Construction GmbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	-2.659,54	-186,75
36	LIFE.VALUE GmbH & Co. 11/14 Centre KG ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	426,94	709,96
37	Life.Value Properties GmbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	-398,47	56,87
38	Methuselah Life Markets Limited ¹¹	London, Großbritannien	100,00		GBP	15.525,22	50,47
39	MFC Black Horse LLC ¹	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
40	MFC CMark LLC ^{1,11}	New York, USA	100,00		USD	165,53	157,42
41	MFC Eagle Realty LLC ¹	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
42	MFC Holdco LLC ¹¹	New York, USA	100,00		USD	8.320,05	-2.778,73
43	MFC Jennings Gateway LLC ¹	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
44	MFC Leominster LLC ¹	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
45	MFC MAR-COMM LLC ¹	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
46	MFC New Paradigm LLC ¹	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
47	MFC ParcOne LLC ¹	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
48	MFC Pinecrest LLC ¹	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
49	MFC Real Estate LLC ^{1,11}	New York, USA	100,00		USD	8.076,97	-1.866,05
50	MFC Spanish Trails LLC ¹	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
51	MFC Twin Builders LLC ^{1,11}	New York, USA	100,00		USD	77,55	-45,12
52	MIG Immobilien- gesellschaft mbH i.L. ¹⁰	Mainz	40,91		EUR	19,95	-12,62
53	Mod CapTrust Holding LLC ¹¹	Dover, USA	100,00		USD	0,00	k. A.
54	Monolith Grundstücks- verwaltungsgesellschaft mbH ^{1,11}	Mainz	100,00		EUR	86,72	5,63
55	Montelucia Phoenix Inc. ^{1,11}	Dover, USA	100,00		USD	1.772,78	-179,06
56	Nephelin Grundstücks- verwaltungsgesellschaft mbH ^{1,11}	Mainz	100,00		EUR	-44,50	-3,44
57	ParaFin LLC ¹¹	New York, USA	100,00		USD	0,00	90,35
58	Pathos Bay LLC ¹¹	Dover, USA	100,00		USD	4.654,28	-1.588,81

Sonstiger Anteilsbesitz

Lfd.Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	abw. Stimmrechte	WKZ	Eigenkapital	Ergebnis
59	PE Projekt-Entwicklungs- gesellschaft mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	27,19	-2,13
60	PE Projekt-Entwicklungsgesell- schaft mbH & Co. Büro- und Businesscenter Leipzig Park KG ^{2,11}	Düsseldorf	94,90	83,33	EUR	354,08	-103,15
61	PM Portfolio Management GmbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	61,98	-0,51
62	Projekt Carrée am Bahnhof GmbH & Co. Bürozentrum KG in Insolvenz ^{1,5}	Bad Homburg	51,00		EUR	-3.571,86	-116,54
63	Projekt Carrée am Bahnhof Verwaltungs GmbH in Insolvenz ^{1,5}	Bad Homburg	51,00		EUR	-13,19	-0,17
64	Projektentwicklungsgesellschaft Gartenstadt Wildau Röthegrund II mbH ^{1,11}	Wildau	94,00		EUR	-6.261,01	-7,35
65	Projektgesellschaft Klosterberg mbH ^{1,11}	Münster	94,00		EUR	-548,40	-1,50
66	S-Chancen-Kapitalfonds NRW GmbH i.L. ¹¹	Haan	50,00		EUR	4.971,37	84,28
67	Special PEP II GP Investors, L.L.C. ¹¹	Wilmington, USA	50,00	0	USD	283,99	-22,11
68	Standard Chartered (SFD No.2) Limited ⁸	London, Großbritannien	25,00		USD	0,13	0,00
69	Tanzbar CH Holdings LLC ¹¹	New York, USA	100,00		USD	0,00	96,09
70	Tanzbar DB Holdings LLC ¹¹	New York, USA	100,00		USD	0,00	484,74
71	Vierte EAA-Beteiligungs GmbH	Düsseldorf	100,00		EUR	15,18	-8,22
72	Vivaldis Gesellschaft für strukturierte Lösungen S.A. ¹¹	Luxemburg, Luxemburg	100,00		EUR	34,10	48,36
73	West Equity Fonds GmbH ^{4,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	25,00	0,00
74	West Life Markets GmbH & Co. KG ^{4,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	1.312,00	0,00
75	West Merchant Limited ¹¹	London, Großbritannien	100,00		GBP	33,96	-23,26
76	West Zwanzig GmbH ^{1,4,11}	Mainz	100,00		EUR	25,23	0,00
77	Westdeutsche Immobilien Fonds Beteiligungsgesellschaft mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	41,73	0,00
78	Westdeutsche ImmobilienBank AG ^{3,4}	Mainz	100,00		EUR	876.577,27	0,00
79	Westdeutsche Immobilien- Holding GmbH ^{1,4,11}	Mainz	94,60		EUR	5.539,47	0,00
80	Westfälische Textil-Gesellschaft Klingenthal & Co. mit beschränkter Haftung ¹²	Salzkotten	25,26		EUR	10.164,82	-88,77
81	WestFonds 5 Büropark Aachen Laurensberg KG ^{1,11}	Düsseldorf	49,16	49,11	EUR	3.751,19	-776,12
82	WestFonds 5 Palazzo Fiorentino Frankfurt KG ^{1,11}	Düsseldorf	45,64	45,62	EUR	4.765,09	-1.222,98
83	WestFonds 5 Walle-Center Bremen KG ^{1,11}	Düsseldorf	46,03		EUR	14.449,72	22,97
84	WestFonds Dachfonds Schiffe GmbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	25,63	-5,39

