

GESCHÄFTSBERICHT 2014

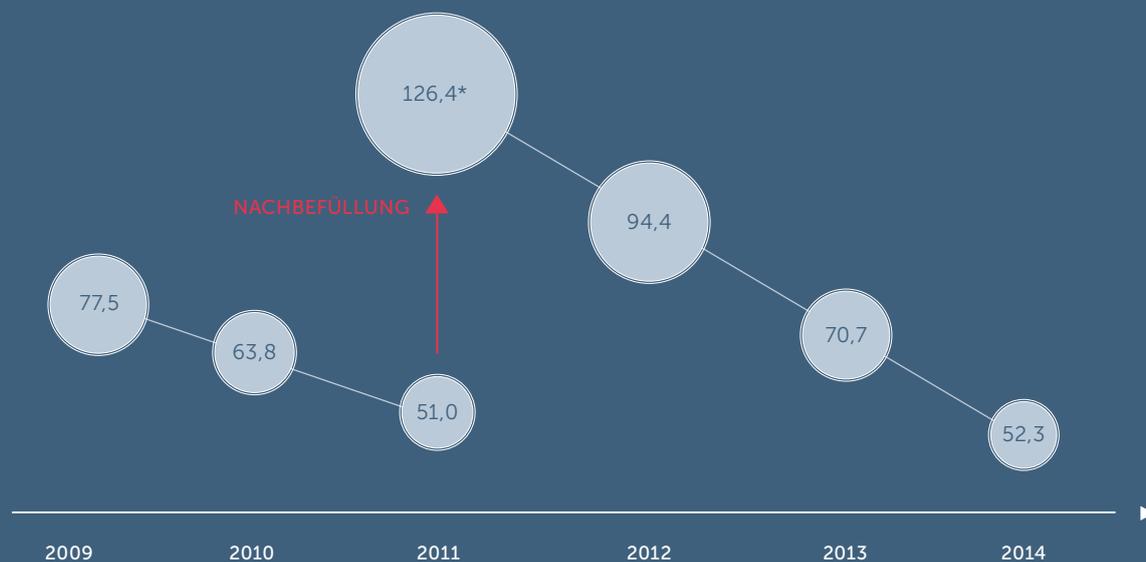
1



KENNZAHLEN

<b>Gewinn- und Verlustrechnung in Mio. EUR</b>	<b>1.1.-31.12.2014</b>	<b>1.1.-31.12.2013</b>
Zinsüberschuss	210,2	354,0
Provisionsüberschuss	54,3	145,1
Nettoertrag/Nettoaufwand des Handelsbestands	-24,5	83,9
Saldo sonstige Aufwendungen/Erträge	-4,0	0,3
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	-349,0	-398,0
Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen	172,6	-12,9
<b>Ergebnis vor Risikovorsorge</b>	<b>59,6</b>	<b>172,4</b>
Kreditrisikovorsorge	4,3	-110,3
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>63,9</b>	<b>62,1</b>
Steuern	-1,4	-3,1
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>62,5</b>	<b>59,0</b>
<b>Bilanz in Mrd. EUR</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Bilanzsumme	79,5	78,9
Geschäftsvolumen	91,9	95,1
Kreditgeschäft	39,9	46,8
Handelsaktiva	33,8	26,9
Eigenkapital	0,6	0,6
<b>Abwicklung</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>Bankbuch</b>		
Nominalwert (vor FX-Effekt) in Mrd. EUR	52,3	70,7
Portfolioabbau in Mrd. EUR	-18,4	-23,7
Portfolioabbau in %	-26,0	-25,2
<b>Handelsbestand</b>		
Nominalwert (vor FX-Effekt) in Mrd. EUR	466,1	644,5
Portfolioabbau in Mrd. EUR	-178,4	-240,3
Portfolioabbau in %	-27,7	-27,2
<b>Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Anzahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	134	123
<b>Rating</b>	<b>Kurzfrist-Rating</b>	<b>Langfrist-Rating</b>
Moody's Investors Service	P-1	Aa1
Standard & Poor's	A-1+	AA-
Fitch Ratings	F1+	AAA

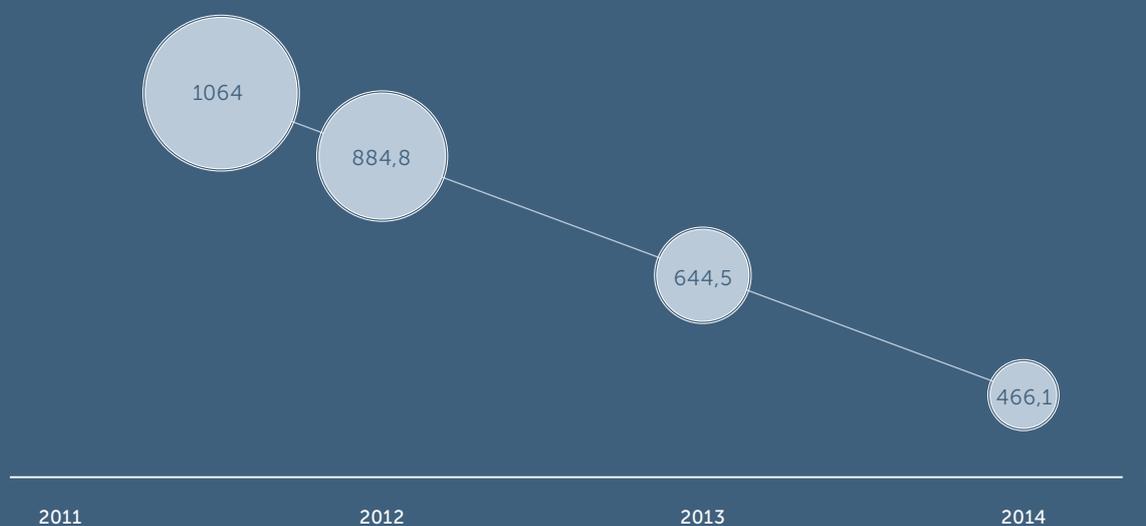
## DAS BANKBUCH DER EAA nahm um 103 Milliarden Euro ab



Nominalvolumen in Mrd. EUR, 2009 bis 2011: in Wechselkursen vom 31.12.2009, 2012 bis 2014: in Wechselkursen vom 31.12.2011

\* Übernahme zum 1.1.2012

## DER HANDELSBESTAND DER EAA sank um 598 Milliarden Euro



Nominalvolumen in Mrd. EUR

&gt; 2/3

## ABGEWICKELT

Das Bankbuch der EAA besteht aus Beteiligungen, Krediten und Wertpapieren. Die Abwicklungsanstalt hat das Portfolio in mehreren Tranchen von der ehemaligen WestLB übernommen. Zusammengenommen betrug das Nominalvolumen auf Basis einheitlicher Wechselkurse (2011) rund 155 Milliarden Euro, davon waren bis 31. Dezember 2014 rund zwei Drittel abgebaut.

&gt; 1/2

## ABGEWICKELT

Mitte 2012 wurde der EAA zusätzlich ein Handelsbestand übertragen, im Wesentlichen derivative Finanzprodukte, vor allem Zins- und Währungsgeschäfte. Deren Nominalwert betrug mehr als 1 Billion Euro und ist bereits um mehr als die Hälfte reduziert.

## PORTFOLIOABBAU

ist mehr als ein Abverkauf von Papieren und Beteiligungen. Es kommt nicht nur darauf an, den Bestand zu reduzieren. Wichtiger ist, künftige Verluste so weit wie möglich zu vermeiden und mögliche Risiken mit Weitblick zu verringern. Die EAA-Experten analysieren das gesamte Portfolio deshalb laufend sehr detailliert: Können Probleme auftreten? Wann sind die Verkaufschancen am besten? Welche möglichen Erträge sollten abgewartet werden? Die resultierende Planung reicht bis ins Jahr 2027 und sieht für jede einzelne Position eine konkrete Abbaustrategie vor. Der Abwicklungsplan der EAA ist insbesondere auf langfristige Wertsicherung angelegt.

Portfolioabbau – Grafik	4
Bericht des Verwaltungsrats	8
Vorwort des Vorstands	9

## Aufgabe

IM ÖFFENTLICHEN INTERESSE ZU MEHR STABILITÄT BEITRAGEN	11
Ein Beitrag zur Finanzmarktstabilität	12
Im Interesse der Steuerzahler	13

## Herausforderungen

RISIKEN ENTSCHÄRFEN, VERLUSTE VERMEIDEN, WERTE SICHERN	15
77,5-Milliarden-Start-up	16
Ein weiteres Aufgabenpaket 2012	17
Risiken verringern, Liquidität steuern	18
Aktives Risikomanagement: Wie die EAA Verlustpotenzial abbaut	20

## System

STRUKTUREN FESTIGEN UND EXPERTISE SICHERN	23
Das Selbstverständnis der EAA	24
Regulatorische Vorgaben als Chance verstehen und nutzen	25
Das Modell EAA	26
Operative Stabilität sichern und die Abwicklungsanstalt weiterentwickeln	28

## Leistung

STRATEGIE PLUS KOMPETENZ GLEICH ERFOLG	31
Die Abwicklungsstrategie der EAA funktioniert: Sie ist ihrem Plan voraus	32
Der Weg zum Abbauziel – fundiert analysieren und individuelle Strategien entwickeln	34
Praxisbericht: die Stabilisierung der EAA Covered Bond Bank	38

## Perspektive

AUF DEM WEG VON DER „BAD BANK“ ZUR „GOOD BANK“	41
Zügiger Abbau entlastet öffentliche Haushalte von Risiken	42
„Die Erfolgsgeschichte EAA weiterschreiben“ – Vorstandsinterview	44

Finanzbericht	48
Abkürzungsverzeichnis	160
Impressum	162

Für die Textbeiträge in diesem Geschäftsbericht gilt: Bei allen Bezeichnungen, die auf Personen bezogen sind, meint die gewählte Formulierung beide Geschlechter, auch wenn aus Gründen der leichteren Lesbarkeit die männliche Form steht.

## 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 2014 bis zum 31. Dezember 2014 sechs Sitzungen (darunter zwei Telefonkonferenzen) abgehalten. Die aus seiner Mitte gebildeten ständigen Ausschüsse, der Prüfungs- und der Risikoausschuss, sind zu zwei beziehungsweise sechs (davon zwei Telefonkonferenzen) Sitzungen zusammengekommen.

Gegenstand der Beratungen des Verwaltungsrats im Geschäftsjahr 2014 waren u. a. der Gesamtabwicklungsplan 2014, die Integration des Bereichs Loan & Portfolio Management (ehemalige Portfolio Exit Group (PEG) der ehemaligen WestLB AG) der Portigon AG in die Erste Abwicklungsanstalt, der weitere strategische Ausbau der Ersten Abwicklungsanstalt und hier insbesondere die Sicherstellung der operativen Stabilität. 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 Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (PwC) als Abschlussprüfer der Ersten Abwicklungsanstalt bestellt. PwC hat den Jahresabschluss und den Lagebericht der Ersten Abwicklungsanstalt zu dem am 31. Dezember 2014 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 15. April 2015 gebilligt und schlägt der Trägerversammlung vor, den Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2014 festzustellen.

Düsseldorf, den 15. April 2015



**Dr. Rüdiger Messal**

Vorsitzender des Verwaltungsrats

## Liebe Leserin, lieber Leser,

vor fünf Jahren begann die Erste Abwicklungsanstalt (EAA) mit ihrer operativen Tätigkeit. Wir als Vorstand nehmen dieses kleine Jubiläum zum Anlass, Ihnen im Geschäftsbericht 2014 nicht nur die Ergebnisse für die zurückliegenden zwölf Monate in Zahlen und Bewertungen vorzulegen. Die EAA hat einen öffentlichen Auftrag. Es ist uns deshalb auch weiterhin wichtig, unsere komplexen Aufgaben ebenso transparent zu machen wie die Lösungswege, die wir in den zurückliegenden Jahren gefunden haben.

Wir möchten Ihnen hier eine Zwischenbilanz in Rückschau und Ausblick bieten: welchen Risiken wir uns stellen, welche Chancen wir nutzen, welche Leistungen wir erbringen. Die vergangenen Jahre lassen sich als Erfolgsgeschichte zusammenfassen:

- △ Wir haben unser 2012 noch einmal aufgestocktes Portfolio aus Krediten und Wertpapieren schon um gut zwei Drittel reduziert, das ist ein Volumen von mehr als 100 Milliarden Euro.
- △ Für zwei der übernommenen – und vermeintlich unverkäuflichen – operativen Beteiligungen haben wir 2014 erfolgreich Privatisierungsprozesse durchgeführt, dazu zählte eine Bank.
- △ Die Aufgabe, einen Handelsbestand aus derivativen Finanzprodukten mit einem Nominalvolumen von gut einer Billion Euro komplett abzuwickeln, ist schon zu mehr als der Hälfte erledigt.
- △ Die EAA ist auf den internationalen Finanzmärkten als verlässliche Emittentin auch großer Anleihen in Euro und Dollar anerkannt.
- △ Mit nachweisbarem Erfolg hat sich die EAA zu einem Kompetenzzentrum für schwierige Abwicklungsaufgaben in der Finanzbranche entwickelt – mit Erfahrungen, die auch für künftige Aufgaben der Banken-Stabilisierung oder -Abwicklung wertvoll sind.

Unser Auftrag war und ist, einen substanziellen Beitrag zur Finanzmarktstabilisierung zu leisten, möglichst ohne dass erhebliche Verluste auf die öffentlichen Haushalte zurückschlagen. Wie schon 2012 und 2013 legen wir auch für das abgelaufene Jahr ein positives Ergebnis vor. Der Jahresüberschuss beläuft sich auf 62,5 Millionen Euro. Unserem ehrgeizigen Ziel, die Abwicklung spätestens 2027 insgesamt mit einer schwarzen Null abzuschließen, sind wir einen weiteren Schritt näher gekommen.

Die Voraussetzung für einen auch künftig erfolgreichen Weg der EAA wird sein, ihre operative Stabilität in den kommenden Jahren sicherzustellen. Denn nur mit der fundierten Expertise und dem herausragenden Engagement der Mitarbeiter in der EAA, den Tochterunternehmen und bei unseren Dienstleistern werden wir die Erfolgsgeschichte fortschreiben können.

  
**Matthias Wargers**  
Sprecher des Vorstands

  
**Markus Bolder**  
Mitglied des Vorstands

  
**Horst Kúpker**  
Mitglied des Vorstands





▶ MITGLIED DES VORSTANDS

## IM ÖFFENTLICHEN INTERESSE ZU MEHR STABILITÄT BEITRAGEN

Rückblende – auf dem Höhepunkt der Finanzkrise wirkte die EAA daran mit, die Märkte nachhaltig zu stabilisieren. Die ehemalige WestLB übertrug der Abwicklungsanstalt milliarden schwere Vermögenswerte und Verpflichtungen. Dieses Portfolio sollte die EAA so abbauen, dass insbesondere drohende Verluste für die öffentlichen Haushalte abgewendet werden. Ein neu gebildetes Team ausgewiesener Finanzexperten übernahm die Aufgabe vor fünf Jahren. Markus Bolder gehört seither dem EAA-Vorstand an. Zuvor leitete er ein Dienstleistungsunternehmen, das problematische Kreditgeschäfte bearbeitet und abgewickelt hat.

## Ein Beitrag zur Finanzmarktstabilität

Als im Sommer 2007 die Immobilienblase in den USA platzte, verloren komplexe Verbriefungen und andere Finanzmarktprodukte dramatisch an Wert. Weltweit machten Banken gewaltige Verluste und gerieten in Schieflage. Eine Kettenreaktion bedrohte die global vernetzte Finanzwelt. Die Regierungen mussten eingreifen. Deutschland sah unter anderem ein System öffentlicher Garantien vor, um den Wirtschaftskreislauf zu stabilisieren, die Interessen der Unternehmen zu wahren und die Privatvermögen der Bürger zu sichern. Die EAA wurde Ende 2009 als ein Rettungsinstrument geschaffen. Sie wickelt ein vielfaches Milliardenportfolio ab, das sie von der ehemaligen WestLB übernommen hat. Damit machte sie es möglich, eine international verflochtene Großbank störungsfrei vom Markt zu nehmen.

### reibungslos

In mehreren Tranchen wurden der EAA im Wert von insgesamt mehr als 200 Milliarden Euro strukturierte Finanzprodukte, Wertpapiere, Kredite, Derivate, Projekt- und Unternehmensbeteiligungen übertragen. Die unterschiedlichsten Geschäftsvorgänge waren jeweils in kurzer Zeit zu transferieren – ohne negative Rückwirkung auf die volatilen Märkte.

### verlässlich

Eine Abwicklungsanstalt ist kein klassisches Kreditinstitut. Sie schließt keine neuen Geschäfte ab und minimiert konsequent Risiken. Statt auf kurzfristige Profite zielt sie auf ein nachhaltiges Ergebnis ab. Mit diesem speziellen Geschäftsmodell wurde die EAA in den vergangenen Jahren für zahlreiche internationale Finanzinstitutionen zur Geschäfts- und Verhandlungspartnerin, Gläubigerin oder Schuldnerin. Sie musste Vertrauen aufbauen bei Kunden der ehemaligen Landesbank, Investmentbanken, Private Equity- oder Hedgefonds, Versicherungen und internationalen Notenbanken. Für ihre Refinanzierung hatte sich die EAA in kurzer Zeit als Emittentin attraktiver Anleihen zu etablieren.

### kompetent

Das Portfolio ist sehr vielschichtig und erfordert Expertise in ganz verschiedenen Wirtschaftssparten, nicht nur für die klassischen Aufgaben der Bankenbranche. Um Risiken zu kontrollieren und Werte zu sichern, muss sich die EAA in komplizierten Rechtsfragen ebenso auskennen wie auf speziellen Industriemärkten überall auf der Welt. Die vergleichsweise kleine, kompakte Organisation musste diese Fähigkeiten in wenigen Jahren aufbauen. Gebraucht wurde und wird ein anerkanntes Kompetenzzentrum mit großer Bandbreite ohne überbordenden Apparat.

## Im Interesse der Steuerzahler

Die EAA ist eine öffentlich-rechtliche Anstalt, sie agiert auf den internationalen Märkten organisatorisch und wirtschaftlich eigenständig. Den Portfolioabbau plant und organisiert sie nach kaufmännischen Grundsätzen, so dass insbesondere eventuelle Verluste nicht auf ihre Beteiligten zurückschlagen: das Land NRW, die nordrhein-westfälischen Landschafts- sowie Sparkassen- und Giroverbände. Auf deren Verlustausgleichspflichten nicht zurückgreifen zu müssen, ist ein Ziel. Dies ist aus heutiger Sicht erreichbar – gerade wegen des besonderen Modells einer Abwicklungsanstalt.

### ▼ Die EAA kann strategisch planen und ihre Chancen langfristig optimieren

Eine Abwicklungsanstalt konzentriert ihre Kompetenzen und Ressourcen darauf, das Portfolio abzubauen. Dabei setzt sie auf Wertoptimierung statt Ergebnismaximierung, orientiert sich am langfristigen Erfolg aller Abwicklungsmaßnahmen und nicht an kurzfristigen Gewinnen. Deshalb kann die EAA nachhaltig agieren und Risiken minimieren – damit steigen die Erfolgsaussichten.

### ▼ Insbesondere die Option zu warten, zahlt sich auf volatilen Märkten aus

Die EAA ist kein Kredit-, Finanz- oder Wertpapierdienstleistungsinstitut im gesetzlichen Sinne. Sie bilanziert nach deutschem Handelsrecht und unterliegt keinen Mindestanforderungen an ihre Eigenkapitalausstattung. Die Abwicklungsanstalt ist nicht gezwungen, Risikopositionen um jeden Preis zu verkaufen. Sie ist deshalb weniger abhängig von Marktschwankungen und kann stattdessen auf bessere Konditionen warten. Der lange Atem der EAA ist ein Vorteil für die Steuerzahler.

### ▼ Die EAA kann sich günstig refinanzieren

Auch wenn auf die öffentlichen Verlustausgleichspflichten nicht zurückgegriffen werden soll, sie nutzen der EAA. Die Abwicklungsanstalt ist dadurch insolvenzfest, ihr Rating leitet sich derzeit von dem des Landes Nordrhein-Westfalen ab. So kann sie die Vermögensgegenstände in ihrem Portfolio günstig refinanzieren sowie eigenverantwortlich und solide wirtschaften.

### ▼ Die öffentliche Aufsicht garantiert Transparenz

Das System von Aufsicht und Kontrolle ist bei der EAA ähnlich wie bei Kapitalgesellschaften ausgestaltet. Als Instrument der Finanzmarktstabilisierung hat sie jedoch eine weitere, öffentliche Aufsichtsebene. Kontinuierlich prüft die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) als Rechtsaufsicht die gesamte Abwicklungsplanung – und wie diese umgesetzt wird. Über interne und externe Kontrollen – auch durch die Rechnungshöfe von Bund und Land – ist sichergestellt, dass die EAA den Auftrag der Steuerzahler verlässlich erfüllt.

„FÜR DEN STEUERZAHLER BEWIRKT DIE GRÜNDUNG EINER ABWICKLUNGSANSTALT EINE SOGENANNTHE OPTION ZU WARTEN („OPTION TO WAIT“). DIESE KANN DIE KOSTEN DER STAATLICHEN BEIHILFE REDUZIEREN.“

PROF. DR. MARKUS RUDOLF  
WHU – OTTO BEISHEIM  
SCHOOL OF MANAGEMENT

„WER EIN HOCHKOMPLEXES  
PORTFOLIO WERTSCHONEND  
ABBAUEN WILL,  
MUSS DIE ETABLIERTEN  
INSTRUMENTE DES  
FINANZMARKTS INTELLIGENT  
NUTZEN KÖNNEN.“

HORST KÜPKER



▶ MITGLIED DES VORSTANDS

## RISIKEN ENTSCHÄRFEN, VERLUSTE VERMEIDEN, WERTE SICHERN

Ein breit gefächertes Portfolio erfordert fundierte Fachkompetenz auf verschiedensten Feldern. Hohe Risiken aus Problempapieren sind dauerhaft zu verringern, um potenzielle Verluste weitgehend auszuschließen. Ein großes Derivateportfolio soll abgebaut werden. Zugleich gilt es, werthaltige Geschäfte auf schwankenden Märkten weiterzuführen – und damit spätere Verkaufschancen zu heben. Schließlich ist die Refinanzierung kostengünstig sicherzustellen. Horst K pker ist seit mehr als 18 Jahren für verschiedene renommierte Institute in leitender Funktion als Treasurer tätig. Im Mai 2013 wurde er in den EAA-Vorstand berufen.

## 77,5-Milliarden-Start-up

Rund 77,5 Milliarden Euro betrug das Nominalvolumen ihres Portfolios, als die EAA vor fünf Jahren die Abbauarbeit aufnahm. Das Starterpaket enthielt komplexe Finanzprodukte, Kredite aus verschiedenen Rechtsräumen und Geschäftszweigen, Unternehmens- und Bankanleihen sowie Staats- und Kommunalpapiere. Mitte 2010 waren gerade neun Experten bei der EAA beschäftigt, am Ende des Jahres 28. Sie übernahmen ein breites Aufgabenspektrum mit einigen sehr speziellen Herausforderungen.

### ▼ Eine schwere Mission – „toxische“ Papiere entgiften

Strukturierte Wertpapiere, in denen vor allem US-Immobilienkredite mit hohem Ausfallrisiko gebündelt worden waren, hatten die Finanzkrise ausgelöst. Das sogenannte Phoenix-Portfolio der ehemaligen WestLB bestand aus zehn Tranchen solcher Papiere, die mit Beginn der Krise als „toxisch“ galten. In der komplexen Konstruktion steckten rund zwei Millionen Einzelkredite, ihr ursprüngliches Nominalvolumen betrug rund 23 Milliarden Euro.

Die EAA sollte diese giftigen Konstrukte entschärfen und drohende Milliardenverluste begrenzen. Die enormen Bestände waren zu analysieren und neu zu bewerten. Ihr Management musste verbessert werden, um höhere Rückzahlungen zu erzielen, und schließlich sollten insbesondere Verkaufsoptionen für ausgewählte Papiere erschlossen werden.

### ▼ Auf schwankenden Märkten Werte sichern

Doch nur ein Teil des EAA-Portfolios war hoch riskant, mehr als die Hälfte wies gute oder mittlere Ratings auf. Es galt deshalb, Geschäfte mit Potenzial für spätere Erträge zu identifizieren und auch bei

zwischenzeitlich angespanntem Umfeld kompetent weiterzuführen. Schwächelnde Engagements waren engmaschig zu überwachen und der optimale Zeitpunkt für einen Ausstieg zu definieren. Denn wer auf eine positive Marktentwicklung warten kann, verkauft zu höheren Preisen.

Gefragt war Sachkenntnis in verschiedenen Branchen und Regionen. Das Teilportfolio mit Krediten an Industrieunternehmen etwa war breit gestreut und enthielt ungefähr 300 einzelne Positionen aus Schifffahrt, Luftfahrt, Hotels/Spezialimmobilien und Energie.

### Erstbefüllung

in Mrd. EUR

77,5



Nominalvolumen in Wechselkursen zum 31.12.2009

## Ein weiteres Aufgabenpaket 2012

124,4 Milliarden Euro umfasste die sogenannte Nachbefüllung. Die EAA, die ihren ursprünglichen Bestand schon nahezu halbiert hatte, bekam im Jahr 2012 zusätzliche Aufgaben: mehr Kreditengagements, Beteiligungen und Projektfinanzierungen, Gesamthöhe 72,3 Milliarden Euro. Hinzu kam ein Handelsbestand aus derivativen Kontrakten, Buchwert 52,1 Milliarden Euro. Expertise auf neuen Aufgabengebieten war gefordert.

### ▼ Die Eine-Billion-Euro-Aufgabe: Derivate effizient abwickeln

Derivative Finanzprodukte basieren auf teils komplexen Verträgen, die in der Regel an ein Basisgeschäft – etwa einen Kredit – anknüpfen und etwa die damit verbundenen Zins- oder Währungsrisiken absichern. Das Nominalvolumen der zugrunde liegenden Geschäfte im EAA-Handelsbestand lag um ein Vielfaches höher als ihr Buchwert: rund eine Billion Euro.

Die EAA hatte weitere Kompetenzen aufzubauen. Die Risiken dieser neuen Produktklasse waren zu reduzieren und zugleich Abbaustrategien für den globalen Markt der Derivate zu entwickeln.

### ▼ Projektfinanzierungen: Energiewende für die EAA

Kaum weniger herausfordernd war die Abwicklung von Projektfinanzierungen – auch dies für die EAA weitgehend ein neues Feld. Diese Projekte haben sehr lange Laufzeiten und sind stark von politischen Rahmenbedingungen beeinflusst. Mit einem Nominalvolumen von rund 5,3 Milliarden Euro bildeten Energieprojekte das größte Teilportfolio. Praktisch über Nacht war die EAA an der europäischen Energiewende beteiligt. Die Aufgabe lautete nun, neue Expertise zu gewinnen – ohne den Apparat aufzublähen.