Sonstiger Anteilsbesitz

Lfd.Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	abw. Stimmrechte	WKZ	Eigenkapital	Ergebnis
85	WestFonds Geschäftsführungsgesellschaft 1 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	103,27	61,28
86	WestFonds Geschäftsführungsgesellschaft 2 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	21,12	-4,19
87	WestFonds Gesellschaft für geschlossene Immobilienfonds mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	65,65	-4,38
88	WestFonds Holland Grundstücksgesellschaft Voorburg und s'Hertogenbosch mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	13,48	-12,52
89	WestFonds Immobilien Gesellschaft Objekt Halle/Saale Charlottenstraße mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	-4.586,34	-1.621,14
90	WestFonds Immobilien Gesellschaft Objekt Magdeburg An der Steinkuhle 2-2e mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	33,13	186,54
91	WestFonds Immobilien Gesellschaft Objekt Magdeburg Rogätzer Str. 8 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	38,02	-22,91
92	WestFonds Immobilien Gesellschaft Objekt Wien Heiligenstädter Lände 29 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	323,29	-23,43
93	WestFonds Immobilien-Anlagegesellschaft mbH ^{4,11}	Düsseldorf	94,90		EUR	4.302,13	0,00
94	WestFonds Immobilien-gesellschaft Objekt Essen Schnieringshof 10-14 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	-1.348,96	-422,07
95	WestFonds Premium Select Management GmbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	29,16	-3,87
96	WestFonds Premium Select Verwaltung GmbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	37,58	6,07
97	WestFonds Verwaltung GmbH ^{1,11}	Schönefeld	100,00		EUR	51,20	26,20
98	WestFonds-PHG Gesellschaft RWI-Fonds 120 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	19,92	-5,18
99	WestFonds-PHG Gesellschaft RWI-Fonds 125 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	19,93	-5,16
100	WestFonds-PHG Gesellschaft RWI-Fonds 140 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	23,68	-2,73
101	WestFonds-PHG Gesellschaft RWI-Fonds 43 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	20,17	-5,91
102	WestFonds-PHG Gesellschaft RWI-Fonds 47 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	19,52	-7,79
103	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 1 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	22,14	-5,95
104	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 2 D mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	24,95	-2,68
105	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 2 H mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	24,95	-2,68
106	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 5 Aachen mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	19,92	-5,23
107	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 5 Bremen mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	19,92	-5,18