### ▼ Mehr Länder, zusätzliche Währungen, andere Vorschriften

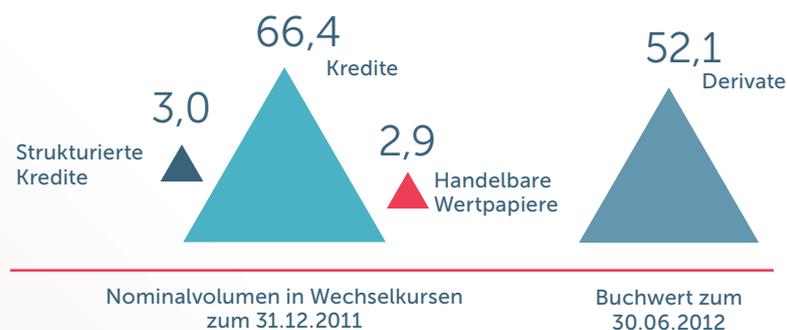
Hatte die EAA zunächst Engagements aus 58 Ländern im Portfolio, dehnte sich ihr Aufgabengebiet 2012 regional aus: Sie war nun in rund 100 Staaten aktiv – auf allen Kontinenten.

Ein Kraftakt: Die IT-Systeme der EAA mussten statt zuvor 25 nun mehr als 60 unterschiedliche Währungen verarbeiten können. Mehr Länder bringen andere Geschäftspraktiken, -sprachen und vor allem neue Rechtsvorschriften mit sich, die zu beachten sind.

## Nachbefüllung

in Mrd. EUR

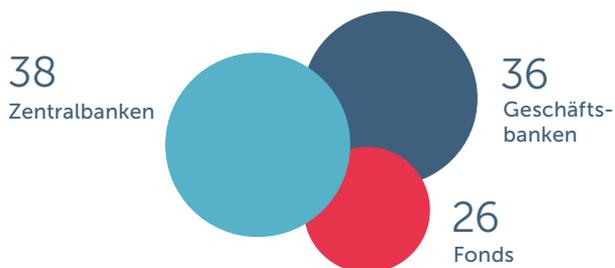
124,4



## Risiken verringern, Liquidität steuern

Die EAA ist mit eigenen Anleihen auf den internationalen Finanzmärkten präsent. Das ist Teil des Modells. Zur Refinanzierung des übertragenen Portfolios benötigt die EAA Fremdkapital. So hat die Abwicklungsanstalt nicht nur Vermögenswerte auf der Aktivseite ihrer Bilanz, Beteiligungen, Kredite, Wertpapiere oder Derivate. Auf der Passivseite stehen in beinahe gleicher Höhe die entsprechenden Verbindlichkeiten, die sie bei Fälligkeit bedienen muss. Die Abwicklungsanstalt kann nur erfolgreich arbeiten, wenn sie ihre Refinanzierung ebenso optimiert wie den Abbau der Vermögenswerte. Risiken zu vermeiden und Kosten gering zu halten, ist dabei das zentrale Ziel des EAA-Geschäftsbereichs Treasury/Capital Markets.

### Investorenbasis der EAA in Prozent



#### ▼ Dem Refinanzierungsrisiko strategisch entgegenwirken

Ein Refinanzierungsrisiko besteht, wenn die erforderlichen Fremdmittel an den internationalen Finanzmärkten entweder nicht oder nur überteuert beschafft werden können. Diesem Risiko begegnet die EAA strategisch: Seit sie vor fünf Jahren die operative Arbeit aufgenommen hat, geht sie aktiv auf einen wachsenden Kreis von Investoren zu, der seither intensiv betreut wird. Die EAA steht heute für eine verlässliche Emissionspolitik und flexible Angebote unterschiedlicher Schuldtitel, die den jeweiligen Bedarf der Geldgeber treffen.

Die EAA konnte sich so eine breite Basis aus renommierten institutionellen Anlegern überall auf der Welt schaffen. Sie verfügt damit über einen regelmäßigen Marktzugang für ihre Anleihen – und erzielt gute Konditionen.

#### ▼ Liquiditätsrisiken gezielt vermeiden

Wie alle Unternehmen muss auch die EAA ihren laufenden Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen können. Dies sind Ausgaben für den operativen Geschäftsbetrieb, aber ebenso Aufwendungen, die sich unmittelbar aus den verschiedenen Geschäften im Portfolio ergeben, sowie fällige Schuldtitel.

Der gesamte Finanzbedarf wird im Rahmen der langfristigen Abwicklungsplanung ermittelt und regelmäßig überprüft, etwa anhand von Stressszenarien. Die taktische Liquiditätssteuerung baut dann zusätzlich zum Saldo der kalkulierten Zahlungsströme – aus Ein- und Auszahlungen – gezielt einen Puffer aus weiteren Geldmitteln auf, um auf unvorhersehbare Ereignisse reagieren zu können und Engpässe zu vermeiden.

HERAUSFORDERUNGEN

Beispielsweise stieg 2012 der Bedarf an liquiden Mitteln sprunghaft, weil die EAA die Übertragung eines weiteren Milliardenportfolios vorbereiten musste: Zusätzlich zum laufenden Geschäft war ein substanzieller Puffer erforderlich. Die damals aufgenommenen Gelder wurden bereits in großem Umfang zurückgezahlt.

Gegenwärtig hat die EAA ausstehende mittel- und langfristige Schuldtitel von rund 32 Milliarden Euro. Für die nächsten Jahre rechnet sie hier pro Jahr mit einem Emissionsvolumen im Gegenwert von rund fünf Milliarden Euro. Langfristig wird der Bedarf an Liquidität mit dem Abbau des Portfolios zurückgehen. Der Schuldenstand wird sinken.

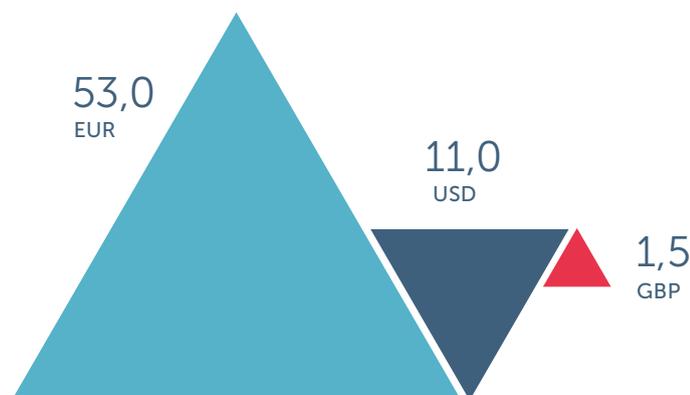
▼ **Marktrisiken begrenzen**

Die Refinanzierung des breit gefächerten Bestands aus Krediten, Wertpapieren und Derivaten bringt Marktpreisrisiken mit sich: Veränderungen im Zinsumfeld oder Währungsschwankungen können die Kosten der Abwicklung in die Höhe treiben. So besteht ein großer Teil des EAA-Portfolios aus Positionen in US-Dollar. Sinkt der Euro gegenüber dem US-Dollar, steigen die Refinanzierungskosten. Verluste könnten entstehen.

Um solche möglichen Verluste zu vermeiden, schließt die EAA Zins- und Währungsrisiken durch Sicherungsgeschäfte weitgehend aus und minimiert somit Marktrisiken. Währungsrisiken begegnet sie vorzugsweise, indem sie sich unmittelbar in den relevanten Währungen refinanziert: 2014 platzierte die EAA erstmals eine sogenannte Benchmark-Anleihe – eine Emission mit einem sehr großen Volumen – in US-Dollar und senkte damit ihre Risiken deutlich.

## Emissionen der EAA

Ausgabe von mittel- und langfristigen Titeln seit 2010 in Mrd.



## Aktives Risikomanagement: Wie die EAA Verlustpotenzial abbaut

Das EAA-Portfolio ist komplex, breit gefächert und enthält einige besonders verlustgefährdete Positionen. Ob Derivate, Schiffsfinanzierungen oder Kredite an hoch verschuldete Unternehmen – das Risikoprofil der EAA ähnelt jenem einer globalen Wholesale-Bank, der Schwerpunkt ihrer Geschäftspolitik unterscheidet sich hingegen. Mögliche Risiken sollen identifiziert und begrenzt, Portfolios wertschonend abgewickelt werden.

- ▼ **Eine Abwicklungsanstalt verfolgt keine offensive Geschäftspolitik.** So kann sie beispielsweise Ausfälle im Kreditsektor nicht über Neugeschäft und hieraus resultierende Gewinne kompensieren. Die EAA muss potenzielle Verluste über einen eigenen Risikopuffer auffangen. Ende 2014 umfasste dieser rund zwei Milliarden Euro: bestehend aus bisher getroffenen Risikovorsorgemaßnahmen und dem verbliebenen Eigenkapital. Daneben kann die EAA über einen sogenannten Eigenkapitalziehungsrahmen verfügen. Das sind öffentliche Mittel in Höhe von 480 Millionen Euro, auf die sie – falls erforderlich – zurückgreifen kann, um ihre Kapitalbasis aufzustocken.
- ▼ **Aber zurückhaltend heißt nicht passiv.** Um Risiken zu erkennen und zu steuern, hat die EAA bankübliche Analyse- und Managementprozesse für ihre Zwecke weiterentwickelt. Sie hat Strukturen geschaffen, um ihre Engagements effizient zu kontrollieren. Risikokomitees tagen regelmäßig und fungieren als zentrale Informations-, Entscheidungs- und Steuerungsgremien für strategische Fragen. Der Verwaltungsrat und seine Ausschüsse sind regelmäßig einbezogen, ebenso die FMSA.
- ▼ **Risiken begrenzen bedeutet zunächst, sie fundiert zu analysieren.** Das Risikomanagement der EAA ist auf Früherkennung ausgerichtet. Märkte und Branchen werden kontinuierlich beobachtet. Auf Anzeichen, dass Risiken eventuell steigen, kann die EAA rasch reagieren. Dann greift ein engmaschiges System, um die betroffenen Engagements intensiv

zu überwachen und zu betreuen. Für solche Fälle führt die EAA eine „Global Watch List“, hier werden mögliche Gefahren laufend bewertet. Je nachdem, wie hoch das Risikopotenzial im Einzelfall ist, werden unterschiedliche Maßnahmen definiert, um gegenzusteuern. Falls erforderlich, entschärfen die Experten das erkannte Verlustpotenzial bei einzelnen Engagements so früh und so schnell wie möglich durch ein Paket von Restrukturierungsschritten.

△ **Beispiel 1:** Einer der größeren Risikotreiber im EAA-Portfolio ist ein 2012 übertragener Bestand aus mehr als 1.400 US-Lebensversicherungen. Wohlhabende Privatversicherte in den USA hatten ihre Verträge an Investoren verkauft – über ehemalige WestLB-Kredite wurde das Geschäft finanziert. Die Darlehen werden mit Auszahlung der Policen sukzessive getilgt, bis dahin dienen diese als Sicherheiten. Aber die bei Geschäftsabschluss erstellten Kalkulationen sind inzwischen überholt. Aktives Management bedeutet hier unter anderem, die Entwicklung des Portfolios laufend versicherungsmathematisch zu kontrollieren und Kosten zu senken. Die EAA überprüft zudem regelmäßig, ob alle Beteiligten die Vertragsbedingungen einhalten, insbesondere eine Reihe von Dienstleistungsunternehmen. Überdies hat sie dafür gesorgt, dass sie unmittelbar und ohne rechtliche Hürden Zugriff auf die hinterlegten Versicherungspolicen hat.

Denn Sicherheiten bezieht die EAA in ihr Risikomanagement intensiv mit ein. Für das Bankbuch-Portfolio summieren sie sich auf knapp 24 Milliarden Euro – und der Wert dieser Positionen soll nicht beeinträchtigt werden. Dies erfordert oft rechtliche Schritte oder Nachverhandlungen, im Einzelfall muss auch einmal ein Gebäude oder ein Schiff vor Schäden geschützt werden.

- ▼ **Teilweise kann die EAA auch über etablierte Finanzinstrumente gegensteuern.** Negative Folgen aus Zins- oder Währungsentwicklungen lassen sich durch entsprechende Gegengeschäfte vermeiden. Soweit die Kosten vertretbar sind, schließt die EAA alle offenen Positionen, vor allem im Handelsbestand.

△ **Beispiel 2:** Um Bonitätsrisiken im Derivateportfolio zu senken, arbeitet die EAA kontinuierlich daran, die Zahl der Vertragskontrahenten oder das Geschäftsvolumen mit einzelnen Partnern gezielt zu reduzieren. Dazu werden etwa in Optimierungsverhandlungen mit einer größeren Zahl von Marktteilnehmern gegenläufige Ansprüche identifiziert und gegeneinander verrechnet.

△ **Beispiel 3:** Außerdem konzentriert sich die EAA darauf, einzelne Produktgruppen wie Aktienderivate oder Zertifikate vorrangig abzubauen. So verringert sie produktspezifische Risiken und zugleich ihren Verwaltungsaufwand.

Erfolge beim Risikoabbau lassen sich unter anderem an der Entwicklung gängiger Messgrößen ablesen: Der sogenannte Value at Risk (VaR) beziffert den Verlust, der statistisch gesehen mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 Prozent innerhalb eines Handelstages nicht überschritten wird: Für den EAA-Handelsbestand betrug der Wert zum 31. Dezember des abgelaufenen Geschäftsjahres 1,5 Millionen EUR, bei Übernahme des Portfolios war er mehr als doppelt so hoch.

- ▼ **Aktuelle Entscheidungen werden anhand von Krisenszenarien überprüft.** In Stresstests simuliert die EAA regelmäßig Marktverhältnisse aus der Hochphase der Finanzkrise – einzeln und kombiniert: Überprüft wird dann, wie sich ähnlich dramatische Wertverluste auf kritische Teilportfolios auswirken würden. Auf diese Weise können die größten potenziellen Verlustbringer in der Zukunft erkannt – und zum Beispiel gezielt verkauft – werden.

„EIGENS GESCHAFFENE STRUKTUREN IM EAA-KREDITRISIKOMANAGEMENT GARANTIEREN STRINGENTE PROZESSE – VON DER FRÜHERKENNUNG BIS ZUR UMSETZUNG DEZIDIERTER ABWICKLUNGSSTRATEGIEN.“

CHRISTIAN DOPPSTADT  
BEREICHSLIETTER  
KREDITRISIKOMANAGEMENT

- ▼ **Aber nicht gegen alle äußeren Einflüsse ist eine verlässliche Absicherung möglich.** Der Risiko- steuerung sind Grenzen gesetzt. Das gilt für den Ausgang schwebender Rechtsstreitigkeiten ebenso wie für die wirtschaftlichen Folgen politischer Entwicklungen, nicht nur bei militärischen Konflikten wie in der Ukraine. Die spanische Regierung etwa kürzte in den vergangenen Jahren mehrfach die zuvor gesetzlich garantierte Solarförderung – mit unmittelbaren negativen Folgen für die Projektfinanzierungen im Land. In den vergangenen Jahren hat die positive Marktentwicklung den Portfolioabbau begünstigt. Die EAA stellt sich im Rahmen ihrer strategischen Abwicklungsplanung – so weit wie möglich – darauf ein, auch für den Fall gewappnet zu sein, dass es nicht so bleibt.





▶ **BEREICHSLIMITER  
STRATEGISCHES PROJEKT- UND  
BETEILIGUNGSMANAGEMENT**

## STRUKTUREN FESTIGEN UND EXPERTISE SICHERN

Die EAA ist von Anfang an durch eine kompakte Organisationsstruktur gekennzeichnet: Entscheidungen als Steuerungseinheit treffen und die erforderlichen Leistungen für die Umsetzung zielgerichtet von Service-Unternehmen zukaufen. So ist in fünf Jahren ein Kompetenzzentrum für komplexe internationale Abwicklungsaufgaben entstanden. Doch die Märkte sind in Bewegung, Rahmenbedingungen wechseln und Aufgaben verschieben sich, auch weil das Portfolio kleiner wird. Daher prüft die EAA laufend Prozesse und passt sie an, falls es erforderlich ist. Dr. Ulf Bachmann verantwortet die Weiterentwicklung der Abwicklungsanstalt.

# 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.

## Regulatorische Vorgaben als Chance verstehen und nutzen

Abwicklungsanstalt – der Name klingt nach einer Behörde. Tatsächlich ist die EAA Teil der staatlichen Finanzmarktstabilisierung. Als Anstalt des öffentlichen Rechts unterliegt sie speziellen Vorschriften und Aufsichtsregelungen. Das ist eine besondere Herausforderung für eine unternehmerisch ausgerichtete Institution, aber zugleich ein unverzichtbarer Baustein für den Erfolg des Modells.

▼ **Die EAA agiert erfolgreich auf den internationalen Finanzmärkten – nicht obwohl, sondern weil sie eine öffentlich-rechtliche Institution ist.**

Die Konstruktion „Bad Bank“ ist für internationale Verhandlungspartner nichts Fremdes. Der Status einer öffentlich-rechtlichen „Wind-Down-Agency“ war allerdings zunächst ungewohnt. Die EAA hat in den vergangenen Jahren Überzeugungsarbeit geleistet und ihre Fachkompetenz nachhaltig bewiesen. Staatliche Aufsicht und Eigenkapitalgarantien sowie die Verlustausgleichspflichten stehen für Sicherheit und Verlässlichkeit der EAA. Dies nutzt ihr.

▼ **Verglichen mit anderen Finanzinstitutionen hat die EAA mehr Kontrollinstanzen und zusätzliche Berichtspflichten. Öffentliche Interessen werden so gewahrt.**

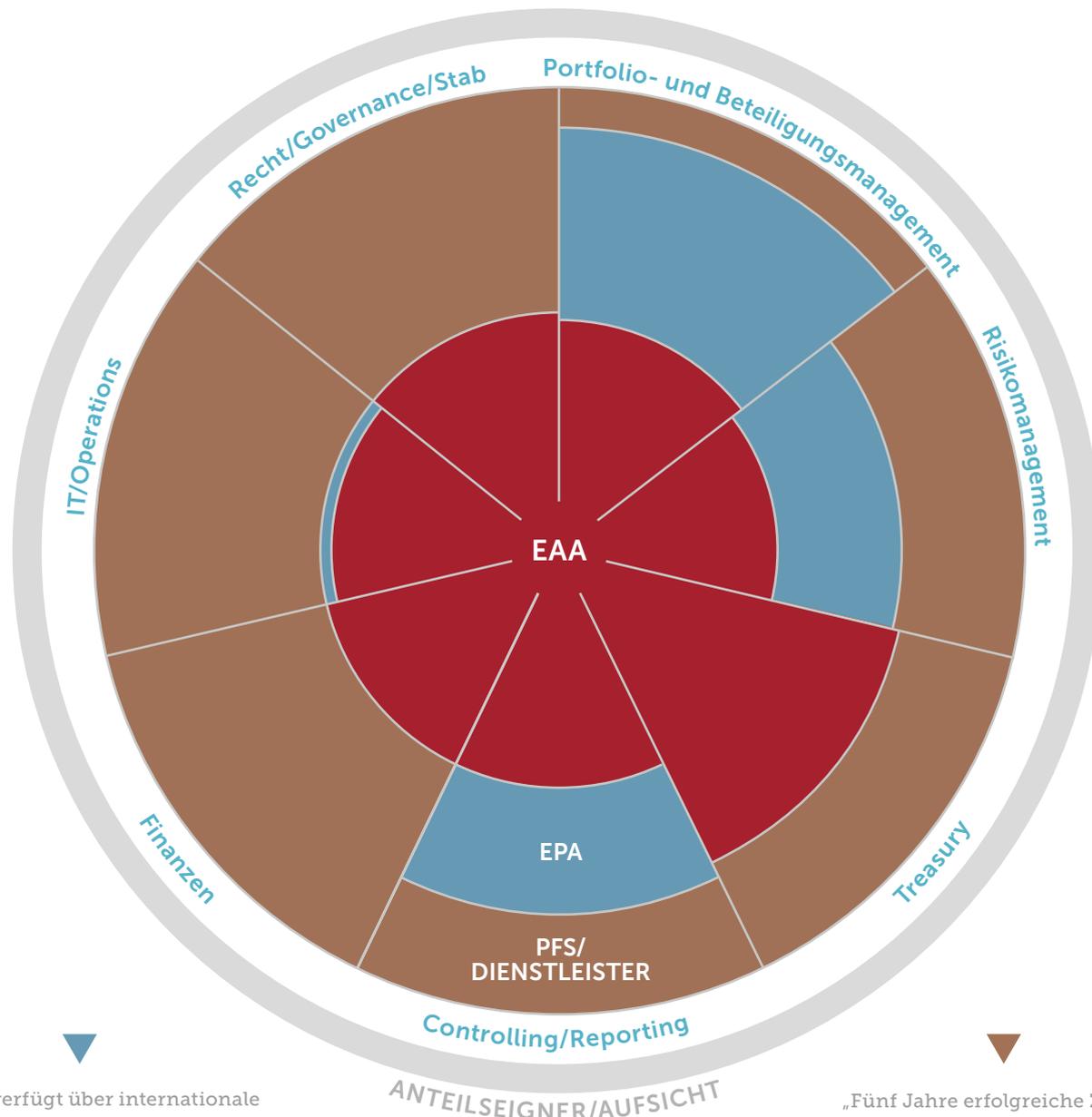
Die EAA wird nicht nur von externen Wirtschaftsprüfern, der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Deutschen Bundesbank kontrolliert. Die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) übt die Rechtsaufsicht aus. Der Bundesrechnungshof prüft die Geschäftsführung, der Landesrechnungshof Nordrhein-Westfalen die Haushalts- und Wirtschaftsführung. Außerdem berichtet der EAA-Vorstand den zuständigen Ausschüssen in Bundestag und Landtag sowie den Gremien der Beteiligten. Das ist aufwendig. Aber geschäftliche Richtungsentscheidungen werden auf diese Weise zusätzlichen externen Überprüfungen unterzogen.

▼ **Erfolgreiche Finanzinstitute setzen aufsichtsrechtliche Vorgaben effizient um. Die EAA ist heute ein Kompetenzzentrum für regulatorische Prozesssicherheit.**

Nach den Erfahrungen in der Finanzkrise wurden die Geschäftsabläufe national und international stärker reglementiert und kontrolliert. Tendenz weiter steigend. Alle Finanzinstitute müssen sich darauf einstellen, zunehmenden Anforderungen rasch und vollständig zu entsprechen. Wer aufsichtskonforme Abläufe schlank und wirtschaftlich umsetzen kann, ist im Vorteil. Die EAA als Abwicklungsanstalt hat sich in den vergangenen Jahren konsequent zu einem Kompetenzzentrum auf diesem Gebiet entwickelt.

## Das Modell EAA

Im Überblick: Aufgabenfelder der Abwicklungsanstalt und ihre jeweilige Wertschöpfungstiefe (schematische Darstellung)



„Die EPA verfügt über internationale Produkt- und Portfolioexpertise. Wir stehen für maßgeschneiderte Lösungen, wenn es um das Management und Reporting von komplexen Risikopositionen geht.“

Frank Malone  
Geschäftsführer der  
EAA Portfolio Advisers GmbH

„Fünf Jahre erfolgreiche Zusammenarbeit mit der EAA zeigen: Wenn Schnittstellen reibungslos funktionieren, kann ein Serviceunternehmen einen wesentlichen Beitrag zum wirtschaftlichen Erfolg leisten.“

Dr. Sören Christensen  
Geschäftsführer der  
Portigon Financial Services

### **EAA als Portfolioeigentümer Zentrale Verantwortung**

Die Abwicklungsanstalt bildet als schlanke Schaltzentrale den Mittelpunkt einer weitverzweigten Organisation verschiedener Experten auf mehreren Funktionsebenen. Die EAA trägt die volle Verantwortung für ihr Portfolio und entscheidet für jede der aktuell rund 35.000 Positionen, wann, wie und zu welchen Konditionen sie abgebaut beziehungsweise restrukturiert werden soll. Daneben hat sie auch das gesamte Portfolio zu refinanzieren.

### **EAA-Tochter als Portfoliomanager Kompetenz ständig in Reichweite**

Vor- und nachgelagerte Aufgaben rund um das Portfolio delegiert die Abwicklungsanstalt an eine Service-Tochter: Die EAA Portfolio Advisers (EPA) bereitet Verkaufsentscheidungen vor und setzt sie um. Dafür hat sie eine flexible und skalierbare Plattform für umfassendes Portfoliomanagement entwickelt. Die EPA liefert detaillierte Bewertungen und zielgerichtete Strategien für den Abbau.

### **Dienstleister als Portfolioverwalter Passgenaue professionelle Unterstützung**

Für operative Aufgaben nutzt die EAA Serviceunternehmen, die sie in der täglichen Umsetzung von Abwicklungsprozessen unterstützen. Dieses Prinzip hat sich bewährt: von A wie Adressenverwaltung bis Z wie Zahlungsverkehr. Die Verwaltung des komplexen Portfolios liegt bei der Portigon Financial Services (PFS). Als wichtigster Dienstleister stellt sie etwa einen großen Teil der EDV für die EAA oder betreut Kreditnehmer und andere Vertragspartner.

### **Öffentliche Institutionen als Regulatoren Basis und Stabilitätsfaktor**

Die Abwicklungsanstalt arbeitet effektiv. Als öffentlich-rechtliche Anstalt unterliegt die EAA zudem umfangreichen regulatorischen Vorgaben. Die öffentliche Grundlage schafft Sicherheit – für Schuldner, für Vertrags- und Verhandlungspartner sowie für Investoren.

### **MASSTAB AUCH FÜR DIE EIGENE ORGANISATION: DER ABWICKLUNGSPLAN**

Die laufende Abwicklungsplanung gibt den Rahmen auch für die organisatorische Entwicklung der EAA vor. Beispiel EPA: Durch die Gründung der Tochtergesellschaft hat sich die Kostenstruktur verändert. Was zuvor Aufwendungen für externe Dienstleistungen waren, sind nun Ausgaben für das Personal der EPA. Die Reorganisation von Fremd- und Eigenleistung blieb kostenneutral und belastet weder Plan noch Erfolg.

Die Zahl der Experten, die unmittelbar mit dem Portfolioabbau beschäftigt sind, ist schon heute rückläufig. In Vollzeitstellen gerechnet waren es 2013 bei der EAA sowie ihren wesentlichen Beteiligungen und der Portigon/PFS als wichtigstem Dienstleister zusammengenommen gut 1.150 Arbeitskräfte, im Jahr darauf noch etwa 1.000.

# Operative Stabilität sichern und die Abwicklungsanstalt weiterentwickeln

von Dr. Ulf Bachmann, Bereichsleiter Strategisches Projekt- und Beteiligungsmanagement

Als die erste deutsche Abwicklungsanstalt 2009 konzipiert wurde, war klar, dass sie sich durch eine schlanke Organisationsstruktur auszeichnen würde. Als effiziente Entscheidungs- und Steuerungseinheit, die vor- wie nachgelagerte Aufgaben möglichst an Externe vergibt, sollte sie ohne langwierige Aufbauphase ihre Arbeit aufnehmen. Das anfänglich definierte Organisationsmodell sah deshalb vor, dass sie die erforderlichen Leistungen zum großen Teil von spezialisierten Dienstleistern bezieht (Outsourcing). So konnte der Portfolioabbau von Beginn an konsequent geplant und ebenso kompetent wie flexibel unmittelbar umgesetzt werden.

Operative Stabilität ist eine Grundvoraussetzung, um die hochkomplexen Abwicklungsaufgaben erfüllen zu können. Daher wurde und wird der Grad des Outsourcings laufend überprüft. Leitfragen hierbei sind: Können die erforderlichen Leistungen in angemessener Qualität, nachhaltig und zu vertretbaren Preisen extern eingekauft werden? Ist dies auch künftig strategisch sinnvoll, angesichts eines sich weiter reduzierenden Portfolios und sich ändernder Parameter im Umfeld der EAA? Vor dem Hintergrund dieser Fragestellungen ist das Modell Abwicklungsanstalt über die Jahre weiterentwickelt worden – ein zentraler Faktor des bisherigen Erfolgs.

## ▼ Entwicklungsstufe I – die eigene Wertschöpfung erhöhen

Im Jahr 2012 wurde ein weiteres Milliardenportfolio auf die EAA übertragen, darunter der gesamte Handelsbestand der ehemaligen WestLB – heute Portigon. Die Aufgabe, ein solches Portfolio mit derivativen Finanzprodukten komplett abzuwickeln, war völlig neu: Die dafür erforderlichen Leistungen konnte die EAA nicht wie bisher bei externen Dritten einkaufen. Konsequenterweise erweiterte sie deshalb ihre eigene Wertschöpfung, vor allem im Bereich Treasury/Capital Markets sowie im Risikocontrolling und Portfoliomanagement, und stellte hierfür zusätzliche Spezialisten ein.

## ▼ Entwicklungsstufe II – eine eigene Servicetochter

Seit die EAA mit der Arbeit begonnen hatte, war die ehemalige WestLB ihr größter Dienstleister, zuständig unter anderem für das Portfoliomanagement. Als sich Anfang 2014 abzeichnete, dass diese Serviceleistung zukünftig nicht mehr zu den Kernaufgaben der inzwischen gegründeten Portigon Financial Services (PFS) zählen würde, musste die EAA handeln.

- △ Das über mehrere Jahre aufgebaute spezifische Know-how im Zusammenhang mit ihrem internationalen Portfolio – etwa hinsichtlich der unterschiedlichen Anlageklassen oder ihrer rechtlichen und regionalen Besonderheiten – durfte nicht verloren gehen.
- △ Dort entwickelte Instrumente zur Geschäftsanalyse, die passgenau auf die Bedürfnisse der EAA zugeschnitten sind, sollten ohne Einschränkung weiter verfügbar sein.
- △ Kurze Entscheidungs- und Umsetzungswege sollten möglichst erhalten bleiben.
- △ Zusätzlicher Aufwand oder gar steigende Kosten sollten vermieden werden.
- △ Diese Anforderungen ließen sich am besten durch ein eigenes Serviceunternehmen erfüllen: Die EAA Portfolio Advisers (EPA) wurde im vergangenen Geschäftsjahr gegründet, und rund 70 Mitarbeiter aus dem Portfoliomanagement der PFS wurden übernommen.

SYSTEM

▼ **Entwicklungsstufe III – Insourcing erfolgskritischer Funktionen**

Ein Wandel im Umfeld und veränderte Herausforderungen beim Portfolioabbau werden weitere Anpassungen im Organisationsmodell der EAA erfordern. Aktuell zeichnen sich zwei Entwicklungen ab:

- △ Bisher erbringt die PFS nach wie vor wichtige Dienstleistungen für praktisch alle Geschäftsbereiche der EAA. Doch die Portigon-Gruppe passt ihr Geschäftsmodell weiter an. Aber auch dann, wenn sich dieser wichtige Dienstleister neu aufstellt, muss die Abwicklungsanstalt ihrerseits weiterhin uneingeschränkt alle Anforderungen des Marktes, der Aufsichtsbehörden und ihrer Beteiligten – des Landes Nordrhein-Westfalen sowie der nordrhein-westfälischen Landschafts- und Sparkassen- und Giroverbände – erfüllen können.
- △ Die EAA ist mit dem Portfolioabbau schneller vorangekommen als geplant und überprüft daher Kosten und Nutzen der eingekauften Dienstleistungen unter veränderten Gesichtspunkten. Dabei ist festzuhalten, dass die Aufteilung weiterhin global und die rechtlichen Anforderungen des Portfolios

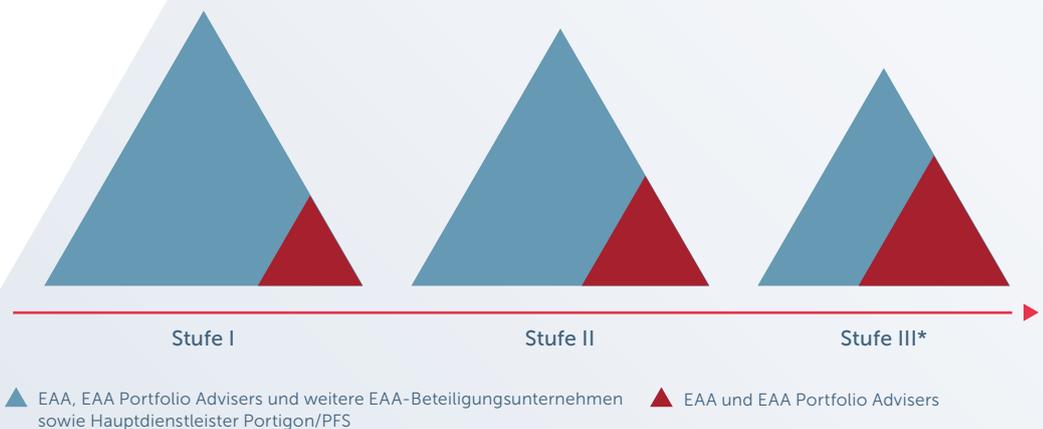
weiterhin hoch sind. Weitreichende Fähigkeiten und Spezialkenntnisse sind auch künftig erforderlich, um den Abbau erfolgreich fortzusetzen.

Um ihre operative Stabilität zu gewährleisten, muss die EAA Aufgaben und Funktionen selbst übernehmen, wenn diese zukünftig von wesentlicher Bedeutung sind und vom Markt nicht in der erforderlichen Nachhaltigkeit, Art und Qualität oder zu einem adäquaten Preis geboten werden. Mit anderen Worten: In Abhängigkeit von den Gegebenheiten am Markt kann es auch zukünftig erforderlich sein, die Organisationsstruktur der EAA durch Insourcing erfolgskritischer Funktionen zu erweitern.

**Fazit:** Das Modell Abwicklungsanstalt funktioniert, gerade weil die Strukturen der EAA, insbesondere ihre Wertschöpfungstiefe, an veränderte Rahmenbedingungen angepasst wurden. Dies war eine wesentliche Voraussetzung für die EAA, um nachhaltige Erfolge im Management und Abbau des übernommenen Vermögens zu erbringen: Der vorgegebene Abwicklungsplan wurde bisher in jedem Jahr übertroffen.

## Mehr intern, weniger extern

Die EAA entwickelt ihre Organisationsstruktur weiter – das wirkt sich auch auf den Personalbedarf aus: Ihr eigener Mitarbeiterstamm wächst in dem Maße, wie sie mehr Aufgaben selbst übernimmt. Indes sinkt nach und nach die Gesamtzahl aller Beschäftigten, die in der Abwicklungsanstalt und deren Servicetochter EPA sowie in weiteren wesentlichen Beteiligungen der EAA und bei Portigon/PFS am Abbau des Portfolios mitarbeiten.



Schematische Darstellung.  
\* Projektion: basiert nicht auf einer abgeschlossenen und genehmigten Planung.

„REDUZIERTE RESTRISIKEN,  
EIN VERRINGERTES  
VERLUSTPOTENZIAL UND  
WENIGER SCHULDEN –  
DER ERFOLGREICHE  
PORTFOLIOABBAU ZAHLT SICH  
GANZ KONKRET AUS.“

GABRIELE MÜLLER



▶ **BEREICHSLEITERIN  
PORTFOLIO STEERING**



## STRATEGIE PLUS KOMPETENZ GLEICH ERFOLG

Die Fakten sprechen für sich. Die EAA hat bereits zwei Drittel ihres Bankbuchs abgebaut, außerdem weit mehr als die Hälfte des Handelsbestands. Dabei schrieb sie seit 2012 in jedem Quartal schwarze Zahlen und konnte die Qualität des verbliebenen Portfolios stabil halten. Die Abwicklungsplanung hat sich bewährt: Für jedes einzelne Engagement ist darin die Abbaustrategie präzise festgelegt. Zugleich belegen die Erfolge, wie gut die beteiligten Teams die Märkte kennen. Gabriele Müller leitet den Bereich Portfolio Steering; schon vor ihrem Wechsel zur EAA arbeitete sie als Risikomanagerin, unter anderem für die Europäische Zentralbank.

## Die Abwicklungsstrategie der EAA funktioniert: Sie ist ihrem Plan voraus

Die EAA verfolgt das Ziel, das übernommene Vermögen zügig abzuwickeln – spätestens bis zum Jahr 2027. Über den gesamten Zeitraum sollen Verluste auf ein Minimum begrenzt werden. Dabei muss die Abwicklungsanstalt zu jeder Zeit zahlungsfähig sein; zugleich hat sie sich zum Ziel gesetzt, ihr Eigenkapital so zu steuern, dass am Ende mindestens eine schwarze Null steht. Um alle Vorgaben optimal umzusetzen, arbeitet sie nach einem strategischen Plan, der kontinuierlich überprüft und jährlich erneuert wird.

### ▼ Die EAA hat sich ein langfristig angelegtes, detailliertes Steuerungsinstrument geschaffen: den Abwicklungsplan.

Die derzeitige Abwicklungsplanung reicht bis ins Jahr 2027. Grundlage ist eine intensive Portfolioanalyse. Für jede einzelne Position – ob aus dem Bankbuch oder dem Handelsbestand – ist festgelegt, bis wann und mit welcher Strategie sie jeweils abgewickelt werden soll. Außerdem wird ermittelt, wie sich die vorgesehenen Transaktionen insgesamt auf Liquidität, Gewinn und Eigenkapital auswirken. Rückblickende Prüfungen und vorausschauende Stressszenarien ergänzen die Planung. Ein Instrumentarium mit einer solchen Detailtiefe existierte in der Finanzwelt zuvor nicht. Die EAA hat bestehende Planungs- und Steuerungsinstrumente auf ihre Bedürfnisse angepasst, perfektioniert und ergänzt.

### ▼ Langfristig steuern und trotzdem flexibel reagieren – diese Strategie geht auf: Die EAA ist ihrer ursprünglichen Planung deutlich voraus.

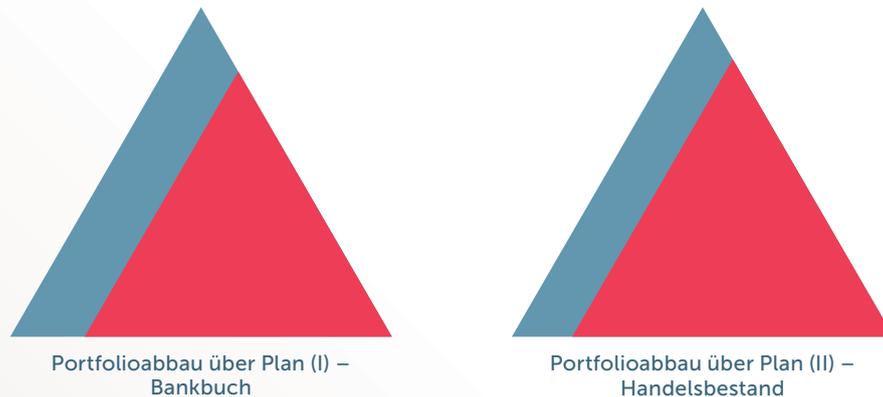
Die internationalen Finanzmärkte funktionieren nicht statisch, das hat die Finanzkrise mit ihren verschiedenen Wellen deutlich gezeigt. Die EAA passt ihre Abwicklungsplanung deshalb jeweils an veränderte Umstände an. Der Mix aus problematischen und werthaltigen Positionen in ihrem Portfolio hat es bisher möglich gemacht, erwartete – ebenso wie unerwartete – Engpässe auf einem Geschäftsfeld durch Erfolge auf anderen zu kompensieren. Die Balance ist bisher gelungen. Die EAA ist der ursprünglichen Planung voraus und hat bereits deutlich mehr als die Hälfte aller Bestände abgebaut. Bisher konnte sie seit 2012 in jedem Geschäftsjahr ein positives Ergebnis ausweisen.

### ▼ Abbau heißt nicht Verkaufen um jeden Preis. Fundierte Marktkenntnis und klare Prozesse sind die Grundlage für die Entscheidung zum richtigen Zeitpunkt.

Anleger wissen: Manchmal müssen Verluste realisiert werden, um schlechtem Geld kein gutes Geld hinterherzuwerfen. Aber nicht immer ist rasches Verkaufen von Risikopositionen wirklich die beste Option. Entscheidend ist eine solide Prognose über die voraussichtliche Preisentwicklung und die zu erwartenden Erträge über die gesamte Vertragslaufzeit. Die EAA verkauft eine Position in der Regel erst dann, wenn der zu erzielende Preis mindestens den im Abwicklungsplan angesetzten inneren Wert erreicht hat und kein günstigerer Zeitpunkt zu erwarten ist. Fundierte Marktkenntnis und klare Entscheidungsstrukturen sind die Voraussetzungen für nachhaltige Verkaufserfolge.

## Portfolioabbau über Plan

Die Abwicklungsplanung aus dem Jahr 2013 enthielt erstmals Zielvorgaben für das im Jahr zuvor aufgestockte Gesamtportfolio. Tatsächlich hat die EAA die darin festgelegten Sollwerte bisher mehr als erfüllt: Das Nominalvolumen des Bankbuchs war Ende 2014 um ein Fünftel kleiner als die vorgesehenen 65 Milliarden Euro. Die Derivate im Handelsbestand umfassten zu diesem Zeitpunkt nominal knapp 16 Prozent weniger als die 552 Milliarden Euro aus der Planung. Die EAA ist ihrem Plan voraus – ihre Abbaustrategie hat sich bewährt.



▲ Sollwert gemäß Abwicklungsplan ▲ tatsächlich erreichter Abbau

### ▼ Portfolioabbau mit Weitblick: Wenn sich auf lange Sicht mehr herausholen lässt, dann lautet die Strategie Halten.

Nicht immer, wenn ein Käufer vorhanden ist, verkauft die EAA. Denn die Geschäftsstrategie sieht vor, dass etwa die werthaltigen Positionen Zinserträge oder Zahlungen einbringen. Diese Einnahmen gleichen Verluste aus, die sich über den gesamten Zeitraum gesehen nicht vermeiden lassen. Den hohen Wert einer solchen Position müsste der Markt schon überkompensieren, damit sie verkauft wird. Die EAA wickelt ihren Bestand mit Weitblick ab. Der Beleg: Die Qualität des Portfolios hat sich über die Jahre kaum verändert, mehr als die Hälfte sind weiterhin Positionen mit guter und mittlerer Qualität.

### ▼ Aber Halten heißt nicht einfach passiv abwarten – das Portfolio wird aktiv gemanagt oder restrukturiert, wenn sich so die Perspektive verbessern lässt.

Aber auch problematische Positionen hält die EAA, um abzusehende hohe Verluste nicht realisieren zu müssen. Der Ansatz: Risiken aus solchen Engagements können teilweise gesenkt werden, nicht selten lässt sich die Attraktivität für potenzielle spätere Käufer gezielt verbessern. Je nachdem werden komplexe Pakete aufgeschnürt, Wertpapiere neu gebündelt, Geschäftsmodelle von Beteiligungen überarbeitet oder ungünstige Vertragsbedingungen auf dem Verhandlungsweg umgestaltet. Die EAA-Experten kennen ihr Portfolio genau und nutzen ihre Chancen.

## Der Weg zum Abbauziel – fundiert analysieren und individuelle Strategien entwickeln

Ein Problemportfolio abzubauen, bedeutet für die EAA eine Vielzahl von Entscheidungen auf verschiedensten Geschäftsfeldern zu treffen. Der Schlüssel zum Erfolg ist dabei, die einzelnen Vertragsbeziehungen und Vermögenswerte im Detail zu kennen, im engen Kontakt zu Marktpartnern zu stehen, künftige Marktentwicklungen solide einzuschätzen und die individuell richtigen Schlussfolgerungen zu ziehen. Fünf Beispiele.

### ▼ Neue Entwicklungen früh erkennen und konsequent reagieren – Der Verkauf eines Problemkredits

2010 übertrug die frühere WestLB der EAA unter anderem Flugzeugfinanzierungen im Nominalvolumen von rund zwei Milliarden Euro. Das Portfolio enthielt auch Kredite an Leasinggesellschaften, die damit Jets gekauft und diese an Fluggesellschaften weltweit vermietet hatten. Ein Darlehen – es umfasste nach ersten Tilgungszahlungen nominal noch 10,5 Millionen Euro – war zur Anschaffung von zwei Regionalverkehrsmaschinen genutzt worden. Die beiden Flugzeuge waren bei einer indischen Luftfahrtgesellschaft im Einsatz. Aus deren Leasingraten wurde der Kredit bedient.

Rückblende: Vor fünf Jahren galt der indische Luftverkehr als Wachstumsmarkt mit Potenzial. Die Fluggesellschaft, die die Maschinen geleast hatte, gehörte damals zu den größten im Land. Der besagte Kredit war zuvor als „störungsfrei“ eingestuft worden und sollte bis zur Fälligkeit 2016 gehalten werden. So sah es der erste Plan vor, der noch von der ehemaligen WestLB vorbereitet worden war.

Doch 2011 geriet die Airline in Turbulenzen, die Zahlungen verzögerten sich. 2012 verschärfte sich die Lage, und der Kredit wurde zum Problemfall. Die EAA profitierte davon, dass sie ihre Strategie rechtzeitig anpasste. Sie prüfte, wie sich der drohende Verlust verringern lassen könnte:

△ Sie hätte die Flugzeuge, die als Sicherheiten dienten, verwerten können. Das allerdings wäre nach indischem Recht schwer umsetzbar und mit hohen Aufwendungen verbunden gewesen.

△ Der ebenfalls in Indien ansässige Konzern, zu dem die Airline gehörte, hatte eine Garantie für den Kredit gegeben. Aber die Bonität dieser Zusage erschien inzwischen ebenfalls fraglich.

△ Die EAA entschied sich in dieser Situation für Verhandlungen mit dem Mutterunternehmen des Kreditnehmers, einer Luftfahrtgesellschaft mit Sitz auf Mauritius.

2012 gelang eine Einigung. Die EAA konnte den Kredit für 9,1 Millionen Euro verkaufen – und nahm damit einen Verlust von knapp 1,5 Millionen Euro in Kauf. Trotzdem war die Entscheidung für die EAA richtig. Im Abwicklungsplan war für dieses Geschäft inzwischen ein Minus von 3,5 Millionen Euro einkalkuliert. Tatsächlich musste die indische Airline im Jahr 2013 den Betrieb ganz einstellen. Andere Kreditgeber konnten ihre Sicherheiten entweder gar nicht oder nur mit langer Verzögerung und erheblichen Abschlägen verwerten.

### ▼ Mit Weitblick verhandelt – Der Abbau einer CSO-Transaktion

CSO steht für „Collateralized Synthetic Obligation“, ein strukturiertes Finanzprodukt. Die Investoren einer solchen Transaktion übernehmen Ausfallrisiken, bezogen auf ein Portfolio von Kreditrisiken. In der Finanzkrise führten solche Konstruktionen zu enormen Ausfällen für die beteiligten Banken. Strukturierte Kredite erfolgreich abzuwickeln erfordert vor allem, die Marktentwicklung solide einzuschätzen und die richtigen Schlussfolgerungen zu ziehen – zum Beispiel: ausdauernd und mit Weitblick verhandeln.

LEISTUNG

Die EAA hatte vor fünf Jahren unter anderem ein Geschäft auf Basis von zwei Kreditversicherungsverträgen übernommen: Aus der ersten Transaktion ergab sich das Recht der EAA, bei Kreditausfällen Ausgleichszahlungen von einer Zweckgesellschaft zu verlangen. Für diese Absicherung zahlte sie Prämien. In einer spiegelbildlichen zweiten Transaktion verhielt es sich umgekehrt: Die EAA war Schuldnerin eines identischen Absicherungsvertrags und erhielt dafür ihrerseits Prämienzahlungen. Der Anspruch auf die entsprechenden Ausgleichszahlungen lag bei einer US-Investmentbank. Beide Verträge hatten eine Laufzeit bis Mitte 2014.



Grundsätzlich war die Position der EAA also geschlossen: Beide Verträge neutralisierten sich hinsichtlich der zugrunde liegenden Risiken. Das Problem bestand darin, dass die Zahlungsfähigkeit der Zweckgesellschaft – aufgrund der inzwischen eingetretenen Verschärfung der Risiken – nicht gesichert war. Wären zu viele – bei Übernahme des Portfolios bereits akut gefährdete – Referenzkredite ausgefallen, hätte die EAA also keine Zahlungen erhalten. Trotzdem hätte sie ihre vertragliche Verpflichtung gegenüber der Investmentbank erfüllen müssen: Die Verpflichtungen bezogen sich auf ein Nominalvolumen von insgesamt 225 Millionen US-Dollar.

Um das Risiko zu kalkulieren, musste die EAA nicht nur bewerten, wie wahrscheinlich der Zahlungsausfall der Zweckgesellschaft war. Zugleich war die Entwicklung der einzelnen Referenzkredite fortlaufend zu analysieren. Da es sich dabei um US-Engagements handelte, war einerseits der Krisenverlauf auf dem dortigen Immobilienmarkt einzuschätzen. Andererseits rangen in den USA Versicherer und Banken hart um mögliche Schadenersatzansprüche aus Hypothekenverbriefungen. Auch der Ausgang dieser Verhandlungen konnte das Risiko der Transaktion beeinflussen.

Vollständig auszuschalten war das Verlustrisiko nur durch eine vorzeitige Auflösung des Vertrags mit der Investmentbank. Verhandlungen begannen Ende 2011: Die Bank verlangte damals eine einmalige Zahlung von rund 27 Millionen US-Dollar, um das Geschäft sofort zu beenden. Die EAA lehnte ab. Ihre

Experten hatten inzwischen verschiedene Szenarien durchgerechnet. Ihre Einschätzung: Halten war günstiger. Das Risiko, 27 Millionen US-Dollar oder mehr zu verlieren, war zu diesem Zeitpunkt gering. Tatsächlich verbesserte sich die Qualität der Kredite im Folgejahr weiter, die Investmentbank wäre daher schon mit einem Abschlag in einstelliger Millionenhöhe zufrieden gewesen. Die EAA entschied sich – gestützt auf ihre Marktanalysen – abermals dagegen.

Der positive Markttrend hielt an. Nach weiteren Verhandlungsrunden wurde der Vertrag schließlich im Frühsommer 2013 aufgelöst – nun ohne jegliche Zuzahlung. Die EAA sicherte den Wert des übertragenen Engagements und konnte dennoch alle weiteren Risiken unerwarteter Kreditausfälle schon ein Jahr vor Fälligkeit vollständig ausschließen. Eine Position von 225 Millionen US-Dollar war frühzeitig ohne Verlust abgewickelt.

▼ **Gezielt restrukturiert und auf den richtigen Zeitpunkt gesetzt – Der Verkauf der Basinghall Finance Limited**

Dass Halten nicht einfach Abwarten bedeutet, zeigt das Fallbeispiel Basinghall Finance Limited. Die EAA konnte hier drei Stärken gezielt einsetzen: ihre Expertise im Portfoliomanagement, eine zuverlässige Einschätzung der Marktentwicklung und schließlich ihren Spielraum, auf den richtigen Zeitpunkt für einen Verkauf zu warten. Ursprünglich vergab das Londoner Institut Immobilienkredite und refinanzierte sich am Kapitalmarkt mit entsprechenden Verbriefungen. Im Zuge der Immobilienkrise wurde das Neugeschäft allerdings schon 2008 eingestellt. Zwei Jahre später wurde Basinghall auf die EAA übertragen.

Ihr Portfolio betrug umgerechnet knapp 900 Millionen Euro. Die EAA reduzierte es seitdem um rund 260 Millionen Euro und schmolz vor allem den Bestand an ausfallgefährdeten Krediten ab. Ende 2014 verkaufte sie Basinghall dann an den Immobilienfinanzier Bluestone Mortgages, an dem renommierte internationale Finanzinstitute beteiligt sind. Die EAA profitierte von ihrer Expertise und davon, dass die Preise für Immobilien-Kreditportfolios auf den Kapitalmärkten seit etwa zwei Jahren wieder anzogen.

▼ **Revitalisiert und privatisiert – Der Verkauf der Westdeutschen Immobilienbank**

Schon die ehemalige WestLB hatte versucht, ihre Immobilientochter zu verkaufen – vergeblich. Im Jahr 2012 ging dann die Westdeutsche Immobilienbank AG (WestImmo) an die EAA. Obwohl die Bank unter dem Dach der EAA kein Neugeschäft tätigen durfte, kam sie in die Gewinnzone zurück. Die EAA übernahm einige Geschäftsaktivitäten selbst – etwa in Japan – und richtete die WestImmo auf das reine Pfandbriefgeschäft aus. Nach kontinuierlichen Gesprächen im Markt startete sie 2014 einen neuen Verkaufsprozess.

Mit Erfolg: Im Februar 2015 unterzeichnete die Aareal Gruppe den Kaufvertrag (Signing). Die abschließende Übertragung des Aktienpakets (Closing) erfolgt, sobald unter anderem die notwendigen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen vorliegen. Die EAA baut auf einen Schlag rund ein Fünftel ihres zum Jahresende 2014 verbliebenen Bankbuchs ab. Der Verkauf wird sich positiv auf das Ergebnis im Geschäftsjahr 2015 auswirken sowie auf die langfristig angelegte Abwicklungsplanung. Die Komplexität des verbleibenden Gesamtportfolios nimmt ab, und damit werden vor allem auch die operativen und ökonomischen Risiken sinken. Die Veräußerung der Bank ist somit ein Meilenstein für den Portfolioabbau der EAA.

Der Zeitpunkt des Verkaufs ist aus Sicht der EAA wirtschaftlich günstig: Zwar hat die WestImmo zuletzt beachtliche Überschüsse erwirtschaftet. Da die Pfandbriefbank als Tochter der EAA jedoch auch in Zukunft einem Neugeschäftsverbot unterliegen würde, war ein Verkauf gegenüber dem Halten der Beteiligung deutlich vorteilhafter. Von der Übernahme bis zum Verkauf brachten Kapitalrückflüsse und Erträge der EAA insgesamt mehr als 800 Millionen Euro ein. Dieser Betrag übersteigt bei Weitem den Buchwert bei der Übertragung.