Sonstiger Anteilsbesitz

Lfd.Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	abw. Stimmrechte	WKZ	Eigenkapital	Ergebnis
108	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 5 Frankfurt mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	19,92	-5,23
109	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 6 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	26,26	-1,54
110	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 7 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	27,79	-0,18
111	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds Wien 2 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	20,75	-6,03
112	WestFonds-PHG-Gesellschaft BI-Fonds 12 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	20,34	-3,61
113	WestFonds-PHG-Gesellschaft BI-Fonds 14 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	20,17	-3,78
114	WestFonds-PHG-Gesellschaft BI-Fonds 18 S mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	20,17	-3,78
115	WestFonds-PHG-Gesellschaft BI-Fonds 19 S mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	19,99	-3,91
116	WestFonds-PHG-Gesellschaft BI-Fonds 23 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	18,72	-5,23
117	WestFonds-PHG-Gesellschaft BI-Fonds 6 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	21,14	-5,23
118	WestFonds-PHG-Gesellschaft KA Deutschland Beteiligungs- gesellschaft mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	23,11	-3,54
119	WestFonds-PHG-Gesellschaft KB Zwei Länder Beteiligungs- gesellschaft mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	22,60	-3,68
120	WestFonds-PHG-Gesellschaft RWI-Fonds 25 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	23,68	-3,63
121	WestFonds-PHG-Gesellschaft RWI-Fonds 34 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	22,49	-3,58
122	WestFonds-PHG-Gesellschaft RWI-Fonds 40 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	19,97	-6,10
123	WestFonds-PHG-Gesellschaft WestFonds 3 Berlin mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	26,13	-2,72
124	WestFonds-PHG-Gesellschaft WestFonds 3 Düsseldorf mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	24,89	-3,21
125	WestFonds-PHG-Gesellschaft WestFonds 4 mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	19,92	-5,18
126	WestGKA Management Gesellschaft für kommunale Anlagen mbH ^{2,4,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	1.127,70	0,00
127	WestLB Asset Management (US) LLC ¹¹	Wilmington, USA	100,00		USD	23.199,60	-324,11
128	WestLB Limited ¹¹	London, Großbritannien	100,00		GBP	0,00	0,00
129	WestLB Servicios S.A. ^{1,9}	Buenos Aires, Argentinien	94,86		ARS	0,00	-1,19
130	WestLB Venture Capital Management GmbH & Co. KG ¹¹	Köln	50,00		EUR	45,84	-5,29
131	WestLeasing International GmbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	201,33	-4,89
132	WestLeasing Westdeutsche Leasing Holding GmbH ^{4,11}	Düsseldorf	94,90		EUR	11.624,75	0,00

Sonstiger Anteilsbesitz							
Lfd.Nr.	Name	Ort	Kapitalanteil	abw. Stimmrechte	WKZ	Eigenkapital	Ergebnis
133	WestMerchant Beteiligungs GmbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	25,56	-4,07
134	WestProject & Consult Gesellschaft für Projektentwicklung und Consulting mbH i.L. ^{1,4,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	1.559,56	0,00
135	WestVerkehr Beteiligungs-gesellschaft mbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	123,14	-17,41
136	WIP Westdeutsche Immobilien Portfolio Managementgesellschaft mbH ^{1,4,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	631,96	16,18
137	WLB CB Holding LLC ¹¹	New York, USA	100,00		USD	0,00	88,17
138	WMB Beteiligungs GmbH ^{1,11}	Düsseldorf	100,00		EUR	25,56	-3,08
139	WMO Entwicklungs-gesellschaft mbH ^{1,11}	Bonn	100,00		EUR	34,99	1,26

Stimmanteil mehr als 5 % (Große Kapitalgesellschaften)							
Lfd.Nr.	Name	Ort	Kapitalanteil	abw. Stimmrechte	WKZ	Eigenkapital	Ergebnis
140	AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH ¹¹	Frankfurt am Main	5,02		EUR	183.872,10	11.425,00
141	Banco Finantia S.A. ¹¹	Lissabon, Portugal	8,57		EUR	372.103,00	3.144,00

Sonstige Personengesellschaften, bei denen EAA unbeschränkt haftender Gesellschafter ist							
Lfd.Nr.	Name	Ort	Kapitalanteil	abw. Stimmrechte	WKZ	Eigenkapital	Ergebnis
142	GBR Industrie- und Handelskammer Rheinisch-Westfälische Börse	Düsseldorf	5,88	5		k. A.	k. A.
143	GLB GmbH & Co. OHG	Frankfurt am Main	15,47			k. A.	k. A.

¹ Mittelbar gehalten.

² Einschließlich mittelbar gehaltener Anteile.

³ Es besteht eine Patronatserklärung.

⁴ Mit der Gesellschaft besteht ein Ergebnisabführungsvertrag.

⁵ Es liegen Daten nur zum 31.12.2009 vor.