▼ **Von Kompetenz und langem Atem profitiert – Die Sanierung eines Schuldners**

Rund drei Jahre lang begleitete die EAA den Restrukturierungsprozess eines Industrieglaserherstellers im asiatisch-pazifischen Raum. Das Unternehmen war unter Druck geraten und konnte seine hohen Schulden nicht mehr bedienen. Bei einer Insolvenz hätte die EAA den gesamten Buchwert dieses Engagements abschreiben müssen – knapp 20 Millionen Euro. Aber sie wirkte aktiv an der Sanierung mit und liegt letztlich sogar mindestens vier Millionen Euro im Plus. Denn inzwischen wirtschaftet das Unternehmen wieder erfolgreich.

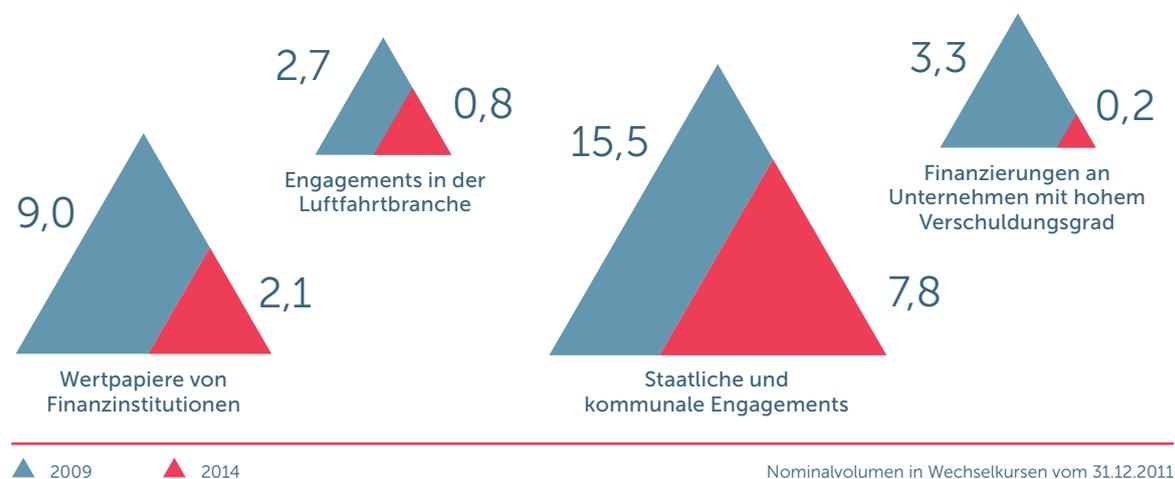
LEISTUNG

Das EAA-Team für die Restrukturierung von Problemkrediten besteht nicht nur aus klassischen Kreditexperten, sondern verfügt auch über Erfahrungen mit Beteiligungskapital. Das half bei der Suche nach einer erfolgversprechenden Lösung. Nachdem die EAA die Geschäftsaussichten des Glasherstellers zuvor eingehend geprüft hatte, beteiligte sie sich an der Entwicklung eines Rettungspakets. In diesem Rahmen setzte sie ihr Engagement als Kreditgeberin grundsätzlich fort, tauschte aber umgerechnet fast 12 Millionen Euro in Eigenkapitalanteile der Schuldnerin. Einige Gläubigerbanken zogen es vor, sich schnell von dem Engagement zu trennen, und verkauften ihre Engagements mit Abschlägen an Hedge-Fonds – aus Sicht der EAA deutlich unter Wert.

Nachdem das Unternehmen wieder auf einem guten Weg ist, erhielt die EAA bei dessen Börsengang 2014 für ihre Anteile rund 15,9 Millionen Euro. Der verbliebene Kredit wurde vollständig getilgt. Expertise und Weitblick haben sich so bereits ausgezahlt. Da die EAA einen Teil ihrer Eigenkapitalanteile aus vertraglichen Gründen noch bis Herbst 2015 halten muss, hat sie sogar die Aussicht, das erzielte Ergebnis noch signifikant zu verbessern.

## Abbau von Teilportfolios im Zeitraum vom 31.12.2009 bis 31.12.2014, in Mrd. EUR

Der Kredit- und Wertpapierbestand der EAA ist in Teilportfolios unterschiedlicher Größe gegliedert. Die Aufteilung richtet sich nach der Art des Engagements. So kann die EAA ihre Kompetenz zielgerichtet einsetzen und Synergien nutzen. In den vergangenen fünf Jahren sind ihre Experten in einzelnen Segmenten besonders gut vorangekommen. So wurden etwa die Risiken aus Finanzierungen an Unternehmen mit hohem Verschuldungsgrad nahezu komplett abgebaut.



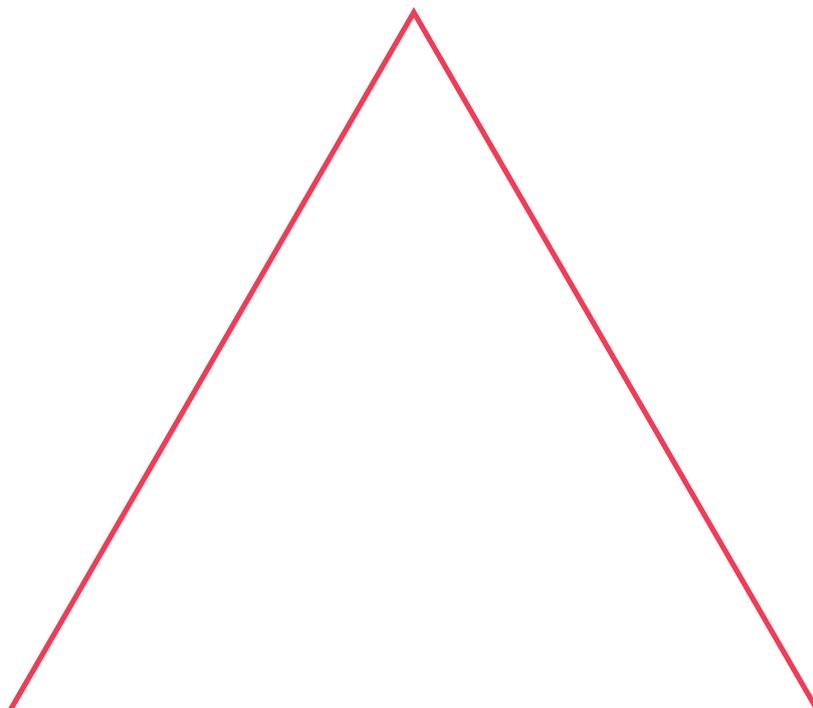
## Praxisbericht: die Stabilisierung der EAA Covered Bond Bank

von Gabriele Müller, Bereichsleiterin Portfolio Steering der EAA und Vorsitzende des Aufsichtsrats der EAA CBB

Seit fünf Jahren gehört die EAA Covered Bond Bank plc (EAA CBB) in Dublin zum Portfolio der Abwicklungsanstalt. Die Spezialbank emittierte irische Asset Covered Securities (ACS) – ein Pendant zum deutschen Pfandbrief. Ihr Kerngeschäft war die internationale Kommunalfinanzierung. Als nach Banken und Versicherungen auch Staaten in Liquiditätsschwierigkeiten gerieten, brachte dies zunehmend auch Emittenten von Covered Bonds unter Druck. Die EAA CBB hielt 2010 ein Portfolio im Nominalvolumen von gut 10 Milliarden Euro. Dazu zählten Aktiva aus den besonders betroffenen Ländern der Europeripherie in Höhe von rund vier Milliarden Euro: portugiesische, spanische, italienische und griechische Wertpapiere. Als regelmäßige Emittentin von ACS gehörte sie zu den wichtigen Banken in Irland – einem Land, das damals selbst im Brennpunkt der Bankenkrise stand.

Unmittelbar nach Übernahme stand die EAA vor der Aufgabe, die irische Covered-Bond-Tochter zu stabilisieren. Im Herbst 2010 besetzte sie den Board of Directors der EAA CBB mit zwei ihrer Bereichsleiter\*, die über die erforderliche Expertise verfügten. Die Aufgabe bestand nicht nur darin, die Geschäftsführung zu überwachen und dabei sicherzustellen, dass alle aufsichtsrechtlichen Auflagen erfüllt wurden.

Zugleich mussten auch geeignete Schritte eingeleitet werden, um erstens die wirtschaftliche Situation der Tochter nachhaltig zu verbessern, sowie zweitens – im Sinne des Abwicklungsauftrags der EAA – Portfoliostrukturen zu vereinfachen und damit Risiken zu verringern. Ein Bündel von Maßnahmen führte Schritt für Schritt zur Stabilisierung.



LEISTUNG

- △ Zunächst gab die EAA eine Globalgarantie für die Bank ab. So profitierte die EAA CBB vom guten Rating der deutschen Abwicklungsanstalt, sie erzielte deutlich verbesserte Konditionen am Kapitalmarkt. Die Kosten für die Refinanzierung ihrer US-Dollar-Engagements sanken im ersten Jahr nach der Übernahme um rund 20 Millionen US-Dollar.
- △ Ende 2010 führte die Abwicklungsanstalt die EAA CBB mit einer weiteren irischen Tochter zusammen, der EAA Bank Ireland. Die Maßnahme war einer Verschmelzung auf die verbleibende EAA CBB vergleichbar. Deren Kapitalisierungssituation wurde durch die Übertragung von Aktiva und Kapital der Schwestergesellschaft verbessert. Zugleich verringerte dieser Schritt die Komplexität des EAA-Gesamtportfolios. Mit der Verschmelzung der beiden irischen Töchter sank der regulatorische Aufwand der Abwicklung.
- △ Auf dem Höhepunkt der Eurokrise stattete die EAA ihre Tochter mit zusätzlichem Eigenkapital aus. Drastische Marktwertverluste des Peripheriestaaten-Portfolios im Krisenjahr 2011 belasteten das Eigenkapital der Bank. Die EAA stellte die von der Aufsicht geforderte Mindestkapitalisierung durch Einzahlungen von insgesamt einer Milliarde Euro in die Kapitalrücklage sicher. Notverkäufe des Wertpapierbestands konnten so vermieden werden. Die EAA hielt auch in der Folgezeit an ihrer Haltestrategie fest. Eine Ausnahme bildeten griechische Papiere, bedingt durch die Sondersituation des Schuldenschnitts Anfang 2012.

In der fortgesetzten Krise auf Halten zu setzen, war richtig. Wenn die EAA CBB ihre italienischen, portugiesischen und spanischen Positionen damals verkauft hätte, wäre ein Verlust von mehr als einer Milliarde Euro realisiert worden.

Inzwischen haben sich die Kurse dieser Wertpapiere so stark erholt, dass die Bank, gemessen an den aufsichtsrechtlichen Vorgaben, überkapitalisiert ist. Ihre Gremien haben daher 2014 Schritte eingeleitet, die Bilanz durch Übertragung von Wertpapieren an die EAA zu verkleinern und nicht benötigtes Kapital an die EAA zurückzuführen.

**Fazit:** Die eingeleiteten Maßnahmen haben sich bisher bewährt. Die EAA konnte die aus Marktwertverlusten entstandende Belastung der irischen Tochtergesellschaft durch Kapitalzuführung auffangen, da die Abwicklungsanstalt sich günstig refinanzieren kann und selbst nicht den Eigenkapitalanforderungen für Kreditinstitute unterliegt. Das System Abwicklungsanstalt ermöglichte so die Stabilisierung der Bank. Nun steht die Prüfung an, welche weiteren Optionen sich für das Portfolio der EAA CBB ergeben.

\* Neben Gabriele Müller gehören Hartmut Rahner, EAA-Bereichsleiter Treasury/Capital Markets, und – den Regeln der Finanzaufsicht entsprechend – zwei unabhängige externe Manager dem Aufsichtsrat der EAA CBB an.





▶ SPRECHER  
DES VORSTANDS

## AUF DEM WEG VON DER „BAD BANK“ ZUR „GOOD BANK“

Die EAA hat ihr Endziel – die „schwarze Null“ – weiter fest im Blick: Das Portfolio soll bis zum Jahr 2027 abgebaut werden, ohne dafür mehr als die anfangs übertragenen drei Milliarden Euro Eigenkapital zu verbrauchen. Der Weg dorthin ist abgesteckt. Aber die EAA kann mehr. Ihre Experten sichern Werte in der Krise, restrukturieren schwierige Finanzgeschäfte und platzieren auch Beteiligungen optimal auf dem Markt. Diese Fähigkeiten werden auch zukünftig für die Finanzbranche wichtig sein. Mit der strategischen Frage, wie eine „Bad Bank“ den besten bleibenden Beitrag zur Stabilität leistet, hat sich Vorstandssprecher Matthias Wargers bei der EAA seit der ersten Stunde befasst.

## Zügiger Abbau entlastet öffentliche Haushalte von Risiken

Die Geschäftspolitik der EAA zielt insbesondere darauf ab, die Garantien und Verlustausgleichspflichten der beteiligten öffentlichen Institutionen nicht in Anspruch zu nehmen. Wenn die Abwicklungsanstalt die „schwarze Null“ am Ende des vorgesehenen Abwicklungszeitraums im Jahr 2027 erreicht, müssen weder das Land Nordrhein-Westfalen, noch die dortigen Landschafts- oder die Sparkassen- und Giroverbände beziehungsweise der Bund mit dem Finanzmarktstabilisierungsfonds für Verluste eintreten.

### ▼ Ein weiter schrumpfendes Portfolio reduziert das Verlustrisiko deutlich – Schon 2020 sollen rund 90 Prozent des Bankbuchs abgebaut sein

Je weniger Risikopositionen im Portfolio, desto geringer die Verlustgefahr: Der wert-schonende Abbau soll deshalb zügig fortgesetzt werden. Beabsichtigt ist, das Bankbuch bis Ende 2016 auf gut ein Fünftel der insgesamt übernommenen 155 Milliarden Euro abzuschmelzen.

Der aktuelle Abwicklungsplan sieht vor, bis zum Jahr 2020 die Beteiligungen, Kredit-engagements und Wertpapiere im Bankbuch möglichst auf nahezu 10 Prozent des gesamten übernommenen Bestands abzubauen, das sind rund 16 Milliarden Euro.

### ▼ Der Abbau wird nicht zulasten der Portfolioqualität gehen – Ein hoher Anteil Positionen mit guten oder mittleren Ratings soll gehalten werden

Das Abwicklungstempo ist nicht allein entscheidend. Eine anhaltend gute Qualität des restlichen Portfolios bleibt wichtig, um beispielsweise auch bis zum Ende Erträge erwirtschaften zu können. Bisher hat die EAA Risikopositionen und gut bewertete Engagements in gleichem Maße abgebaut: Der sogenannte Investment Grade-Anteil des Bankbuchs – mittlere, gute und sehr gute Ratings – liegt bisher konstant über 50 Prozent.

Das soll möglichst so bleiben. Die Restrukturierungsexperten der EAA konnten die Bewertung vieler Engagements bereits verbessern. Sie werden weiterhin daran arbeiten, vertragliche Spielräume zugunsten der EAA zu nutzen, Rückflüsse aus einzelnen Engagements durch gezielte Verhandlungen zu verbessern oder dort, wo es bessere Ergebnisse verspricht, Laufzeiten zu verkürzen.

### ▼ Weniger Komplexität reduziert die Risiken und bringt geringere Kosten – Der Handelsbestand soll Ende 2016 um mehr als 70 Prozent reduziert werden

Der Eine-Billion-Euro-Auftrag von 2012, die Abwicklung eines Derivateportfolios mit einem Nominalvolumen von ursprünglich rund 1.064 Milliarden Euro, ist schon zu mehr als der Hälfte erledigt. In den kommenden zwei Jahren soll der Handelsbestand auf weniger als ein Drittel seiner ursprünglichen Größe reduziert werden, etwa 300 Milliarden Euro. Damit sinkt nicht nur das Volumen, auch die Komplexität des Portfolios nimmt weiter ab.

Denn Komplexität bedeutet Risiken und Kosten – nicht nur für das Management, sondern auch für die erforderlichen Absicherungsgeschäfte. Deshalb konzentriert sich die EAA derzeit unter anderem auf den gezielten Abbau von Aktienderivaten.

▼ **Fazit: Der Abbauerfolg der EAA dient der staatlichen Bonität – Die Verbindlichkeiten sinken und entlasten die öffentliche Schuldenstatistik**

Die geplanten Maßnahmen werden schon im Jahr 2016 dazu führen, dass sich die Verbindlichkeiten der EAA gegenüber Kunden, Kreditinstituten und Investoren um weitere knapp 20 Milliarden Euro verringern, ein Rückgang um mehr als 40 Prozent gegenüber dem Stand Ende 2014. Der fortgesetzte Abbau von Vermögenswerten lässt den erforderlichen Refinanzierungsaufwand sinken und geht mit einem reduzierten Schuldenstand einher.

Die entsprechenden Verbindlichkeiten, die auf der Passivseite der EAA-Bilanz erfasst sind, fließen in die öffentliche Schuldenstatistik ein – sowohl des Landes Nordrhein-Westfalen als auch aller öffentlichen Haushalte in Deutschland. Das heißt: Die Abbauerfolge der EAA wirken sich positiv auf den Schuldenstand des Landes sowie der Bundesrepublik Deutschland insgesamt aus und tragen damit zu deren Bonität bei.

## Kreditmarktverbindlichkeiten der EAA in Mrd. EUR

Neben den übernommenen Vermögensgegenständen auf der Aktivseite der EAA-Bilanz stehen auf der Passivseite entsprechende Verpflichtungen. Die Summe der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden sowie der verbrieften Verbindlichkeiten stieg im Jahr 2011 stark an: Die EAA musste einen Liquiditätspuffer schaffen, um die Nachbefüllung im Folgejahr vorzubereiten. Seitdem führt sie ihre Verschuldung zügig zurück.



## „Die Erfolgsgeschichte EAA weiterschreiben“ Fragen und Antworten

### Seit fünf Jahren wickelt die EAA ein Milliardenportfolio mit hohem Risikopotenzial ab. Was war im Rückblick Ihre schwierigste Aufgabe?

**Matthias Wargers:** Um es physikalisch auszudrücken: Es war viel Anfangsenergie erforderlich, um die erste deutsche Abwicklungsanstalt in Schwung zu bringen. Der Aufbau dieser neuartigen Organisation war ein Kraftakt. Rechtlich, wirtschaftlich und organisatorisch mussten die Voraussetzungen erst geschaffen werden.

**Markus Bolder:** Damals hat nicht jeder Beobachter erwartet, dass sich das Modell bewähren würde. Heute lassen sich fünf Jahre EAA als Erfolgsgeschichte zusammenfassen: Wir haben unseren Bestand an Krediten und Wertpapieren um gut zwei Drittel reduziert. Risiken aus „toxisch“ genannten Kreditverbriefungen wurden in großem Umfang abgebaut, und schließlich haben wir trotz Eurokrise auch zwei operative Beteiligungen, unter anderem eine Bank, verkauft.

### ... und wie geht die Geschichte weiter – ein Selbstläufer?

**Horst Küpker:** Nein, wir werden weiter hart arbeiten müssen. Als Instrument der Finanzmarktstabilisierung hatte und hat die EAA immer wieder neue Impulse aufzunehmen und abzufedern. 2012 etwa wuchs nicht nur das Portfoliovolumen erheblich, es kamen neue Aufgaben hinzu, unter anderem der Handelsbestand. Wir sind auch hier gut vorangekommen und haben Derivate von ursprünglich mehr als einer Billion Euro seitdem um mehr als die Hälfte abgebaut. Dennoch müssen wir auch davon ausgehen, dass Risiken schlagend werden können.

### Woran denken Sie konkret?

**Horst Küpker:** Ich nenne die anhängigen Klagen nordrhein-westfälischer Kommunen gegen Zinnsicherungs- und -optimierungsgeschäfte mit der ehemaligen WestLB. Diese Verfahren wurden auf uns übertragen. Verschiedene Kommunen machen geltend, sie seien beim Abschluss dieser Geschäfte falsch beraten worden. Wir bewerten den Sachverhalt anders, und renommierte Rechtsexperten bestätigen unsere Position. Aber das ist bekanntlich noch keine Garantie für entsprechende Urteile. Solche Risiken sind nur sehr begrenzt steuerbar.

**Markus Bolder:** Wir haben uns zwar gegen Währungs- und Zinsrisiken wirtschaftlich umfassend abgesichert. Schwer zu kalkulieren sind allerdings die Auswirkungen exogener Entscheidungen auf unser Portfolio, nicht nur in der Euro- oder der Ukraine-Krise. Wenn etwa in Spanien staatliche Förderungszusagen für Solaranlagen rückwirkend geändert werden, sind entsprechende Projektfinanzierungen in unserem Portfolio davon massiv betroffen. Die aktuellen Beschlüsse im Rahmen der Abwicklung der Hypo Alpe Adria sind ein weiteres Beispiel. Die Finanzmarktaufsicht in Österreich hat ein Moratorium verhängt und alle Zahlungen bis Mai 2016 gestoppt, diskutiert wird auch ein Schuldenschnitt. Davon sind auch Anleihen im EAA-Portfolio betroffen, offen ist aber in welchem Umfang. Vor allem stellt sich die Frage, ob das Land Kärnten, das bisher eine Garantie für diese Papiere übernommen hat, seinen Verpflichtungen nachkommt.

### Wo sehen Sie derzeit den größten Handlungsbedarf für einen weiterhin erfolgreichen Portfolioabbau?

**Matthias Wargers:** Unsere vordringlichste Aufgabe wird es sein, die operative Stabilität der EAA langfristig zu gewährleisten. Kurz gesagt: Um erfolg-

reich zu sein, brauchen wir Mitarbeiter mit einer fundierten Expertise auf zahlreichen Aufgabenfeldern. Unsere bisherigen Ergebnisse sind ganz wesentlich dieser Fachkompetenz geschuldet. Daher sollten wir sie für die Zukunft an die EAA binden.

#### Wo liegt das Problem?

**Matthias Wargers:** Die EAA ist eine schlanke Steuerungseinheit. Wir treffen die Entscheidungen. Vorarbeiten und Ausführung haben wir größtenteils ausgelagert. Unsere Stabilität hängt also nicht zuletzt von unseren wichtigsten Serviceunternehmen ab. Es ist bekannt, dass sich unser Hauptdienstleister, die Portigon Financial Services (PFS), neu aufstellt. Leistungen, die für die EAA essenziell sind, wird die PFS voraussichtlich in absehbarer Zeit nicht mehr anbieten. So könnte in den vergangenen Jahren aufgebautes Fachwissen über unsere Vermögenspositionen verloren gehen. Und dies wäre ein schwerer Nachteil im Abbauprozess.

#### Was unternehmen Sie, um das Know-how zu sichern?

**Markus Bolder:** Dort, wo es sinnvoll und möglich ist, erbringen wir Leistungen selbst. So haben wir im vergangenen Jahr Experten der Portigon-Gruppe in eine eigene Tochtergesellschaft übernommen. In der EAA Portfolio Advisers GmbH (EPA) haben wir unsere Portfoliomanagement-Aktivitäten gebündelt und nicht nur Know-how gesichert, sondern auch Synergien geschaffen. Selbstverständlich sind wir grundsätzlich auch auf Personalfluktuations eingestell. Unsere Prozesse sind gut dokumentiert, wir haben ein funktionierendes Frühwarnsystem, messen die externe Leistung laufend und korrigieren Probleme sehr schnell. Aber bei der Sicherung unseres



„DIE EAA IST EINE SCHLANKE  
STEUERUNGSEINHEIT. WIR TREFFEN  
DIE ENTSCHEIDUNGEN. VORARBEITEN  
UND AUSFÜHRUNG HABEN WIR  
GRÖSSTENTEILS AUSGELAGERT.“

---

MATTHIAS WARGERS  
SPRECHER DES VORSTANDS

Kern-Know-hows geht es um mehr als um einzelne Stellschrauben. Deshalb prüfen wir, in welchem Umfang wir demnächst weitere Aufgaben selbst übernehmen können und dafür gegebenenfalls auch Beschäftigte aus der Portigon-Gruppe.

#### Was bedeutet das für die Kapazitäten der EAA, deutlich mehr Personal?

**Matthias Wargers:** Im Ganzen gesehen: Nein. Zwar wollen wir weniger Aufgaben an Externe delegieren und dafür zusätzliche Experten direkt an die EAA binden. Aber der gesamte Personaleinsatz rund um unser komplexes und breit diversifiziertes Portfolio verändert sich dadurch nicht. Diese Aufgaben erledigen derzeit bei der EAA und unserer Service-Tochter EPA knapp 200 Arbeitskräfte, gerechnet in Vollzeitstellen. Dazu kommen gut 800 bei wesentlichen Beteiligungen der EAA und bei unserem Hauptdienstleister PFS. Zusammen genommen sind das rund 1.000 Beschäftigte. Es dürfte zu Verschiebungen zwischen den beteiligten Unternehmen kommen, aber die Gesamtkapazität wird sich nicht erhöhen.

„WIR KENNEN DIE HINTERLASSEN-  
SCHAFTEN DER FINANZKRISE, WISSEN  
SEHR GENAU UM URSACHEN, FOLGEN  
UND LÖSUNGSMÖGLICHKEITEN.“

MARKUS BOLDER  
MITGLIED DES VORSTANDS

**Sie haben das Portfolio der EAA in den vergangenen Jahren kontinuierlich reduziert. Wird das Aufgabenspektrum dadurch nicht kleiner?**

**Horst Küpker:** Grundsätzlich ist das so. Doch es wird sich nicht in allen Aufgabenfeldern gleichermaßen auswirken. Die aufsichtsrechtlichen Anforderungen etwa müssen wir auch bei einem schrumpfenden Portfolio in vollem Umfang sicherstellen. Insgesamt ergeben sich Kostenremanenzen, das heißt, eine Reihe von Ausgabenblöcken kann nicht zum gleichen Zeitpunkt zurückgehen wie das Portfolio.

**Mit dem Abbau der Vermögenswerte fallen jedoch die Erträge, während die Personalkosten angesichts Ihrer Pläne steigen dürften. Geraten Sie damit nicht in eine Schieflage?**

**Markus Bolder:** Nein. Die Personalkosten nehmen zwar zu, aber die Kosten für die externen Dienstleistungen sinken. Das hat sich im Jahr 2014 gezeigt, als wir die EPA gegründet haben. Wir haben jene Mitarbeiter der Portigon-Gruppe übernommen, die seit Jahren für die Verwaltung unserer Bestände zuständig waren. Deren Expertise konnten wir durch die Gründung unserer Tochtergesellschaft ohne zusätzliche Kosten sichern, weil sich die Verwaltungsentgelte für die Portigon-Gruppe entsprechend reduziert haben.

**Dennoch stellt sich die Frage: Was unternehmen Sie darüber hinaus, um den Aufwand signifikant zu senken?**

**Markus Bolder:** Bereits mit der Etablierung der EPA haben wir Einsparpotenzial erschlossen. Insgesamt gesehen sind jetzt weniger Beschäftigte mit dem Portfoliomanagement befasst als zuvor. Außerdem regelt unser Abwicklungsplan die Personalentwicklung wie auch den gesamten Verwaltungsaufwand. Den dort vorgesehenen Rückbau setzen wir um. Das wird sich auch nicht ändern, wenn wir künftig bestimmte Aufgaben selbst übernehmen, die bisher extern vergeben wurden.

**Können Sie bei dem rasanten Tempo überhaupt noch Leute für die Arbeit in einer Institution begeistern, die sich selbst abbaut?**

**Horst Küpker:** Eine Abwicklungsanstalt hat einen überschaubaren Lebenszyklus, das stimmt. Und das ist hier jedem Beschäftigten oder Bewerber klar. Wir bieten jedoch eine sehr attraktive Tätigkeit an und ein breites Spektrum anspruchsvoller Aufgaben. Unsere Mitarbeiter haben die Chance, in kurzer Zeit Erfahrungen auf ganz unterschiedlichen Feldern zu sammeln. Sie können unmittelbar an spannenden Aufgaben in der Finanzbranche mitwirken, zum Beispiel zuletzt beim Verkauf der Westdeutschen Immobilienbank.

**Matthias Wargers:** Im Rahmen ihrer Unternehmensziele bietet die EAA ihren Beschäftigten dennoch Planungssicherheit, und die anspruchsvollen Aufgaben, die sie hier erfüllen, eröffnen eine Reihe von beruflichen Perspektiven. Zudem ist es eines unserer Ziele, die effizienten unternehmerischen Strukturen, die wir geschaffen haben, auch zu erhalten. Die erfolgreiche Privatisierung der WestImmo kann hierfür ein Beispiel sein. Selbstverständlich können wir uns auch vorstellen, zur gegebenen Zeit Servicer-Einheiten wie die EPA zu privatisieren, sofern wir am Markt eine entsprechende Nachfrage sehen.

**Markus Bolder:** Die Beschäftigten der EAA bringen ihre Arbeit in ein einzigartiges Kompetenzzentrum ein. Wir sind als eigenständiges Institut mit der Expertise zur Abwicklung von Problemportfolios anerkannt. Wir kennen die Hinterlassenschaften der Finanzkrise, wissen sehr genau um Ursachen, Folgen und Lösungsmöglichkeiten. Diese Kenntnisse und Fähigkeiten werden zukünftig mindestens so wichtig sein wie heute. Denken Sie allein an die neuen europäischen Gesetze zur Abwicklung von Banken. Da sind Erfahrungen, wie man sie bei der EAA erwirbt, in der Finanzbranche gefragt.

#### **Wie sehen die konkreten Abbauziele für die nächsten Jahre aus?**

**Matthias Wargers:** Wir wollen die günstige Marktentwicklung nutzen und an unserer hohen Abbaugeschwindigkeit festhalten. Spätestens zum Ende des Jahres 2016 soll unser Kredit- und Wertpapierportfolio auf ein Volumen von annähernd 30 Milliarden Euro zurückgeführt sein. Nach dem Verkauf der Beteiligungen Basinghall und Westlmo prüfen wir die Optionen zum Verkauf weiterer Beteiligungen oder auch größerer Teilportfolios.

**Horst Küpker:** Auch beim Rückbau des Handelsbestands wird das Tempo hoch bleiben. In zwei Jahren soll das Nominalvolumen noch rund 300 Milliarden Euro umfassen.

#### **Die EAA erwirtschaftet seit Anfang 2012 positive Ergebnisse. Wie geht es nun weiter? Ihre Zinserträge sind 2014 zurückgegangen.**

**Matthias Wargers:** Die Erträge sinken, das ist im Abwicklungsplan so vorgesehen, da ein kleiner werdendes Portfolio und fehlendes Neugeschäft zwangsläufig die Ertragsbasis verringern. Die EAA ist auf diese Entwicklung eingestellt, und wir ergreifen regelmäßig Maßnahmen, um einerseits Kosten zu reduzieren und andererseits aus dem Portfolio zusätzliche Erträge zu erzielen – zum Beispiel im Rahmen erfolgreicher Restrukturierungen. Im Grundsatz gilt jedoch, dass wir nicht zuletzt aufgrund der ökonomischen Logik des Modells mit Eigenkapital ausgestattet worden sind, das dazu dient, Verluste abzudecken, wenn die Ertragskraft abnimmt.

#### **Sie sehen Ihr Ziel – die „schwarze Null“ am Ende des Abwicklungszeitraums – also nicht gefährdet?**

**Markus Bolder:** Nein, die „schwarze Null“ am Ende des Abwicklungszeitraums ist weiterhin unser Planziel. Das bedeutet, dass wir für die EAA dann nicht mehr als die drei Milliarden Euro Eigenkapital verbraucht haben werden, das uns zum Start zusammen mit dem Portfolio übertragen wurde.

**Horst Küpker:** Als Abwicklungsanstalt konzentrieren wir uns auf dieses langfristige Ziel, nicht auf Zwischenergebnisse. Unsere Planungen sehen nicht vor, dass wir bis 2027 in jedem Jahr ein positives Ergebnis liefern. Der Abwicklungsplan in seiner aktuellen Fassung geht – wie schon die Vorgängerversionen – davon aus, dass wir in einzelnen Jahren rote Zahlen schreiben. Wichtig ist, dass wir unser Ziel erreichen und mit diesem Eigenkapital auskommen oder besser noch etwas an unsere Träger zurückgeben können.

#### **Demnach halten Sie die Risiken des restlichen Portfolios also weiterhin für beherrschbar?**

**Matthias Wargers:** Ja. Aus heutiger Sicht sind sie das. Natürlich sind wir nicht gefeit vor neuen exogenen Erschütterungen. Aber wir haben die Strukturen in der EAA-Gruppe darauf ausgerichtet, auch in schwerer See Kurs zu halten. Sofern es uns gelingt, die erfolgreichen und eingespielten Mannschaften an Bord zu halten, sind wir zuversichtlich, unsere Ziele zu erreichen.



„WICHTIG IST, DASS WIR DIE SCHWARZE NULL ERREICHEN UND MIT UNSEREM EIGENKAPITAL AUSKOMMEN ODER BESSER NOCH ETWAS ZURÜCKGEBEN KÖNNEN.“

HORST KÜPKER  
MITGLIED DES VORSTANDS



# Inhaltsverzeichnis

## Lagebericht

GRUNDLAGEN DER EAA	50
WIRTSCHAFTSBERICHT	55
NACHTRAGSBERICHT	80
RESÜMEE DER GESCHÄFTSLAGE	81
RISIKO-, CHANCEN- UND PROGNOSEBERICHT	81
INTERNES KONTROLL- UND RISIKOMANAGEMENTSYSTEM IN BEZUG AUF DEN RECHNUNGSLEGUNGSPROZESS	114

---

<b>Bilanz</b>	<b>116</b>
---------------	------------

<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b>	<b>120</b>
------------------------------------	------------

<b>Kapitalflussrechnung</b>	<b>122</b>
-----------------------------	------------

<b>Eigenkapitalpiegel</b>	<b>123</b>
---------------------------	------------

---

## Anhang

ALLGEMEINE ANGABEN	124
ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ UND ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	131
SONSTIGE ANGABEN	145

---

<b>Versicherung der gesetzlichen Vertreter</b>	<b>160</b>
--	------------

<b>Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers</b>	<b>161</b>
---	------------

<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>162</b>
------------------------------	------------

# Lagebericht

## für das Geschäftsjahr 2014

### Grundlagen der EAA

#### Geschäftstätigkeit der EAA

Die EAA wickelt die von der ehemaligen WestLB AG (nunmehr Portigon AG) und deren in- oder ausländischen Tochterunternehmen übernommenen Risikopositionen und nicht strategienotwendigen Geschäftsbereiche wertschonend und risikominimierend ab. Dies dient der Stabilisierung des Finanzmarkts.

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 FMSA. Die 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.

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. Der Abwicklungsplan wird mindestens vierteljährlich durch die EAA überprüft und gegebenenfalls angepasst, um veränderte Umstände – zum Beispiel aktuelle Marktentwicklungen – zu berücksichtigen. Änderungen beziehungsweise Anpassungen des Abwicklungsplans sind von der FMSA zu genehmigen. 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.

## LAGEBERICHT

Am Stammkapital der EAA sind das Land NRW mit 48,2%, der Rheinische Sparkassen- und Giroverband und der Sparkassenverband Westfalen-Lippe mit je 25,0% sowie der Landschaftsverband Rheinland und der Landschaftsverband Westfalen-Lippe mit je 0,9% beteiligt.

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

Der Vorstand der EAA besteht aus drei Mitgliedern. Sie werden vom Verwaltungsrat mit Zustimmung der FMSA für höchstens fünf 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 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.

Die EAA lagert seit ihrer Errichtung wesentliche Geschäftsprozesse auf Portigon beziehungsweise seit Februar 2014 auf deren Servicetochter PFS aus. Zum 1. Juli 2014 wurde ein Teil dieser ausgelagerten Services, insbesondere das Portfoliomanagement, auf die EPA, eine Tochter der EAA, übertragen. Die Angestellten der EPA rekrutieren sich im Wesentlichen aus ehemaligen Mitarbeitern der mit Errichtung der EAA in der ehemaligen WestLB gebildeten Portfolio Exit Group sowie aus Mitarbeitern der EAA. Die EAA stellt zwei der drei Geschäftsführer der EPA. Die an PFS zu zahlende Servicegebühr wird um die auf die von der EPA übernommenen Leistungen gekürzt. Zwischen der EAA und der EPA fällt auf diese Leistungen, anders als auf die Leistungen der PFS, keine Umsatzsteuer an.

### Transferwege

Die Übertragung der Risikopositionen und nicht strategienotwendigen Geschäftsbereiche der ehemaligen WestLB auf die EAA in den Jahren 2009, 2010 (Erstbefüllung) und 2012 (Nachbefüllung) 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.

Die Transferwege Abspaltung, Barunterbeteiligung, 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. 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 Garantiegebüh-

## LAGEBERICHT

ren. Dem von der EAA übernommenen Risiko wird durch den Ausweis von Eventualverbindlichkeiten oder Rückstellungen Rechnung getragen.

**Kapitalausstattung und Haftung**

Das Stammkapital der EAA beträgt 500.000 EUR. Durch die Erstbefüllung entstand ein Eigenkapital von insgesamt rund 3,1 Mrd. EUR.

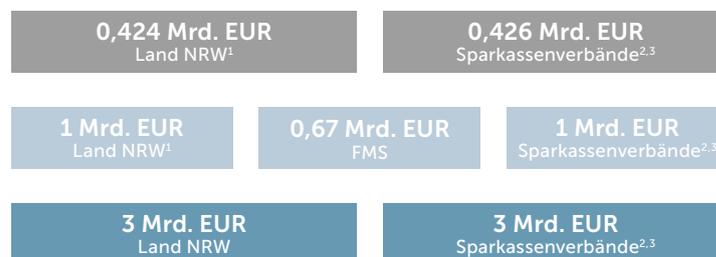
Im Rahmen der Nachbefüllung erhielt die EAA Eigenkapitalziehungsrechte in Höhe von 480 Mio. EUR. Diese Mittel werden die Haftungsbeteiligten der EAA sowie der FMS erforderlichenfalls nach festgelegten Teilbeträgen zur Verfügung stellen, falls das bilanzielle Eigenkapital einen Wert von 50 Mio. EUR unterschreiten 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 nach Maßgabe der Regelungen des Statuts verpflichtet. Hierfür müssen sie der EAA Beträge in der Höhe und zu dem Zeitpunkt so zur Verfügung stellen, dass die EAA auch nach Verwendung ihres Eigenkapitals, dem liquide Mittel gegenüberstehen, jederzeit ihre fälligen Verbindlichkeiten begleichen kann. Die EAA ist verpflichtet, diesen Verlustausgleichsanspruch gegen die Haftungsbeteiligten und den FMS so geltend zu machen, dass ihre Zahlungsfähigkeit zu jedem Zeitpunkt gewährleistet ist.

**Eigenkapital**

Eigenkapitalziehungsrahmen: 0,480 Mrd. EUR

Stufen 1-3 im August 2012 modifiziert



Stufe 4 seit Dezember 2009 unverändert

**Sonderregelung**

für Zweckgesellschaft  
Phoenix seit 2008

**Garantie**

für Phoenix-B-Notes

**5 Mrd. EUR**

Sparkassenverbände  
und Land NRW<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Zur Vereinfachung ist der Beitrag der Landschaftsverbände (Landschaftsverband Rheinland und Landschaftsverband Westfalen-Lippe) aufgrund der relativ geringen Quote in der Darstellung beim Land NRW enthalten

<sup>2</sup> Rheinischer Sparkassen- und Giroverband und Sparkassenverband Westfalen-Lippe jeweils zur Hälfte

<sup>3</sup> Ausfallhaftung durch das Land NRW

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

### Refinanzierung

Die Refinanzierung der EAA wurde bei der Erstbefüllung 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 Ratings der EAA entsprechen denen des Landes NRW. Das Risikogewicht kann entsprechend dem des Landes NRW angesetzt werden. 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 Jahresabschlüsse nach HGB auf und ist gemäß § 8a Abs. 1 Satz 10 FMStFG in Verbindung mit § 3a Abs. 4 FMStFG von der Erstellung von Konzernabschlüssen befreit. Die wesentlichen Beteiligungen – insbesondere die WestImmo, die EAA CBB sowie die 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, insbesondere an die PFS und die EPA, ausgelagert. Mit beiden Parteien hat die EAA hierzu separate Serviceverträge (Kooperationsverträge) abgeschlossen. Für die jeweils ausgelagerten Tätigkeiten wurden gesonderte Dienstleistungsvereinbarungen (Leistungsscheine) als Bestandteil der Serviceverträge definiert, die spezifische Prozesse und Funktionen betreffen. Die Entscheidungskompetenz liegt dabei stets bei der EAA. Der Kooperationsvertrag mit der PFS kann erstmals zum 31. Dezember 2016 gekündigt werden, der Servicevertrag mit der EPA erstmals zum 30. Juni 2016. Eine Kündigung des Kooperationsvertrages mit der PFS durch die EAA bedarf der Zustimmung der FMSA.

Die EAA prüft derzeit mit Blick auf ihre operative Stabilität und unter Berücksichtigung der zukünftigen Ausrichtung der PFS, ob selektiv bisher an die PFS ausgelagerte Tätigkeiten in die EAA und die EPA integriert werden können beziehungsweise sollten.

Aufgrund der Bedeutung der ausgelagerten Tätigkeiten hat die EAA eine zentrale Stelle im Bereich Controlling & Planung eingerichtet sowie eine integrierte Dienstleistersteuerung implementiert. Damit werden die Leistungsbeziehungen zwischen der EAA und der PFS 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 der Rückgang des Nominalvolumens des Portfolios. Neben dem Volumenabbau sind weitere Steuerungsgrößen relevant. Grundsätzliche Maßgaben sind gemäß § 5 Abs. 3 des Statuts der EAA die Verlustminimierung und die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit der EAA. Daher sind die Ertragssituation, die Eigenkapitalentwicklung und die Sicherstellung der jederzeitigen Liquidität weitere wesentliche Kenngrößen der EAA. Jede 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 Standorte. Die EAA ist an Tochtergesellschaften im In- und Ausland beteiligt, die eigene Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beschäftigen.

## Wirtschaftsbericht

### Wirtschaftliches Umfeld

#### 2014: Ein turbulentes Jahr geht zu Ende

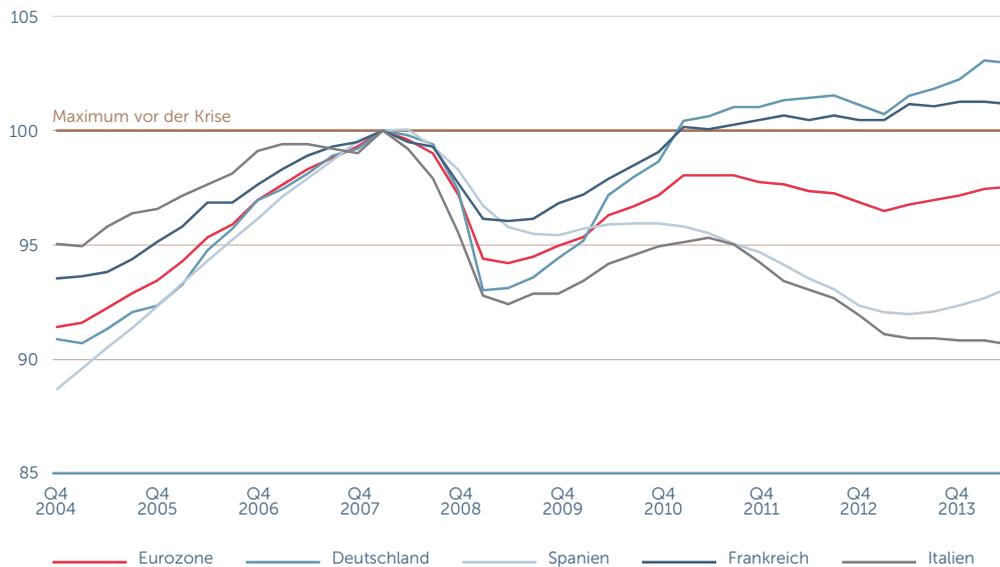
2014 dürfte vielen Marktteilnehmern als ein turbulentes Jahr in Erinnerung bleiben. Die Ebola-Epidemie in Westafrika oder die Krise in Syrien waren aus Sicht der Finanzmärkte durchaus besorgniserregend. Die Hauptkrise allerdings war und ist der Konflikt in der Ost-Ukraine. Russland hatte im ersten Quartal in einem Handstreich die Krim-Halbinsel mit Truppen, die ohne Hoheitszeichen operierten, annektiert, um sich den Zugriff auf die wichtigen Marinestützpunkte der Halbinsel, dem Standort der russischen Schwarzmeerflotte, zu sichern. Diese zunächst auf die Krim begrenzte Krise griff zum Ende des ersten Quartals 2014 auf die Ostukraine über.

Zum Jahresende 2014 flammte ein eigentlich unter Kontrolle geglaubter Krisenherd in der Eurozone erneut auf: Griechenland. Der Versuch des griechischen Premierministers Samaras, mit dem Vorziehen der Präsidentenwahlen für mehr Unterstützung für seinen Spar- und Reformkurs zu werben, misslang und hatte Neuwahlen zur Folge. Diese Wahlen wurden von der linkspopulistischen Oppositionspartei Syriza gewonnen. Die neue griechische Regierung verfolgt einen politischen Kurs, der nicht mit den Europartnern abgestimmt wurde. Dies hat Spekulationen über ein mögliches Ausscheiden Griechenlands aus der Eurozone erneuten Auftrieb verliehen.

#### Wie stark hinkt die Konjunktur noch hinter den Hochwerten von 2008 her?

##### Besser als 2008: Deutschland und Frankreich

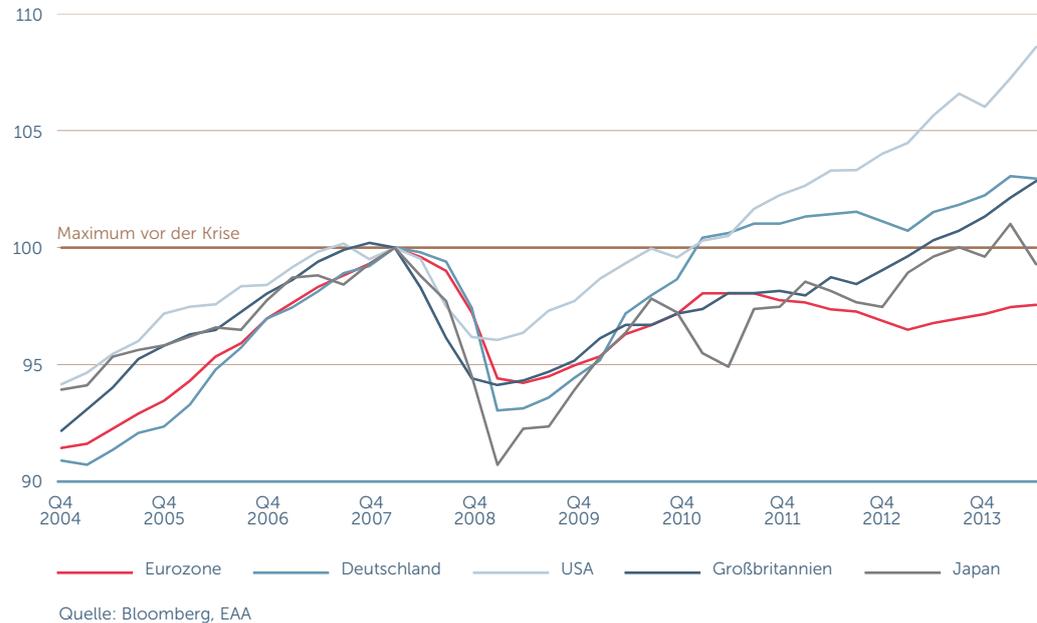
Indizierte BIP-Werte: Q1 2008 = 100



Quelle: Bloomberg, EAA

## Eurozone: Konjunkturerholung „light“

Indizierte BIP-Werte: Q1 2008 = 100



Viele dieser Entwicklungen und Krisen haben konjunkturell Spuren hinterlassen – speziell im Kern der Eurozone. Die Ukraine-Krise sowie die Sanktionen und Gegensanktionen haben in Deutschland wichtige Stimmungskennzeichen (Ifo-Index, Einkaufsmanagerindex, ZEW) seit Frühjahr 2014 verschlechtert. Unternehmen haben ihre Investitionspläne bis zu einer Klärung der Situation zurückgestellt. Dies hat 2014 das Wirtschaftswachstum in Deutschland und anderen Staaten ausgebremst. Die globale Finanzkrise, die jahrelange Stagnation vor dem Ausbruch der Krise und der Reformstau haben die italienische Wirtschaftsleistung auf das Niveau Mitte der 1990er-Jahre gedrückt. Robuster hingegen war die Konjunktur in den USA, in Großbritannien und auch in Spanien.

Der Kauflaune der Investoren scheinen diese Entwicklungen und Krisen trotzdem keinen Abbruch zu tun. EUR-Staatsanleihen sowohl von der Peripherie – mit der Ausnahme griechischer Papiere – als auch aus dem Kern sind gesucht. An den guten Fundamentaldaten der Staaten liegt diese Entwicklung eindeutig nicht. In den meisten Staaten der Eurozone ist die Verschuldung der Volkswirtschaft – sowohl des Privatsektors als auch des Staatssektors – merklich angestiegen (siehe nachfolgende Grafiken). Dass sich die Investoren von fundamentalen Argumenten wie Verschuldungsgraden bei ihrer Kaufentscheidung offensichtlich weitestgehend befreit haben, liegt an weitreichenden Interventionen und Zusagen der EZB. Diese hat mit dem Ankauf von EUR-Pfandbriefen und von Verbriefungen sowie den neuen, zweckgebundenen langfristigen Tendern bereits 2014 signalisiert, dass sie auch 2015 an ihrer sehr lockeren Ausrichtung der Geldpolitik festhalten wird und die Flutung der Finanzmärkte mit Liquidität sogar weiter verstärken könnte. Dies hat bereits 2014 der Erwartung eines An-

LAGEBERICHT

kaufprogramms der EZB für Staatsanleihen Auftrieb verliehen, was zu interessanten Kursmustern an den Märkten für EUR-Staatsanleihen geführt hat:

- △ Investoren interessieren sich weiter für sichere EUR-Anlagen aus dem Kern der Eurozone, wie zum Beispiel deutsche Bundesanleihen. Das von EZB-Präsident Draghi ausgegebene Bilanzsummenziel der EZB von rund 3 Bil. EUR kann nur mit Ankäufen von EUR-Staatsanleihen erreicht werden. Diese Erwartungshaltung hat die Rendite von deutschen Bundesanleihen im Laufe des Jahres 2014 um 139 Bp auf 0,54% gesenkt.
- △ Investoren kaufen aber nicht nur sichere Häfen. Die Rendite der zehnjährigen Spanien-Anleihe konnte sich beispielsweise seit dem 31. Dezember 2013 von 4,15% auf gegenwärtige 1,61% am 31. Dezember 2014 einengen (-254 Bp).
- △ Auch die Staatsanleihen von Portugal und Italien profitieren von dieser Erwartungshaltung. Zwischen dem 31. Dezember 2013 und dem 31. Dezember 2014 sank die Rendite der zehnjährigen Benchmarkanleihe Portugals von 6,13% auf 2,69% (-344 Bp). Auch Italien kann sich diesem Trend nicht entziehen. Zum Jahresende 2014 handelte die zehnjährige Italien-Anleihe zu einer Rendite von 1,89% (-224 Bp).