⁶ Es liegen Daten nur zum 31.12.2010 vor.

⁷ Es liegen Daten nur zum 31.10.2011 vor.

⁸ Es liegen Daten nur zum 31.12.2011 vor.

⁹ Es liegen Daten nur zum 31.10.2012 vor.

¹⁰ Es liegen Daten nur zum 16.12.2012 vor.

¹¹ Es liegen Daten nur zum 31.12.2012 vor.

¹² Es liegen Daten nur zum 30.06.2013 vor.

¹³ Es liegen Daten nur zum 31.10.2013 vor.

¹⁴ Es liegen Daten nur zum 08.11.2013 vor (Eröffnungsbilanz).

¹⁵ Es liegen Daten nur zum 30.11.2013 vor.

¹⁶ Es besteht eine Globalgarantie.

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 19. März 2014

Erste Abwicklungsanstalt

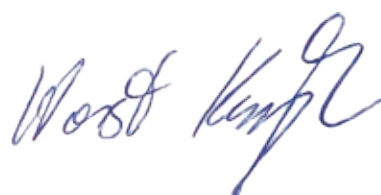
Der Vorstand



Matthias Wargers
Sprecher des Vorstands



Markus Bolder
Mitglied des Vorstands



Horst Küpker
Mitglied des Vorstands

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang, Kapitalflussrechnung und Eigenkapitalpiegel – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Erste Abwicklungsanstalt, Düsseldorf, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2013 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 20. März 2014

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Michael Peters
Wirtschaftsprüfer

ppa. Susanne Beurschgens
Wirtschaftsprüferin

Abkürzungsverzeichnis

ABS

Asset Backed Securities

ALCO

Asset Liability Committee

ALM

Asset Liability Management

APAC

Asiatisch-Pazifischer Wirtschaftsraum

BaFin

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Basinghall

Basinghall Finance Plc, London/Großbritannien

BilMoG

Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz

BIP

Bruttoinlandsprodukt

CDS

Credit Default Swaps
(Kreditausfallversicherungen)

CVA

Credit Valuation Adjustments

DRS

Deutscher Rechnungslegungsstandard

EAA

Erste Abwicklungsanstalt

EAA CBB

EAA Covered Bond Bank Plc, Dublin/Irland

EAA GW

EAA Global Watchlist

EAA KK

EAA Japan K.K., Minato-ku
(ehemals WIB Real Estate Finance K.K. [WIB KK])

EaD

Exposure at Default

EFSF

Europäische Finanzstabilisierungsfazilität

EMEA

Wirtschaftsraum Europa, Naher Osten und Afrika

EONIA

Euro Overnight Index Average

EU

Europäische Union

EUSS

European Super Senior Notes

EWG

Europäische Wirtschaftsgemeinschaft

EZB

Europäische Zentralbank

FED

US-Notenbank

FMS

Finanzmarktstabilisierungsfonds

FMSA

Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung

FMStFG

Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz

FX-Effekt

Wechselkurseffekt

GuV

Gewinn- und Verlustrechnung

HGB

Handelsgesetzbuch

IDW

Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.

IKS

Internes Kontrollsystem

ISDA

International Swaps and Derivatives Association

LVR

Landschaftsverband Rheinland

LWL

Landschaftsverband Westfalen-Lippe

MaRisk

Mindestanforderungen an das Risikomanagement

Moody's

Moody's Investors Service

MtM

Mark to Market

NPL

Non-Performing Loans

N. R.

Nicht geratet

NRW

Nordrhein-Westfalen

OIS

Overnight Indexed Swap

OMT

Outright Monetary Transactions

OTC-Derivate

Over the Counter-Derivate

PAG/Portigon

Portigon AG (bis 2. Juli firmierend als WestLB AG)

PFS

Portigon Financial Services GmbH, Düsseldorf

Phoenix Light SF Ltd.

ABS-Zweckgesellschaft, Sitz Dublin/Irland

PIMCO

Pacific Investment Management Company, LLC

RechKredV

Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute

RiskCo

Risikokomitee

RMS

Risikomanagementsystem

RSGV

Rheinischer Sparkassen- und Giroverband

S&P

Standard and Poor's Corporation

S. R.

Sonderrating

SVWL

Sparkassenverband Westfalen-Lippe

VaR

Value at Risk

WestImmo

Westdeutsche ImmobilienBank AG, Mainz

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