**Verschuldung in der Eurozone nach Sektoren: ausgewählte Staaten**

**Gesamtstaatliche Verschuldung ohne Banken**

in % der Wirtschaftsleistung (BIP)

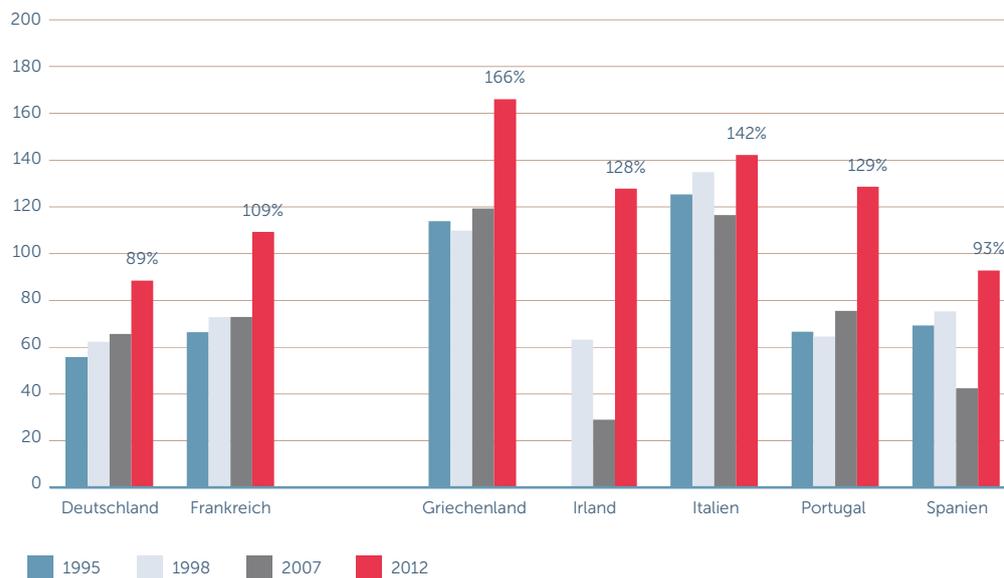


Quelle: Bloomberg, EAA

LAGEBERICHT

Staatsverschuldung

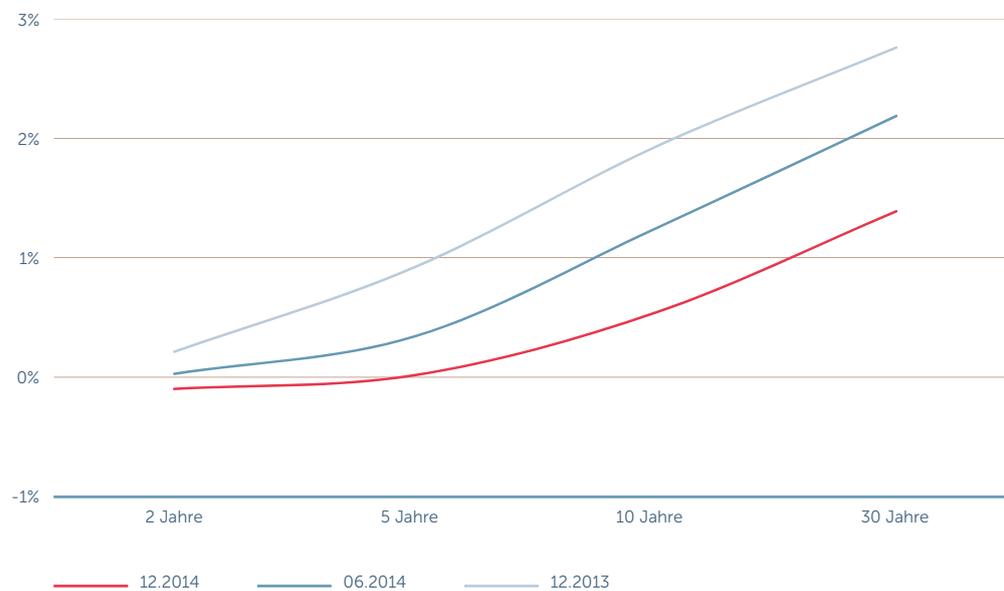
in % der Wirtschaftsleistung (BIP)



Quelle: Bloomberg, EAA

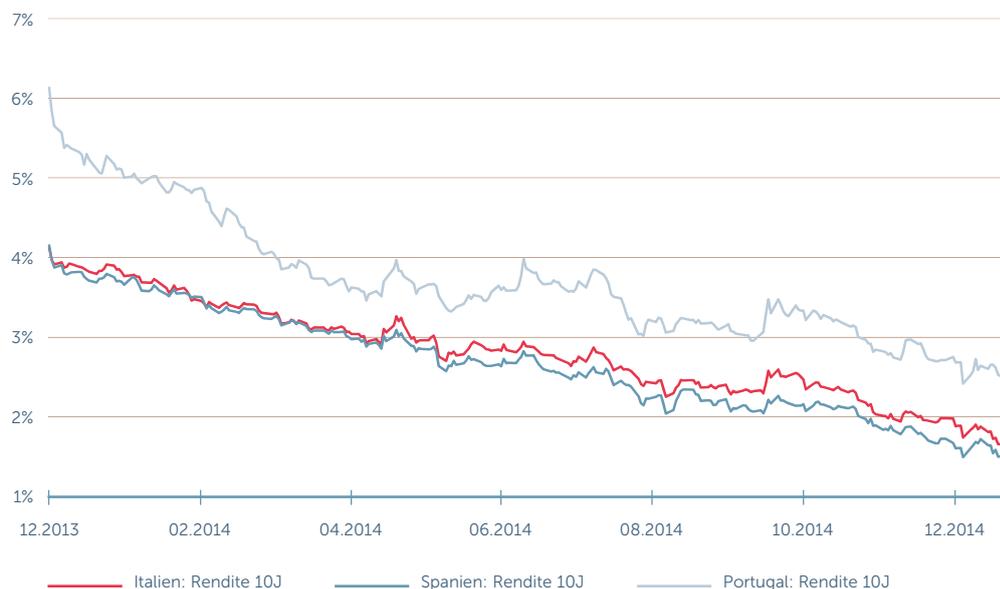
Finanzmärkte in der Eurozone

2014: deutsche Renditen im Sinkflug



Quelle: Bloomberg, EAA

### Peripherie-Anleihen waren 2014 sehr begehrt



Quelle: Bloomberg, EAA

### Zwei Updates zur Krise in der Ukraine und zur politischen Lage in Griechenland

Thema Ukraine-Krise: Im September 2014 herrschte noch die allgemeine Hoffnung, dass nach den Gesprächen in der Normandie und dem Minsker Abkommen ein gangbarer Kompromiss zur Lösung des Konflikts zwischen der ukrainischen Regierung und den pro-russischen Separatisten in Donezk und Luhansk gefunden sei. Die Waffenruhe, die Teil des ersten Minsker-Abkommens war, wurde nicht eingehalten. Dies machte erneute Waffenstillstandsverhandlungen in Minsk im Februar 2015 zwischen der Ukraine, Russland und den pro-russischen Separatisten notwendig. Diese Waffenruhe und der vereinbarte Abzug der schweren Waffen aus der Konfliktzone wird nun eingehalten, auch wenn hierzu noch eine Bestätigung der Organisation für Sicherheit und Zusammenarbeit in Europa fehlt.

Die Folgen und Schäden der Krise für die Ukraine sind bereits jetzt groß und steigen weiter an. Die Wirtschaftsleistung der Ukraine ist 2014 voraussichtlich um 6,9% geschrumpft. Für 2015 ist mit einem weiteren Rückgang um 3% zu rechnen. Gleichzeitig sind Arbeitslosigkeit und Inflationsrate merklich angestiegen, während die Devisenreserven des Landes ein besorgniserregendes, niedriges Niveau erreicht haben. Aktuell hat die Ukraine noch Währungsreserven im Volumen von 6,6 Mrd. USD (Stand Dezember 2014). Die Reserven sind damit innerhalb eines Jahres um 64,7% gesunken. Auch an Russland geht die Krise nicht spurlos vorüber. Das Wirtschaftswachstum ist infolge der Sanktionen von USA und EU eingebrochen. 2014 ist die russische Wirtschaftsleistung nur um rund 0,6% gewachsen. Für 2015 ist mit einer scharfen Kontraktion des russischen BIPs um rund 4% zu rechnen. Die Variabilität der Wachstumsprognosen für Russland fällt gegenwärtig sehr hoch aus. Die Prognosen für 2015 schwanken zwischen zu optimistischen -2,7% und wahrscheinlich zu niedrigen -6,8%. Auch

## LAGEBERICHT

für 2016 bleiben die Erwartungen der Marktteilnehmer ausgesprochen vage. Im Mittel wird zwar ein minimaler Zuwachs um 0,5% erwartet. Die Schwankungsbreite dieser Prognose ist auch hoch – liegt doch die pessimistischste Erwartung bei einer Schrumpfung um 3,4%, während ausgesprochene Optimisten einen Zuwachs von 2,5% in 2016 erwarten.

Thema Griechenland: Der ehemalige Premier Samaras hatte offensichtlich gehofft, dass die Sorge um die Abgeordnetendiäten seinem Kandidaten für die Nachfolge des Präsidenten Papoulias, dem ehemaligen Umweltschutz-Kommissar Dimas, zumindest in der letzten Abstimmung im griechischen Parlament am 29. Dezember 2014 die erforderliche Zustimmung von 60% bringen werde. Diese Hoffnung ist nicht aufgegangen. Das Wahlergebnis vom 25. Januar 2015 zeigt, dass sich die Europartner Griechenlands auf eine andere Regierung und einen neuen politischen Kurs einstellen müssen. Die neue Regierung pocht mit Nachdruck seit ihrem Amtsantritt Ende Januar 2015 auf einen erneuten Schuldenschnitt. Mit dieser Forderung liegt die Regierung auf Konfrontationskurs mit den anderen Euro-Partnern und insbesondere mit der deutschen Regierung und der EU.

Auch das weitere Regierungsprogramm der neuen Athener Regierung sorgt nicht für mehr Vertrauen. Der Mindestlohn soll erhöht, ein Steuerfreibetrag wieder eingeführt und neue Pfleger und Ärzte eingestellt werden. Wie diese und weitere Versprechen bezahlt werden sollen, ist ungewiss. Griechenland ist aber auf Hilfen der Europartner angewiesen. Diese könnten im Rahmen des um vier Monate verlängerten Hilfsprogramms für Griechenland fließen. Bislang weigern sich die Institutionen (die neue Bezeichnung für die Troika) jedoch, die verbliebenen Hilfsmittel in Höhe von rund 7 Mrd. EUR auszuzahlen, da Griechenland die geforderten Reformauflagen nicht erfüllt. Damit steht Griechenland erneut vor der Zahlungsunfähigkeit. Spekulationen über einen möglichen Euro-Austritt der Griechen nehmen zu. Nachdem die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen aus Griechenland im Sommer noch einen Tiefstand von 5,6% erreicht hatte, handeln diese gegenwärtig bei 9,3%.

Die EZB hat beschlossen, die Sonderregeln für die Einreichung griechischer Staatsanleihen als Sicherheit im Rahmen der Refinanzierungsgeschäfte auszusetzen. Griechische Banken können deshalb nur noch im Rahmen von Notfallmaßnahmen bei der griechischen Zentralbank griechische Staatsanleihen als Sicherheiten stellen. Eine Maßnahme, die die EZB auch nach dem griechischen Schuldenschnitt im März 2012 angewandt hatte. Anleihen und Aktien griechischer Banken kommen deshalb unter Verkaufsdruck. Zudem mehren sich die Anzeichen, dass griechische Bankkunden in Erwartung einer möglichen Währungsumstellung wieder ihre Konten leeren. Das Kernszenario der EAA geht immer noch von einem Verbleib Griechenlands in der Eurozone aus. Jedoch ist die Wahrscheinlichkeit für einen Ausstieg Griechenlands deutlich gestiegen. Diese Regelung hat trotz der Verlängerung des EU-Hilfsprogramms weiter Bestand. Die EAA misst diesem Szenario eine Wahrscheinlichkeit von gut 30% bei.

**USA: 2014 war wie 2013**

Die jüngsten Zahlen zur US-Konjunktur sind erfreulich robust. Im vierten Quartal 2014 legte die US-Wirtschaftsleistung um gut 0,7% (2,6% annualisiert) gegenüber dem Vorquartal zu. In der Tat steht die US-Volkswirtschaft wesentlich besser als in den vergangenen sechs Jahren seit dem Amtsantritt von Obama 2009 da. Viele Wachstumshemmnisse wurden in der jüngeren Vergangenheit erfolgreich aufgearbeitet. Die rituellen, gegenseitigen Blockaden von Regierung und Parlament bei der Aushandlung der zulässigen Staatsverschuldung wurden bei-

LAGEBERICHT

gelegt. Bis zur kommenden Präsidentschaftswahl im Jahr 2016 haben die Vereinigten Staaten wieder einen verfassungskonformen Bundeshaushaltsplan.

Die positive Wirkung auf das Klima in der Wirtschaft und das Verbrauchervertrauen darf man nicht unterschätzen. Die Verbraucher wissen, dass es zu keinen weiteren pauschalen Steuererhöhungen kommen wird. Dass auch die pauschalen Kürzungen der Staatsausgaben ausbleiben, ist gut für Wirtschaftszweige und Unternehmen, die auf staatliche Aufträge angewiesen sind. Dass trotz dieser Einigung das US-Wirtschaftswachstum 2014 (2,4% für das Gesamtjahr) nur minimal über dem 2013 erreichten Niveau liegt, ist insbesondere auf Wettereffekte im ersten Quartal 2014 zurückzuführen. Infolge eines extrem harten Winters ist die Wirtschaftsleistung um gut 0,5% (-2,1% annualisiert) eingebrochen, da vielerorts die US-Arbeitnehmer über mehrere Tage nicht zu ihren Arbeitsplätzen gelangen konnten. Insgesamt aber hat sich das in den anderen drei Quartalen sehr robuste Wirtschaftswachstum auf dem US-Arbeitsmarkt bezahlt gemacht. Die Arbeitslosenquote sank von 7% im vierten Quartal 2013 auf 5,7% im Dezember 2014.

#### Es geht an der Euro-Peripherie (vielerorts) voran

2014 dürfte die Wirtschaftsleistung Spaniens um gut 1,3% gestiegen sein, nachdem davor noch Schrumpfungsraten von -1,2% beziehungsweise -1,6% zu verzeichnen waren. Auch für das vierte Quartal 2014 sind die Nachrichten gut. Das spanische Volkseinkommen kann ein Plus von 0,7% (gegenüber dem Vorquartal) verzeichnen. Die Konjunktur Spaniens hat sich damit im Jahresverlauf 2014 erfreulich beschleunigt. Treiber dieser Trendwende sind das Reform- und Konsolidierungsprogramm der spanischen Regierung und die Neuausrichtung des spanischen Wachstumsmodells. Eine Reform des Pensionssystems hat die Finanzierbarkeit der Rentenzahlungen für die Zukunft gesichert und gleichzeitig das spanische Staatsbudget entlastet. Infolge dieser und weiterer Maßnahmen ist das 2014er-Defizit des Gesamtstaats – also der Kommunen, der Regionen und des Zentralstaats – um 1,2% auf voraussichtlich 5,6% des BIPs gesunken.

Die Arbeitsmarktreformen zahlen sich aus. Im vierten Quartal 2014 lag die Arbeitslosenquote bei 23,8%. Dies ist zwar gemessen an der Durchschnittsquote der Jahre 1999 bis 2014 (14,7%) deutlich erhöht. Der Wert liegt aber immerhin zwei Prozentpunkte tiefer als im Vorjahr. Die erfolgte Neuausrichtung Spaniens auf ein stärker durch den Außenhandel getragenes Wirtschaftswachstum zeigt sich anhand der positiven Entwicklung der Leistungsbilanz, die seit dem Jahr 2013 Überschüsse ausweist.

An den Kapitalmärkten scheint Portugal auch ohne die aktive Unterstützung der Troika gut zurechtzukommen. Die neuen Anleiheemissionen der Republik Portugal werden problemlos aufgenommen. Die Suche der Anleger nach einer ansehnlichen Rendite hat sogar die Emission von besonders langen Anleihen (Laufzeitensegment 30 Jahre) ermöglicht. Gleichzeitig beginnen sich die Reformen der Portugiesen auszuzahlen. 2014 dürfte die Wirtschaftsleistung Portugals um 0,8% zugelegt haben (2012: -3,3%, 2013: -1,3%). Die Arbeitslosenquote ist von 17,5% im ersten Quartal 2013 auf aktuell 13,5% gesunken.

Nach dreizehn Quartalen ist auch im dritten Quartal 2014 (der aktuellste Messpunkt) die Wirtschaftsleistung Italiens nicht gewachsen. Das italienische BIP nahm gegenüber dem zweiten Quartal 2014 um 0,1% ab. Die reale Wirtschaftsleistung Italiens liegt im dritten Quartal 2014 in etwa auf dem Niveau von Anfang 2000. Seit dem Beginn der aktuellen Rezession im dritten

## LAGEBERICHT

Quartal 2011 ist das Volkseinkommen (kumuliert) um 5% geschrumpft. Haupttreiber waren ein Rückgang der Konsumausgaben (-7% kumuliert) und merklich verringerte Investitionen (-16% kumuliert). Nur bei den Exporten zeigt sich ein kleiner Silberstreif (+4,3%). Dieser ist aber viel zu gering und wirkt sich nur bremsend auf den Abschwung aus. Im Gesamtjahr 2014 schrumpfte die italienische Volkswirtschaft um 0,4% und ist damit weiter hinter Portugal (+0,8%) oder Spanien (+1,3%) zurückgefallen.

Die Ursachen für diese Wachstumsschwäche scheint die italienische Regierung unter Premier Renzi erkannt zu haben. Kernstück des Reformprogramms ist eine Reform des italienischen Arbeitsmarkts. Mit seinem Reformpaket geht Renzi weit über das hinaus, was sein Vorgänger Mario Monti im Amt erreicht hat. Die Regierung unter Mario Monti konnte den italienischen Staatshaushalt soweit sanieren, dass das Defizitkriterium von 3% des BIPs wieder eingehalten wurde. Der gewählte Maßnahmenmix aus Steuererhöhungen, verbessertem Einziehen von Steuern und einigen Ausgabenkürzungen (Pensionen und andere Sozialleistungen) hat an den Ursachen der Wachstumsschwäche wenig geändert.

Die Arbeitsmarktreformen der Regierung Renzi könnten jedoch die Arbeitsmarktprobleme wirklich angehen. Das Reformgesetz wurde bereits von den zwei Kammern des italienischen Parlaments verabschiedet und muss nun noch in Handlungsanweisungen und Dekreten umgesetzt werden. Dem Inhalt des Reformgesetzes nach dürften eine Reihe von Problemen adressiert werden: Italienischen Unternehmen wird erstens die Möglichkeit eingeräumt, die Zahl der Mitarbeiter dem tatsächlichen Bedarf über Kündigungen anzupassen. Dies war bislang nicht möglich, da sich entlassene Arbeitnehmer problemlos vor Gericht wieder in ihr Beschäftigungsverhältnis zurückklagen konnten. Stattdessen soll zweitens ähnlich den Regelungen in anderen Euro-Staaten die Berücksichtigung der Dauer der Betriebszugehörigkeit helfen, soziale Härten abzufedern. Drittens soll die Höhe der Bezüge von Arbeitslosenhilfe erhöht werden. Die Umsetzung birgt jedoch einige Risiken.

Trotz der Reformen (Arbeitsmarkt und Senat) erfreut sich Renzi hoher Zustimmungswerte. Seine Partei erhält in aktuellen Umfragen gute Werte um 37%. Die stärkste Oppositionspartei (5-Sterne-Bewegungen) hat Anteile abgeben müssen und liegt zurzeit bei nur 20%. Berlusconi Forza Italia kommt nur noch auf 17% – ein dramatischer Absturz einer ehemaligen Regierungspartei. Auch die für italienische Verhältnisse schnelle Wahl seines Kandidaten für das Präsidentenamt, den Christdemokraten und Verfassungsrichter Sergio Mattarella, in nur vier Wahlgängen festigt die Machtposition Renzis.

**Kern und Semi-Kern der Eurozone: Erholung ja, aber auf niedrigem Niveau**

Dieses Wachstumsbild an der Peripherie 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 Belebung in Spanien und Portugal zu gering aus. Die 2014 neu aufgetretenen Krisen belasten die Stimmung. Deshalb ist die Wirtschaftsleistung Deutschlands im zweiten Quartal etwas zurückgegangen. Im Vergleich zum ersten Quartal sank das deutsche BIP um 0,1%, nachdem das Jahr mit einem Zuwachs von 0,8% im ersten Quartal eigentlich sehr robust gestartet war. Auch im dritten Quartal 2014 haben die Bremswirkungen der Krisen und die Einführung eines neuen Mindestlohns das Wirtschaftswachstum gebremst (+0,1% gegenüber dem Vorquartal). Da jedoch die Konjunktur im vierten Quartal 2014 wieder etwas besser in Tritt gekommen ist, dürfte die Leistung der deutschen Wirtschaft um gut 1,5% im Gesamtjahr zulegen.

LAGEBERICHT

Frankreich spürt die krisenbedingt geringe Nachfrage aus den wichtigen Handelspartnern der Euro-Peripherie. Zudem 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 zaghaf an. Hollande hat im Sommer sein Regierungskabinett unter der Leitung von Premier Valls umgestellt und bei der Umstellung die Machtposition von den eher reformorientierten Kräften in der sozialistischen Partei gestärkt. Dennoch bleiben die innerparteilichen Widerstände hoch. Die französische Wirtschaftsleistung dürfte 2014 um 0,4% zulegen.

**Ausblick: Der Blick nach vorne**

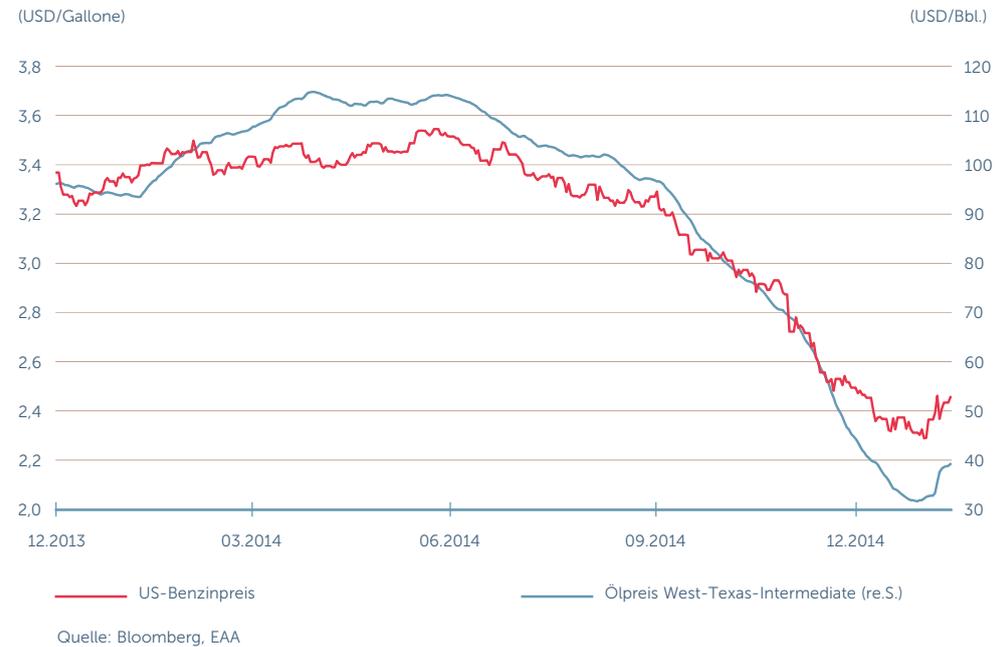
Die Krisen des Jahres 2014 haben den Aufschwung in vielen Regionen der Welt gebremst – gebremst, aber nicht ausgebremst! Die an sich besseren Rahmenbedingungen konnten 2014 vielerorts nicht wie erhofft die Wachstumsgeschwindigkeit der Weltwirtschaft steigern. Einzig in den USA und in Großbritannien zeigten sich diese Verbesserungen.

Dennoch sind die Aussichten für die kommenden zwölf Monate im Großen und Ganzen positiv. An der grundlegenden Formel zur Rettung des Euros (finanzielle Unterstützung gegen Reformen) wurde trotz der neuen griechischen Regierung bislang kein noch so kleines Detail geändert. Die gelockerten Sparauflagen aus Brüssel dürften die Konjunktur stützen. Auch der Verfall der Ölpreise, der im vierten Quartal 2014 besonders ausgeprägt war, wird sich als positiver Wachstumsschub für die Eurozone und die USA ergeben. Niedrige Ölpreise sorgen für eine Umverteilung von Kaufkraft weg von den Ölproduzenten hin zu den Konsumenten in den USA und in Europa. Die Phase niedriger Ölpreise dürfte auch noch anhalten, da die Ölproduzenten gerade erst beginnen, ihre Produktion den neuen Tatsachen anzupassen. Trotz dieser Hilfestellungen bleibt eine Tatsache bestehen: Die konjunkturelle Erholung nach dem scharfen Einbruch ist vielerorts kein Selbstläufer.

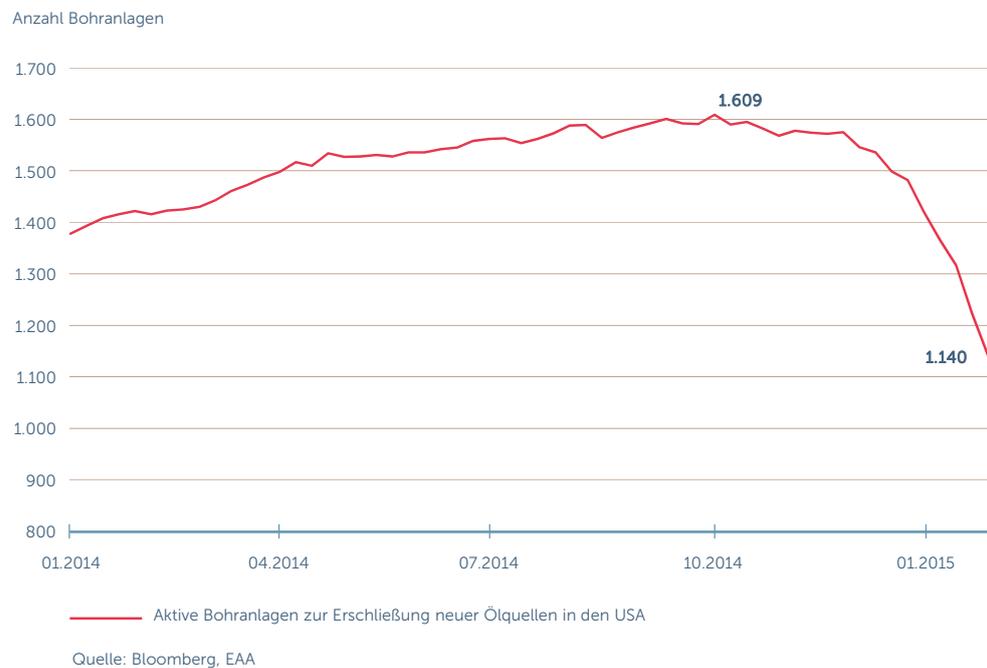
## LAGEBERICHT

## Rohölpreisverfall

## Ein Fass Öl kostet 40,1% weniger als im April



## Folge: weniger Ölquellen werden erschlossen



### Konjunkturaussichten für die USA: 2015 wird besser als 2014

Alle Daten und Indikatoren der jüngeren Vergangenheit belegen, dass sich die US-Volkswirtschaft weiter von der schweren Rezession und der globalen Finanzkrise erholt. Der Einkaufsmanagerindex (verarbeitendes Gewerbe) liegt im Januar 2015 bei 53,5 Punkten – komfortabel oberhalb der Expansionsschwelle von 50. Der Rückgang um 1,6 Punkte seit Dezember 2014 ist weitgehend mit Witterungsfaktoren und Saisoneffekten zu erklären. Vom US-Arbeitsmarkt häufen sich zurzeit die Positivmeldungen. Im Januar 2015 wurden in den USA 257.000 neue Stellen geschaffen. Marktbeobachter hatten nur mit einem Plus von rund 230.000 Stellen gerechnet. Noch bedeutender war die Revision des Dezemberwerts von 252.000 auf 329.000 Stellen. Aktuell bestehen rund 140,8 Mio. Beschäftigungsverhältnisse in den USA – rund 2,5 Mio. mehr Arbeitsstellen als im Januar 2008, dem vorangegangenen Höchstwert.

Für die FED und ihre Präsidentin Janet Yellen wird 2015 ein weiteres entscheidendes Jahr sein. Nachdem 2014 der als Tapering (englisch für „auslaufen lassen“) bezeichnete Prozess der schrittweisen Reduktion der Wertpapierankäufe erfolgreich beendet und damit der Ankauf komplett eingestellt wurde, wird sich 2015 zeigen müssen, ob die FED den Einstieg in eine Normalisierung der US-Geldpolitik wagt. Bislang hat sie in diesem Prozess relativ glücklich agiert. Der befürchtete Vertrauensverlust an den Finanzmärkten nach dem Ende der Ankäufe ist ausgeblieben. Mit Blick auf die erste Zinserhöhung muss die FED 2015 zwei wichtige Fragen beantworten:

- △ Wann ist das Beschäftigungsziel im ausreichenden Maß erfüllt? In ihren Stellungnahmen hat die FED mehrfach bemängelt, dass sich die Qualität der US-Beschäftigung im Zuge der globalen Finanzkrise verändert hat. Der Anteil von befristeten Arbeitsverhältnissen und von Teilzeitbeschäftigung ist durch die Finanzkrise angestiegen, weshalb ein Großteil der Bevölkerung nicht vom Konjunkturaufschwung profitiert. Dies wird insbesondere an den eher verhalten ausfallenden Lohnsteigerungen in den USA deutlich, die mit 2,2% im Januar 2015 deutlich hinter den Werten zurückblieben, die noch vor der Finanzkrise zu beobachten waren. Deshalb beobachtet die FED derzeit die Lohnsteigerungsraten und die Anzahl der Beschäftigungsverhältnisse sowie deren Struktur genau. Die Arbeitslosenquote hingegen ist von eher untergeordneter Bedeutung, da ihr Aussagegehalt auch durch das Herausfallen vieler Arbeitsloser aus der offiziellen Statistik bei Erreichen der maximalen Bezugsdauer der Arbeitslosenhilfe begrenzt ist.
- △ Wie schnell sollen die (Leit-)Zinsen steigen, wenn das Beschäftigungsziel im ausreichenden Maß erfüllt ist? Hier spricht einiges dafür, dass sich die FED mehr Zeit als in anderen Straffungszyklen lassen wird. Anstelle des üblichen Rhythmus von +25 Bp je Sitzung wird ein wesentlich langsamerer Anstieg verfolgt werden. Die EAA geht von +25 Bp bei jeder zweiten Sitzung, beginnend am 29. Juli 2015, aus. Zum Jahresende läge damit ein Leit-zinsniveau von 0,75% vor.

Dennoch sind die Risiken und Schwierigkeiten eines Ausstiegs der FED aus den geldpolitischen Sondermaßnahmen nicht zu unterschätzen. Die FED ist nicht die erste Zentralbank, die Ankäufe von Staatsanleihen in die Tat umgesetzt hat. Den Ausstieg aus diesen Maßnahmen zu meistern, ist bislang nur wenigen Zentralbanken geglückt. Besonders abschreckend dürfte hier das Beispiel der japanischen Zentralbank Anfang der 2000er-Jahre sein. Mit einer verfrühten Zinserhöhung und einem zu schnellen Ausstieg aus ihrem Quantitative-Easing-

## LAGEBERICHT

Programm hatte die japanische Zentralbank den Erholungsprozess abgewürgt und die Rezession damit weiter verlängert.

## Wichtige makroökonomische Prognosen in der Übersicht

Realwirtschaftliche Indikatoren	Wachstum		Inflation		Arbeitslosigkeit		Budgetsaldo (% des BIP)	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
	in %	in %	in %	in %	in %	in %	in %	in %
USA	3,2	2,8	0,8	2,2	5,4	5,1	-2,9	-2,9
Eurozone	1,2	1,6	0,2	1,2	11,3	11,0	-2,4	-2,2
Kern & Semi-Kern								
Deutschland	1,3	1,7	0,6	1,6	6,5	6,4	0,1	0,2
Frankreich	0,8	1,4	0,3	1,1	10,4	10,2	-4,3	-3,9
Peripherie								
Griechenland	1,9	2,5	-0,8	0,7	24,3	23,7	-0,5	-0,1
Irland	3,2	3,3	0,9	1,4	10,3	9,5	-2,6	-2,3
Portugal	1,3	1,5	0,4	1,0	13,1	12,6	-3,2	-2,8
Spanien	2,0	2,1	-0,2	1,0	23,1	21,9	-4,6	-3,8
Italien	0,4	1,0	0,1	1,0	12,8	12,6	-2,8	-2,4
Aufstrebende Volkswirtschaften								
Asien	6,0	6,0	2,7	3,0	4,1	4,1	-2,3	-2,2
Lateinamerika	1,5	2,8	9,6	9,0	6,1	6,3	-4,1	-3,4
Ost-Europa & Afrika	-0,2	2,1	7,8	5,4	9,3	9,0	-2,6	-2,1
BRIC-Staaten								
Brasilien	0,3	1,2	6,3	6,3	5,0	5,6	-4,0	-3,8
Russland	-4,0	0,5	13,0	7,0	6,6	6,5	-2,5	-1,8
China	7,0	6,8	1,8	2,5	4,1	41,0	-2,4	-2,5
Indien	5,5	6,3	6,5	6,3	NA	NA	-4,2	-4,0

Quelle: Bloomberg, EAA

Der Erfolg dieser Strategie ist nicht sicher. An den Märkten wird trotz aller Kommunikationskniffe, die die FED ohne Zweifel beherrscht, bereits mit einer ersten Zinserhöhung gerechnet. Die zweijährige US-Schatzanweisung handelt gegenwärtig zu einer Rendite von 0,65%. Damit ist der erste kleine Zinsschritt von 25 Bp auf 0,5% komplett eingepreist. Ein Blick auf die Future-Kontrakte auf den US-Leitzins zeigt, dass die Marktteilnehmer als Zeitpunkt für diesen ersten Zinsschritt einen Termin im zweiten Halbjahr 2015 (November) ausgemacht haben. Ein Hintertürchen haben sich die Strategen der FED bereits jetzt in ihrer Kommunikation offen gehalten, falls diese mit den Zinserhöhungen warten möchte. Die FED wird in ihrer Entscheidung berücksichtigen, wie die US-Exportwirtschaft mit dem gegen den Euro und den Yen aufwertenden US-Dollar zurechtkommt. Auch dieses ist als Regulativ gedacht, um zu vermeiden, dass das US-Renditeniveau vorschnell ansteigt und dadurch die Erholung der US-Konjunktur abgewürgt wird.

Das Inflationsumfeld in den USA passt perfekt zur Zielfunktion der FED und macht mit Blick auf das Inflationsziel keine Politikänderung notwendig. 2015 dürfte zum Jahresende eine

LAGEBERICHT

Kernrate von 1,7% und eine Headline-Rate von 1,5% erreicht werden. Die erwarteten Raten für 2016 steigen etwas an. Mit prognostizierten 1,9% respektive 2,2% sind sie aber vollauf mit der Komfortzone der FED vereinbar. Eine erste Zinserhöhung in den USA, wie die EAA sie erwartet, ist als ein weiteres Zeichen der Normalisierung der US-Konjunktur zu sehen. Die Geldpolitik bliebe auch in diesem Fall, gemessen an historischen Erfahrungen, sehr locker. Deshalb rechnet die EAA für 2015 mit einer spürbaren Beschleunigung der US-Konjunktur. Die US-Volkswirtschaft wird 2015 mit 3,2% und 2016 mit 2,8% wachsen.

#### **Eurozone: Die Erholung nach der Finanzmarktkrise und Schuldenkrise braucht Zeit**

Die Erholung der unterschiedlichen Geschwindigkeiten in der Eurozone setzt sich im zweiten Halbjahr 2014 und 2015 fort. Das Volkseinkommen Deutschlands wird 2015 um gut 1,3% wachsen. Dies liegt leicht über dem Potenzialwachstum Deutschlands, welches nach einer Schätzung der Bundesbank bei 1,25% pro Jahr liegt. Auch 2016 sollte die deutsche Wirtschaft mit 1,7% wachsen. Damit dürfte sich der positive Trend am deutschen Arbeitsmarkt – wenn auch langsamer – fortsetzen. Frankreich dürfte mit einem geringen Zuwachs von 0,8% knapp der Stagnation entrinnen. Für 2016 ist eine weitere Beschleunigung auf 1,4% zu erwarten.

Für die Staaten an der Euro-Peripherie erwartet die EAA eine moderate Verbesserung. Spaniens Wirtschaft dürfte 2015 um gut 2% wachsen und belegt damit neben Irland (+3,2%) einen der Spitzenplätze in der Eurozone. Die Verbesserung der spanischen Wettbewerbsfähigkeit trägt Früchte und ermöglicht diese Beschleunigung. 2016 ist für Spanien wieder eine Wachstumsrate von 2,1% möglich. Einhergehen wird diese Wachstumsbeschleunigung mit einer weiteren Besserung des Arbeitsmarkts. Zum Jahresende 2015 wird mit einer Arbeitslosenquote von 23% (aktuell 23,8%) gerechnet. Wichtig bleibt jedoch, dass die Gesundung des spanischen Finanzsystems weitere Fortschritte macht. Die Banken Spaniens werden von den steigenden Zahlen leistungsgestörter Kredite belastet. Die umfassende Überprüfung des Bankensystems durch die EZB hat bei spanischen Banken ermutigende Fortschritte bei der Gesundung der Bankbilanzen gezeigt. Bislang aber halten sich die Banken noch mit der Kreditvergabe an spanische Unternehmen und Haushalte zurück. Sollte diese anspringen, könnte Spanien 2015 einiges an positivem Überraschungspotenzial bieten. Auch in Portugal wächst die Wirtschaft in diesem Jahr (+1,3%) und auch 2016 (+1,5%). Sorgenkind an der Peripherie bleibt Italien. Das Land verharrte 2014 weiter in einer Rezession, die seit September 2011 anhält. Mit Glück gelingt 2015 der Ausbruch aus dieser Dauerrezession. Die EAA hofft auf ein Wirtschaftswachstum von 0,4% in diesem Jahr.

Zentral für diesen Wachstumsausblick ist die geldpolitische Unterstützung der EZB. Niedrige Zinsen und Renditen erlauben es den Euro-Staaten überhaupt erst, die merklich erhöhten (privaten und öffentlichen) Schuldenbestände zu finanzieren. Die Kosten dieser Politik tragen die Anleger. Mit dem geplanten Ankaufprogramm der EZB dürfte die Zinslast der Euro-Peripherie noch weiter sinken und den Schuldnern weitere Erleichterungen verschaffen.

#### **Finanzmarktausblick 2015**

Realwirtschaftlich stehen die Zeichen in der Weltwirtschaft weiter auf Erholung – wenn auch mit sehr langsamer Geschwindigkeit. Die Renditetrends in der Eurozone und den USA werden sich weitgehend parallel entwickeln. Der internationale Renditeverbund wird dafür sorgen, dass ein Zins- und Renditeanstieg in den USA sich auch bei Bundesanleihen zeigen wird. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen dürfte zum Jahresende 2015 bei gut 0,9% liegen, während die Rendite der US-amerikanischen Pendanten voraussichtlich 2,7% betragen dürfte.

## LAGEBERICHT

## Wichtige Finanzmärkte im Überblick

Finanzmärkte Ende 2015	Leitzinsen in %	2-J-Rendite in %	10-J-Rendite in %
USA	0,75	1,40	2,70
Eurozone	0,05	0,15	0,90
Kern & Semi-Kern			
Deutschland	0,05	0,15	0,90
Frankreich	0,05	0,10	1,30
Peripherie			
Spanien	0,05	0,50	2,00
Italien	0,05	0,40	2,10

Quelle: Bloomberg, EAA

Da sich auch die Peripherie-Staaten weiter stabilisieren werden, dürften die Risikoaufschläge gegenüber deutschen Bundesanleihen weiterhin niedrig bleiben. Die Geldpolitik der EZB mit ihrem Ankaufprogramm für Euro-Staatsanleihen tut ihr Übriges dazu. Die EZB will mit diesen Instrumenten ihre Bilanzsumme drastisch – um gut die Hälfte – von gegenwärtig 2,2 Bil. EUR auf rund 3,1 Bil. EUR aufblähen und wird Verbriefungen, Staatsanleihen und Pfandbriefe im Volumen von 60 Mrd. EUR pro Monat, beginnend im März 2015 bis mindestens September 2016, ankaufen. Das Gesamtvolumen der Intervention beträgt mindestens 1.140 Mrd. EUR. Die zusätzliche Wertpapiernachfrage der EZB wird den Trend zur Einengung der Spreads auch 2015 weiter unterstützen. Die unterschiedlichen Ausrichtungen der Geldpolitik der FED und der EZB werden sich auch am Devisenmarkt bemerkbar machen. Der US-Dollar wird gegen den Euro weiter aufwerten. Zum Jahresende 2015 wird mit einem Kurs von rund 1,10 USD/EUR zu rechnen sein.

## Geschäftsverlauf

## Wirtschaftliche Entwicklung im Überblick

Die wirtschaftliche Lage der EAA wurde 2014 im Wesentlichen durch ihren Abwicklungsauftrag bestimmt.

Im Jahresüberschuss von 62,5 Mio. EUR sind das positive Zinsergebnis von 210,2 Mio. EUR, der Provisionsüberschuss von 54,3 Mio. EUR sowie das Finanzanlageergebnis von 172,6 Mio. EUR enthalten. Der Verwaltungsaufwand beläuft sich auf 349,0 Mio. EUR und besteht hauptsächlich aus Aufwendungen für die Erbringung von Dienstleistungen durch die PFS.

Die Bilanzsumme der EAA beträgt zum 31. Dezember 2014 79,5 (Vorjahr 78,9) Mrd. EUR. Das Geschäftsvolumen, das auch außerbilanzielle Komponenten enthält, liegt bei 91,9 (Vorjahr 95,1) 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

LAGEBERICHT

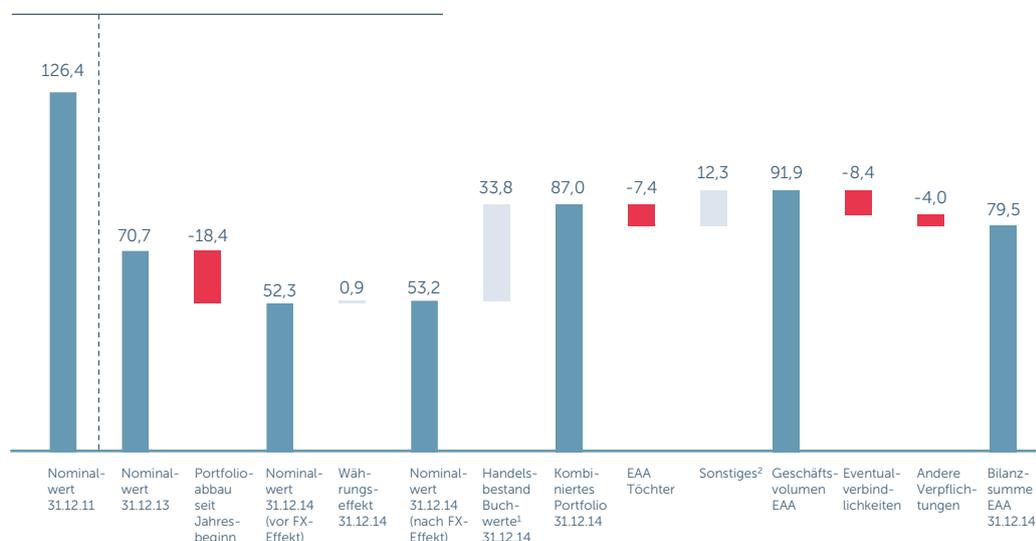
Einzelabschluss der EAA bilanziell oder außerbilanziell erfasst sind oder über Töchter gehalten werden (Durchschauprinzip).

Die Entwicklung der Nominalbeträge des Portfolios seit dem 1. Januar 2014 und die Überleitung zur Bilanzsumme der EAA zum 31. Dezember 2014 ergeben sich aus der folgenden Übersicht:

### Überleitung des übertragenen Nominalvolumens zur Bilanzsumme

in Mrd. EUR

Nominalwerte Bankbuch



<sup>1</sup> Angabe entspricht Buchwerten für Handelsbestands-Aktiva

<sup>2</sup> Enthält Geldmarktgeschäfte, Barsicherheiten und andere für das Abwicklungsportfolio nicht relevante Vermögensgegenstände

Nach der Steuerlogik der EAA wird der Abwicklungsplanerfolg 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.

### Abwicklungsstrategien

Im Abwicklungsplan werden die erfassten Risikopositionen des Bankbuchs entsprechend den drei vorgesehenen Normstrategien untergliedert.

**Aufteilung der Risikopositionen des Bankbuchs nach Normstrategien<sup>1</sup>**

	31.12.2014 Mrd. EUR	31.12.2013 Mrd. EUR
Verkaufbar	9,3	11,7
Halten	22,7	37,1
Restrukturieren	20,3	21,9
<b>Summe</b>	<b>52,3</b>	<b>70,7</b>

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

Die Kategorie „Verkaufbar“ umfasst Wertpapiere und Kredite mit einem Volumen von 9,3 Mrd. EUR, bei denen eine Veräußerung als möglich erachtet wird. Dieser Einstufung liegt die Annahme zugrunde, dass kurz- oder mittelfristig ein Verkauf zu dem Wert möglich ist, den die EAA auch bei einer langfristigen Haltestrategie realisieren könnte. Voraussetzung hierfür ist, dass sich das Marktumfeld verbessert hat und keine nicht auf die Bonität des Emittenten oder Kreditnehmers zurückgehende Abschlüsse verlangt werden.

Die Positionen der Kategorie „Restrukturieren“ stehen aufgrund ihrer schwächeren Kreditqualität unter spezieller Beobachtung. Das übrige Portfolio fällt unter die Kategorie „Halten“. Der Rückgang in der Kategorie „Halten“ wurde einerseits durch 2014 zurückgezahlte Kredite bedingt, zum anderen wurde ein Teil des „Halten“-Portfolios den Kategorien „Verkaufbar“ und „Restrukturieren“ zugeordnet.

Die Zuordnung der Risikopositionen zu einer dieser Kategorien wird im Rahmen der Überarbeitung des Abwicklungsplans regelmäßig überprüft und dokumentiert.

Im Abwicklungsplan für den Handelsbestand gibt es keine Unterscheidung nach den vorgenannten Strategien. Hier ist ein aktives Management der Positionen modelliert. Die Bestände bauen sich über ihre Fälligkeiten und aktives Management ab.

**Abwicklungserfolg Bankbuch**

Vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2014 verringerte sich das Bankbuch-Nominalvolumen von 70,7 Mrd. EUR auf 52,3 Mrd. EUR (zu Wechselkursen per 31. Dezember 2011, einschließlich der Nominalwerte garantierter und durch Tochtergesellschaften der EAA gehaltener Risikopositionen). Das entspricht einem Nominalabbau von 18,4 Mrd. EUR (26,0%). Zu aktuellen Wechselkursen per 31. Dezember 2014 beträgt das Volumen 53,2 Mrd. EUR. Seit dem 1. Januar 2012 verringerte sich das gesamte Bankbuch-Portfolio um 74,1 Mrd. EUR beziehungsweise 58,6%.

LAGEBERICHT

Cluster	Nominalvolumen (zu Wechselkursen per 31.12.2011)				Nominalvolumen (zu Wechselkursen per 31.12.2014)	
	Nominal 31.12.2014	Nominal 31.12.2013	Veränderung zum 31.12.2013		Nominal 31.12.2014	FX-Effekt <sup>1</sup>
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %	Mio. EUR	Mio. EUR
Structured Securities	16.824,0	21.618,5	-4.794,5	-22,2	17.497,1	673,1
Public Finance	7.799,2	7.353,6	445,6	6,1	7.810,1	10,9
WestImmo Commercial	7.520,0	11.115,4	-3.595,4	-32,3	7.606,2	86,2
Energy	4.398,8	5.878,6	-1.479,8	-25,2	4.511,6	112,8
NPL	4.129,5	6.320,9	-2.191,4	-34,7	4.197,6	68,1
WestImmo Retail	2.173,9	2.651,0	-477,1	-18,0	2.173,9	0,0
Andere Cluster	9.422,2	15.716,5	-6.294,3	-40,0	9.410,3	-11,9
<b>EAA (Bankbuch) Gesamt</b>	<b>52.267,6</b>	<b>70.654,5</b>	<b>-18.386,9</b>	<b>-26,0</b>	<b>53.206,8</b>	<b>939,2</b>

<sup>1</sup> Durch Wechselkurseffekte bedingte Änderung des Nominalvolumens

Das Bankbuch verzeichnete 2014 einen maßgeblichen Abbau in den Clustern Structured Securities, WestImmo Commercial und NPL. Die Nominalreduzierung im Cluster Structured Securities ist im Wesentlichen auf Teilrückzahlungen der Phoenix A1-Note (USD) und A2-Note (EUR) sowie der vollständigen Rückzahlung der Phoenix A1-Note (EUR) zurückzuführen. Dem Nominalabbau in den Clustern NPL und WestImmo Commercial steht eine Nominalerhöhung im Cluster Public Finance gegenüber. Der Nominalabbau für das Cluster NPL liegt neben dem Portfolioabbau im Wesentlichen an der Umkategorisierung portugiesischer Engagements von NPL nach Public Finance aufgrund der verbesserten Risikosituation.

Die Änderung im Cluster WestImmo Commercial ist teilweise bedingt durch die Übertragung des WestImmo Carve Out-Portfolios auf die EAA. In diesem Zusammenhang wurden im Juni 2014 Anleihen der Republik Italien mit einem Nominalvolumen von 315 Mio. EUR in das Cluster Public Finance und ein Kreditportfolio mit einem Nominalvolumen von 488 Mio. EUR in das Cluster Real Estate (enthalten in Andere Cluster) umgebucht, um die Verkaufsfähigkeit der WestImmo zu erhöhen. Bis zum 31. Dezember 2014 konnte das Carve Out-Kreditportfolio auf 441 Mio. EUR abgebaut werden. Die Wertpapiere der Republik Italien befinden sich weiterhin im Bestand.

Der Nominalrückgang in Andere Cluster verteilt sich über den Rest des Portfolios, wobei Veränderungen vor allem in den Clustern Industrials und Financial Institutions zu verzeichnen waren.

Im Jahr 2014 erzielte die EAA einen positiven Abwicklungsplan-Effekt von 35,1 Mio. EUR aus Verkäufen und vorzeitigen Rückführungen des Bankbuch-Portfolios. Dazu trugen Maßnahmen insbesondere in den Portfolios NPL und Leverage Finance bei.

## Abwicklungserfolg Handelsbestand

Cluster <sup>2</sup>	Nominalvolumen (zu Wechselkursen per 30.6.2012)				Nominalvolumen (zu Wechselkursen per 31.12.2014)	
	Nominal	Nominal	Veränderung		Nominal	FX-Effekt <sup>1</sup>
	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	zum 31.12.2013		31.12.2014 Mio. EUR	Mio. EUR
			Mio. EUR	in %		
Rates	459.544,9	634.593,2	-175.048,3	-27,6	456.815,8	-2.729,1
Equity	4.804,6	7.471,1	-2.666,5	-35,7	4.232,6	-572,0
Credit	1.384,3	1.969,4	-585,1	-29,7	1.398,5	14,2
Andere Cluster	375,3	507,0	-131,7	-26,0	385,5	10,2
<b>EAA (Handelsbestand) Gesamt</b>	<b>466.109,1</b>	<b>644.540,7</b>	<b>-178.431,6</b>	<b>-27,7</b>	<b>462.832,4</b>	<b>-3.276,7</b>

<sup>1</sup> Durch Wechselkurseffekte bedingte Änderung des Nominalvolumens

<sup>2</sup> Darstellung der Cluster in der neuen Struktur des Abwicklungsplans 2014; zur Verbesserung der Vergleichbarkeit sind die Vorjahreswerte entsprechend angepasst worden

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

Das Handelsbestand-Portfolio beträgt per 31. Dezember 2014 nominal 466,1 Mrd. EUR. Insgesamt wurde das Nominalvolumen im Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2014 um 178,4 Mrd. EUR (zu Wechselkursen per 30. Juni 2012) abgebaut. Seit der Übernahme hat sich der Handelsbestand um 597,9 Mrd. EUR beziehungsweise 56,2% verringert.

Der Abbau resultiert im Wesentlichen aus Fälligkeiten und der aktiven Auflösung von Geschäften. Haupttreiber des Abbaus war das Cluster Rates mit einem Nominalrückgang von insgesamt 175,0 Mrd. EUR, der im Wesentlichen aus Fälligkeiten in Höhe von 157,4 Mrd. EUR und aus aktiven Abbaumaßnahmen in Höhe von rund 17,6 Mrd. EUR resultiert.

Das Cluster Equity wurde in diesem Jahr um 2,7 Mrd. EUR beziehungsweise um 35,7% zum Vorjahreswert (Wechselkurse per 30. Juni 2012) abgebaut. Der Rückgang resultiert im Wesentlichen aus Fälligkeiten von übertragenen Positionen.

Das Nominalvolumen der übrigen Cluster hat sich nicht signifikant verändert.

## Lage der EAA

## Ertragslage

Die Ertragslage der EAA ist im Wesentlichen durch das positive Zinsergebnis von 210,2 Mio. EUR, den Provisionsüberschuss von 54,3 Mio. EUR sowie das Finanzanlageergebnis in Höhe von 172,6 Mio. EUR geprägt. Der Verwaltungsaufwand beläuft sich auf 349,0 Mio. EUR und besteht hauptsächlich aus Aufwendungen für die Erbringung von Dienstleistungen durch die PFS.

Aus Zuführungen und Auflösungen zur Kreditrisikovorsorge ergibt sich ein Nettoergebnis von 4,3 Mio. EUR.

LAGEBERICHT

Im Folgenden wird die Erfolgsrechnung so dargestellt, wie sie in der internen Steuerung verwendet wird.

	1.1. - 31.12.2014	1.1. - 31.12.2013	Veränderung	
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %
Zinsüberschuss	210,2	354,0	-143,8	-40,6
Provisionsüberschuss	54,3	145,1	-90,8	-62,6
Nettoertrag/Nettoaufwand des Handelsbestands	-24,5	83,9	-108,4	>-100
Saldo sonstige Aufwendungen/Erträge	-4,0	0,3	-4,3	>-100
Personalaufwand	-29,3	-20,3	-9,0	-44,3
Andere Verwaltungsaufwendungen	-319,7	-377,7	58,0	15,4
davon: Aufwendungen für Service Level Agreements mit der PFS	-246,9	-318,8	71,9	22,6
Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen	172,6	-12,9	185,5	>100
<b>Ergebnis vor Risikovorsorge</b>	<b>59,6</b>	<b>172,4</b>	<b>-112,8</b>	<b>-65,4</b>
Kreditrisikovorsorge	4,3	-110,3	114,6	>100
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>63,9</b>	<b>62,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,9</b>
Steuern	-1,4	-3,1	1,7	54,8
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>62,5</b>	<b>59,0</b>	<b>3,5</b>	<b>5,9</b>
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-2.460,2	-2.519,2	59,0	2,3
Bilanzverlust	-2.397,7	-2.460,2	62,5	2,5

#### Zinsüberschuss

Der Rückgang im Zinsüberschuss auf 210,2 (Vorjahr 354,0) Mio. EUR spiegelt den deutlich voranschreitenden Abbau des Portfolios wider.

Im Zinsüberschuss sind neben dem Zinsergebnis (126,7 [Vorjahr 285,0] Mio. EUR) auch die laufenden Erträge aus Aktien, anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren, Beteiligungen und Anteilen an verbundenen Unternehmen (4,0 [Vorjahr 9,6] Mio. EUR) sowie die Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen (79,5 [Vorjahr 59,4] Mio. EUR) enthalten.

Die Zinserträge resultieren aus Kredit- und Geldmarktgeschäften in Höhe von 545,1 (Vorjahr 878,3) Mio. EUR und aus festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen in Höhe von 216,4 (Vorjahr 264,1) Mio. EUR.

Den Zinserträgen stehen Zinsaufwendungen in Höhe von 634,9 (Vorjahr 857,4) Mio. EUR gegenüber.

#### Provisionsüberschuss

Die Verringerung des Provisionsüberschusses um 90,8 Mio. EUR auf 54,3 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr ist im Wesentlichen auf die Abbautätigkeit zurückzuführen.

Weiterhin bestehen Kredite und Konsortialkredite, die von der ehemaligen WestLB auf die EAA übertragen wurden und aus denen die EAA Provisionserträge erzielt.

## LAGEBERICHT

**Nettoergebnis des Handelsbestands**

Das ausgewiesene Nettoergebnis des Handelsbestands beläuft sich auf -24,5 Mio. EUR. Der negative Beitrag des Handelsergebnisses ist im Wesentlichen auf die Veränderungen in den Modellreserven zurückzuführen.

Das Nettoergebnis des Handelsbestands setzt sich aus dem Zins-, Devisen- und Bewertungsergebnis in Höhe von -0,5 Mio. EUR und aus den Veränderungen der Modellreserven in Höhe von -24,0 Mio. EUR zusammen. Die Veränderungen der Modellreserven beinhalten eine Auflösung in Höhe von 9,3 Mio. EUR, welche die EAA im Geschäftsjahr 2013 erstmalig gemäß § 340e Abs. 4 HGB aus dem Nettoertrag des Handelsbestands dem Sonderposten für allgemeine Bankrisiken zugeführt hatte.

**Saldo sonstige Aufwendungen und Erträge**

Der Saldo der sonstigen Aufwendungen und Erträge beträgt im Geschäftsjahr 2014 -4,0 (Vorjahr 0,3) Mio. EUR. Dieser setzt sich aus den sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen zusammen.

**Allgemeine Verwaltungsaufwendungen**

Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen betragen im abgelaufenen Geschäftsjahr 349,0 (Vorjahr 398,0) Mio. EUR. Davon entfielen 29,3 (Vorjahr 20,3) Mio. EUR auf Personalaufwendungen der EAA, die den Mitarbeiteraufbau sowie den zukünftigen Mitarbeiterabbau widerspiegeln.

Die anderen Verwaltungsaufwendungen in Höhe von 319,7 (Vorjahr 377,7) Mio. EUR resultieren im Wesentlichen in Höhe von 246,9 (Vorjahr 314,2) Mio. EUR aus dem Kooperationsvertrag mit der PFS und in Höhe von 13,1 Mio. EUR aus dem Servicevertrag mit der EPA zur Unterstützung der EAA bei der Portfolioverwaltung und allen damit verbundenen Tätigkeiten. Weiterhin fielen im Rahmen vermögenswerterhaltender Maßnahmen Kosten in Höhe von 11,9 (Vorjahr 12,5) Mio. EUR an. Hierunter fallen insbesondere Aufwendungen in Verbindung mit Restrukturierungsprozessen bei ausfallgefährdeten Engagements.

**Kreditrisikovorsorge**

Die Kreditrisikovorsorge weist im Geschäftsjahr 2014 eine Nettoauflösung in Höhe von 4,3 Mio. EUR auf. Sie resultiert hauptsächlich aus Restrukturierungen von Kreditengagements. Die EAA hat allen erkennbaren Risiken in angemessener Form Rechnung getragen.

**Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen**

Aus Finanzanlagen und Beteiligungen ergaben sich Nettoerträge in Höhe von insgesamt 172,6 Mio. EUR. Hierin enthalten sind Nettoerträge in Höhe von 163,4 Mio. EUR aus Beteiligungen des Finanzanlagebestands.

Das Ergebnis aus Wertpapieren des Finanzanlagebestands von 9,2 Mio. EUR entsteht im Wesentlichen aus Kursgewinnen festverzinslicher Wertpapiere.

Das Ergebnis aus Beteiligungen resultiert im Wesentlichen durch einen Spaltungsgewinn aus dem WestImmo Carve Out-Portfolio in Höhe von 174,7 Mio. EUR sowie Abschreibungen von Anteilen an verbundenen Unternehmen, Nettozuführungen zu Rückstellungen für Beteili-

## LAGEBERICHT

gungen und Gewinnen aus Beteiligungsverkäufen in Summe von rund 3,9 Mio. EUR sowie Verlustübernahme aus Tochtergesellschaften in Höhe von 15,2 Mio. EUR.

### Steuern

Die Steuern setzen sich aus den Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in Höhe von 1,1 (Vorjahr 3,1) Mio. EUR, bei denen es sich im Wesentlichen um ausländische Steuern handelt, und Sonstige Steuern in Höhe von 0,3 (Vorjahr 0,0) Mio. EUR zusammen.

### Jahresüberschuss

Der Jahresüberschuss der EAA für das Geschäftsjahr 2014 beträgt 62,5 Mio. EUR und vermindert den Bilanzverlust, der auf neue Rechnung vorgetragen wird, zum 31. Dezember 2014 auf 2.397,7 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 mit einem eigenen Rating am Kapitalmarkt. Die EAA beauftragt Finanzinstitute mit dem Vertrieb ihrer Emissionen an geeignete Investoren.

Die strategischen Entscheidungen über Emissionsplan, Emissionsprogramme, Märkte und Preise werden durch das Management der EAA und deren Gremien getroffen; als Berater wirken die beauftragten Finanzinstitute mit.

Im Vorfeld ihrer Emissionsmaßnahmen ermittelt die EAA in Vorbereitung auf die strategischen und operativen Entscheidungen den Liquiditätsbedarf unter Berücksichtigung der Fälligkeitsstruktur der Passiva sowie der Liquiditätszuflüsse aus Rückzahlungen und Verkäufen von Aktiva.

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

### Aktuelles Fundingvolumen

Die EAA refinanziert sich durch einen Altbestand an gewährträgerbehafteten Emissionen der ehemaligen WestLB, die im Rahmen der Abspaltung übertragen wurden, sowie in zunehmendem Maße über neue Kapitalmarkttransaktionen.

Zum Stichtag beträgt der Bestand an ausgegebenen Inhaberschuldverschreibungen, Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Commercial Paper 40,7 Mrd. EUR. Darin enthalten ist das globale Commercial Paper-Programm mit einem Nominalbetrag im Gegenwert von 8,4 Mrd. EUR.

Im Berichtszeitraum belaufen sich die Nominalvolumina an Neuemissionen für die mittel- und langfristige Refinanzierung auf einen Gegenwert von rund 4,0 Mrd. EUR, verteilt auf 1,8 Mrd. EUR, 2,7 Mrd. USD (2,2 Mrd. EUR) und 40 Mio. GBP (51,3 Mio. EUR).

## LAGEBERICHT

Im Liquiditätsstresstest verfügte die EAA im Berichtszeitraum jederzeit über eine Nettoliquidität oberhalb des festgelegten Schwellenwerts.

**Vermögenslage**

Die Bilanzsumme der EAA beträgt zum 31. Dezember 2014 79,5 (Vorjahr 78,9) Mrd. EUR. Das Geschäftsvolumen, das auch außerbilanzielle Komponenten enthält, liegt bei 91,9 (Vorjahr 95,1) Mrd. EUR.

**Bilanzposten Aktiva**

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung	
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %
Forderungen an Kreditinstitute	14.591,4	14.885,1	-293,7	-2,0
Forderungen an Kunden	12.961,4	15.711,9	-2.750,5	-17,5
Wertpapiere (soweit nicht Handelsbestand)	16.141,2	18.856,8	-2.715,6	-14,4
Handelsbestand	33.768,3	26.897,8	6.870,5	25,5
Beteiligungen/Anteile an verbundenen Unternehmen	1.801,9	1.896,0	-94,1	-5,0
Sonstige Aktiva	210,4	663,5	-453,1	-68,3
<b>Bilanzsumme</b>	<b>79.474,6</b>	<b>78.911,1</b>	<b>563,5</b>	<b>0,7</b>

**Bilanzposten Passiva**

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung	
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	5.013,1	5.984,3	-971,2	-16,2
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	5.545,1	6.732,0	-1.186,9	-17,6
Verbriefte Verbindlichkeiten	34.747,9	38.123,5	-3.375,6	-8,9
Handelsbestand	32.874,1	27.119,6	5.754,5	21,2
Rückstellungen	410,3	341,4	68,9	20,2
Sonstige Passiva	265,7	54,4	211,3	>100
Eigenkapital	618,4	555,9	62,5	11,2
<b>Bilanzsumme</b>	<b>79.474,6</b>	<b>78.911,1</b>	<b>563,5</b>	<b>0,7</b>
Eventualverbindlichkeiten	8.410,6	11.595,4	-3.184,8	-27,5
Andere Verpflichtungen/Kreditzusagen	3.970,0	4.633,1	-663,1	-14,3
<b>Geschäftsvolumen</b>	<b>91.855,2</b>	<b>95.139,6</b>	<b>-3.284,4</b>	<b>-3,5</b>

LAGEBERICHT

Die EAA hat rückwirkend zum 1. Januar 2014 im Rahmen einer Abspaltung Aktiva in Höhe von 0,7 Mrd. EUR und Passiva in Höhe von 0,3 Mrd. EUR von der WestImmo übernommen. Der Beteiligungsbuchwert wurde an das kleinere Geschäftsvolumen der WestImmo angepasst. Deren Eigenkapital reduzierte sich in diesem Zusammenhang um 448,7 Mio. EUR.

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

	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung	
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %
Forderungen an Kreditinstitute	14.591,4	14.885,1	-293,7	-2,0
Forderungen an Kunden	12.961,4	15.711,9	-2.750,5	-17,5
Eventualverbindlichkeiten	8.410,6	11.595,4	-3.184,8	-27,5
Andere Verpflichtungen/Kreditzusagen	3.970,0	4.633,1	-663,1	-14,3
<b>Kreditgeschäft</b>	<b>39.933,4</b>	<b>46.825,5</b>	<b>-6.892,1</b>	<b>-14,7</b>

Wertpapiere

Der Bestand an Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren sowie Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren beträgt zum Abschlussstichtag 16,2 (Vorjahr 18,9) Mrd. EUR, von denen 16,1 (Vorjahr 18,4) Mrd. EUR dem Finanzanlagebestand zugeordnet sind. Weitere 0,1 (Vorjahr 0,5) Mrd. EUR eigene zurückgekaufte Emissionen sind der Liquiditätsreserve zugeordnet.

Die EAA hat zum Abschlussstichtag keine Wertpapierleihegeschäfte (Vorjahr 14,6 Mio. EUR) abgeschlossen. Tilgungen auf das Phoenix-Portfolio in Höhe von 2,4 Mrd. EUR führten zu einer weiteren Reduktion des Wertpapierbestands. Gegenläufig sind darin von der WestImmo übertragene Wertpapiere in Höhe von 0,3 Mrd. EUR enthalten.

Handelsbestand

Handelsbestände werden mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich eines Risikoabschlags in der Bilanz angesetzt. Auf der Aktivseite weist die EAA zum 31. Dezember 2014 Handelsbestände im Volumen von 33,8 Mrd. EUR aus. Diese entfallen im Wesentlichen auf derivative Finanzinstrumente.

Die passiven Handelsbestände von 32,9 Mrd. EUR umfassen ausschließlich derivative Geschäfte.

## LAGEBERICHT

**Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen**

Die EAA hat Anteile an diversen Gesellschaften von der ehemaligen WestLB übernommen. Zum Bilanzstichtag betragen die Buchwerte der Beteiligungen 109,4 (Vorjahr 105,1) Mio. EUR und die der Anteile an verbundenen Unternehmen 1,7 (Vorjahr 1,8) Mrd. EUR. Darin enthalten sind auch Beteiligungen, die die EAA im Rahmen von Kreditrestrukturierungen (Debt-to-Equity Swap) eingegangen ist.

**Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden**

Zum 31. Dezember 2014 betragen die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten 5,0 (Vorjahr 6,0) Mrd. EUR. Hiervon entfallen 3,1 (Vorjahr 2,8) Mrd. EUR auf Verbindlichkeiten aus Tages- und kurzfristigen Termingeldern, weitere 1,7 (Vorjahr 2,6) Mrd. EUR bestehen aus Namenswertpapieren. Insgesamt unterliegen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 1,4 (Vorjahr 2,3) Mrd. EUR der Gewährträgerhaftung.

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

Zusammen mit den verbrieften Verbindlichkeiten unterliegt ein Volumen von 10,8 (Vorjahr 14,4) Mrd. EUR der Gewährträgerhaftung.

**Emissionsgeschäft**

Der Bestand an verbrieften Verbindlichkeiten beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 34,7 (Vorjahr 38,1) Mrd. EUR. Hierin sind Wertpapiere mit einem Nominalvolumen in Höhe von 5,7 (Vorjahr 7,4) 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 68,9 Mio. EUR auf 410,3 Mio. EUR gestiegen. Ein wesentlicher Bestandteil entfällt hierbei auf die Bildung von Rückstellungen im klassischen Kreditgeschäft. Für die Risiken aus Rechtsprozessen wurde eine Vorsorge von 21,5 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 2014 unverändert 500.000 EUR. Darüber hinaus ergab sich aus den ersten Übertragungen von Risikopositionen und nicht strategienotwendigen Geschäftsbereichen der ehemaligen WestLB 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.

LAGEBERICHT

Das handelsrechtliche Eigenkapital liegt zum Bilanzstichtag bei 618,4 (Vorjahr 555,9) 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 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 finanziellen 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 für das Bankbuch und den Handelsbestand aufgeführt. Die Ausgangsbasis für die Darstellung des Abbauerfolgs des Gesamtportfolios ist 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 zu den Restlaufzeiten im Bankbuch sowie Verhältniszahlen von GuV-Komponenten zum Bilanzvolumen, der Risikovorsorge zum Gesamt- und zu Teilportfolios sowie von Kosten zu Erlösen. Diese Kennziffern werden 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.

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.

Durch die Personalarbeit der EAA wird ein Umfeld geschaffen, in dem sich die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bestmöglich, basierend auf ihrer derzeitigen Lebensphase, entwickeln und qualifizieren können.

Die EAA pflegt eine wertschätzende und leistungsorientierte Unternehmenskultur.

## LAGEBERICHT

Zum 31. Dezember 2014 beschäftigte die EAA 134 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (inklusive dreier Vorstandsmitglieder). Die Anzahl wurde im Vergleich zum Vorjahr (31. Dezember 2013: 123) aufgrund zusätzlicher Anforderungen gesteigert.

## 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 Vertreterinnen und Vertretern aus Politik und Wirtschaft sowie durch zahlreiche Investorengespräche.

Ihre Wahrnehmung und lokale Verankerung am Standort Düsseldorf fördert die EAA auch durch das soziale Engagement ihrer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (karitative Spendenaktion).

## Nachtragsbericht

Am 15. Januar 2015 änderte die Schweizer Nationalbank ihre Wechselkurspolitik und gab die Unterstützung des Schweizer Frankens gegen den Euro auf. Die daraus resultierende Wertentwicklung des Schweizer-Franken-Kurses hat keine wesentliche Auswirkung auf die Ertragslage der EAA, da keine signifikante Position in dieser Währung gehalten wird. Allerdings hängt die Wertentwicklung einiger der übernommenen Derivategeschäfte mit Kommunen (siehe hierzu das Kapitel „Rechtliche Risiken“) vom Schweizer-Franken-Kurs ab. Falls erforderlich, wird die EAA die Risikovorsorge für diese Geschäfte anpassen.

Die EAA CBB übertrug der EAA in der ersten Februarwoche 2015 Vermögensgegenstände in Höhe von rund 4,5 Mrd. EUR. Die GuV- und abwicklungsplanneutrale Transaktion führte aufgrund der bestehenden Globalgarantie der EAA zugunsten der EAA CBB im Ergebnis zu keinen zusätzlichen wirtschaftlichen Risiken für die EAA.

Die EAA schloss am 22. Februar 2015 einen Vertrag über die Veräußerung ihrer Beteiligung an der WestImmo an die Aareal-Gruppe. Die Übertragung des Aktienpakets (Closing) erfolgt, sobald die notwendigen Genehmigungen vorliegen. Mit dem Verkauf der WestImmo reduziert sich der Bestand an Krediten und Wertpapieren im EAA-Portfolio gegenüber dem Jah-

## LAGEBERICHT

resende 2014 um rund 10 Mrd. EUR. Der Verkauf wird sich positiv auf das Ergebnis der EAA im Geschäftsjahr 2015 sowie auf ihre langfristig angelegte Abwicklungsplanung auswirken. Zum Zeitpunkt des Closings werden sämtliche Refinanzierungsverbindlichkeiten der WestImmo gegenüber der EAA sowie sämtliche Finanzgarantien der EAA für WestImmo-Portfolios zurückgeführt.

Die österreichische Finanzaufsicht hat am 1. März 2015 die Zahlungsaussetzung (Moratorium) von Verbindlichkeiten der HETA bis zum 31. Mai 2016 angeordnet. Betroffen sind insbesondere alle Senior Unsecured Bonds sowie die Zinszahlungsverpflichtungen, die ebenfalls ausgesetzt wurden. Derzeit sind weder die Überschuldungswerte und die Verbindlichkeiten der HETA vollständig beziffert, noch die Rangfolge einzelner Verbindlichkeiten eindeutig bestimmt. Unter Zugrundelegung der im Rahmen des vorläufigen Asset Quality Reviews identifizierten Überschuldung und unter Einbeziehung der bei einer Gläubigerbeteiligung nach BaSAG im Wasserfall nachrangigen Verbindlichkeiten hat die EAA – auf Basis aktuell verfügbarer Informationen – drei Szenarien gebildet, die – vor Inanspruchnahme der Landesgarantie – mögliche Verluste in einer Bandbreite von 4% bis 43% auf das Exposure der EAA (75 Mio. EUR) unter den Anleihen indizieren. Die EAA prüft derzeit unter Abwägung der bestehenden substanziellen Unsicherheiten die Bildung einer Risikovorsorge.

Darüber hinaus sind keine Vorgänge berichtenswert, die von der EAA gehaltene oder von ihr garantierte Risikopositionen betreffen.

## Resümee der Geschäftslage

Der Ausweis eines positiven Ergebnisses ist, wie dargelegt, auf den Abwicklungserfolg zurückzuführen. Durch diesen Portfolioabbau werden maßgeblich die Erträge aus Zinsen und Provisionen sowie das Finanzanlageergebnis und die Kreditrisikovorsorge beeinflusst.

Die Vermögenslage der EAA ist geordnet. Das Eigenkapital zum 31. Dezember 2014 beträgt 618,4 Mio. EUR. Liquidität war jederzeit in ausreichendem Maße vorhanden.

## Risiko-, Chancen- und Prognosebericht

### Risikobericht

Ein 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 der ehemaligen WestLB übernommenen Risikoportfolios fortzufahren und die Risiken zu reduzieren.

Die in diesem Kapitel erläuterten Werte und Entwicklungen werden im Rahmen der Beaufsichtigung der EAA regelmäßig an die FMSA berichtet. Sie beziehen sich auf das gesamte auf die EAA übertragene Risikoportfolio, unabhängig davon, ob diese Werte im Einzelabschluss

## LAGEBERICHT

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 MaRisk werden von der EAA bis auf einige Ausnahmetatbestände angewendet.

Die EAA unterscheidet sich 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 diese mit dem Risikoausschuss des Verwaltungsrats. Auf Empfehlung des Risikoausschusses beschließt der Verwaltungsrat über die in der Risikostrategie enthaltenen Grundsätze der Risikopolitik.

Die Gesamtrisikostategie bildet das Rahmenwerk für die Risikosteuerung. Sie enthält Grundsätze des Risikomanagements, definiert die wesentlichen Risikoarten und nennt Kernelemente der Risikomanagementprozesse. Sie wird durch spezifische Einzelrisikostراتيجien 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 Informationsgremien für strategische Fragen des Portfoliomanagements und des Abwicklungsplans.

## LAGEBERICHT

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 Risikocontrolling ist für die unabhängige Überwachung und Kommunikation der Risiken der EAA zuständig und hat insbesondere die 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.

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 die zugrunde liegenden Analyseergebnisse entscheidungsrelevant aufbereitet und kommuniziert werden. Deshalb gehört die Risikoberichterstattung zu den Kernaufgaben des Bereichs Risikocontrolling, der 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 Bestandteil des monatlichen Abwicklungsberichts.

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.

## LAGEBERICHT

**Nachhaltigkeit im Risikomanagement**

Die EAA ist sich der ökologischen und sozialen/gesellschaftlichen Risiken bewusst, die in Zusammenhang mit Projektfinanzierungen bestehen können. Diese Finanzierungen wurden vor ihrer ursprünglichen Bewilligung seitens der ehemaligen WestLB durch einen auf die Beurteilung von Nachhaltigkeitsrisiken spezialisierten Bereich geprüft. Auf Basis der Equator Principles und anderer ökologischer sowie sozialer Standards wurde das Risikopotential erfasst und eingestuft. Sofern Nachhaltigkeitsaspekte in einzelnen Projektfinanzierungen eine hohe Relevanz hatten und die Risiken durch Vereinbarungen in den Kreditverträgen reduziert wurden, bezieht die EAA die Einhaltung dieser Vereinbarungen in die laufende – mindestens jährliche – Überwachung ein. Dies erfolgt in enger Abstimmung mit der PFS und der EPA.

**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 Kredits.
- △ Das Migrationsrisiko umfasst rechnerisch ermittelte potenzielle Verluste, wenn sich infolge verschlechterter Bonität eines Kreditnehmers der erwartete Zins- und Tilgungsausfall seines Kredits 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.

**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 Gesamtportfolio 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 werden 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

## LAGEBERICHT

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 EAA GW steht ein Mechanismus zur Überwachung der Problemkredite und der Engagements in der Intensivbetreuung zur Verfügung. Weitere Details hierzu sind im Kapitel „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 vor dem Portfolioübergang zugesagt hatte. Erhöhungen sind nur im Rahmen von Restrukturierungen zulässig. Bei Teilrückzahlungen werden die zugesagten Linien und Limite entsprechend 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 Vorgehen gegenüber dem Kreditnehmer wird 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 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 Kreditrisiko für die EAA inklusive ihrer Tochtergesellschaften wird regelmäßig ausgewertet, um alle Adressenausfallrisiken im Portfolio zu identifizieren, zu analysieren, zu bewerten und zu steuern. Anhand verschiedener Parameter, wie zum Beispiel Risikoarten, Ratingklassen, Laufzeiten und Regionen, identifiziert die EAA Risikokonzentrationen.

## LAGEBERICHT

Das Nominalvolumen des Bankbuch-Portfolios (im Wesentlichen bestehend aus Krediten und Wertpapieren) ist im Berichtsjahr 2014 um 18,4 Mrd. EUR auf 52,3 Mrd. EUR zurückgegangen (auf der Basis konstanter Wechselkurse per 31. Dezember 2011). Bezogen auf das gesamte Bankbuch-Portfolio hält (beziehungsweise garantiert) die EAA 70% des Nominalvolumens, die verbleibenden 30% 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 WestImmo, EAA CBB sowie EAA KK.

Aufteilung Nominalvolumen nach internen Ratingklassen<sup>1</sup>

Mrd. EUR	A0-A2	A3-A5	B1-B3	B4-B5	C1-C2	C3-C5	D1-D3	D4-E	S.R. <sup>2</sup>	N.R. <sup>3,4</sup>	Gesamt
31.12.2014	2,3	9,0	6,1	5,0	7,0	5,3	4,2	8,5	4,6	0,3	52,3
31.12.2013	4,0	6,9	10,3	8,6	9,3	7,6	4,7	11,3	7,6	0,4	70,7

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

<sup>2</sup> Sonderrating gemäß Nichtratingkonzept

<sup>3</sup> Nicht geratet

<sup>4</sup> Enthält von der WestImmo zurückgekauft 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 56% (31. Dezember 2013 55%) nieder. Etwa 22% (31. Dezember 2013 15%) des Nominalvolumens verfügen über ein sehr gutes Rating (A0-A5), und rund 35% (31. Dezember 2013 40%) sind den mittleren Ratingklassen B1-C2 zugeordnet. Die Ratingklasse S.R. beinhaltet die Öffnungsklauseln der Raterstellung, das Nichtratingkonzept der EAA, und hat einen Anteil von rund 9% am Gesamtportfolio.

Die EAA strebt weiterhin einen Abbau des Portfolios über alle Ratingklassen hinweg an. So verteilt sich der Abbau im Berichtsjahr 2014 weitgehend über alle Ratingklassen mit Ausnahme der Ratingklasse A3-A5, die sich um 2,1 Mrd. EUR erhöht hat. Dem liegt unter anderem eine Verschiebung von Positionen im Structured Securities-Portfolio von der Ratingklasse A0-A2 nach A3-A5 zugrunde. Der Rückgang in den Ratingklassen B1-B3 ist hauptsächlich auf die Teilrückzahlungen der Phoenix A1-Note (USD) von insgesamt 2,3 Mrd. EUR zurückzuführen. Die Reduzierung in den Ratingklassen D4-E resultiert im Wesentlichen aus dem Abbau im Cluster Strukturierte Kredite.

Aufgrund veränderter Rahmenbedingungen unterliegen auch Teile des Engagements im Energiesektor (insgesamt 4,4 Mrd. EUR) einer engen Beobachtung, insbesondere Projektfinanzierungen in der Europeripherie. Rund 48% des Gesamtengagements werden zum Berichtsstichtag in den mittleren Ratingklassen B1-C2 ausgewiesen.

In der verbleibenden Ratingklasse N.R. sind im Wesentlichen Positionen des WestImmo Commercial-Portfolios enthalten.

LAGEBERICHT

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

INTERN EAA	EXTERN			
	Moody's	S&P	Fitch	
A0	Aaa	AAA	AAA	
A1	Aaa	AAA	AAA	
A2	Aa1	AA+	AA+	
A3	Aa2	AA	AA	
A4	Aa3	AA-	AA-	
A5	A1	A+	A+	
B1	A1	A+	A+	Investment Grade
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+	Non-Investment Grade
D2	B2	B	B	
D3	B2	B	B	
D4	B3	B-	B-	
D5	Caa1 bis C	CCC+ bis C	CCC+ bis C	
E	C	C	C	

Aufteilung Nominalvolumen nach Headline-Clustern<sup>1,2</sup>

	Structured Securities	Public Finance	WestImmo Commercial	Energy	NPL	WestImmo Retail	Sonstige	Gesamt
31.12.2014	32,2%	14,9%	14,4%	8,4%	7,9%	4,2%	18,0%	100,0%
31.12.2013	30,6%	10,4%	15,7%	8,3%	8,9%	3,8%	22,3%	100,0%

<sup>1</sup> 31. Dezember 2014 = 52,3 Mrd. EUR; 31. Dezember 2013 = 70,7 Mrd. EUR

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

## LAGEBERICHT

Das Bankbuch-Portfolio der EAA besteht aus 19 Headline-Clustern. Das größte Headline-Cluster ist Structured Securities mit einem Gesamtanteil von rund 32%. Dieses Portfolio besteht aus den drei Teilportfolios Phoenix (70% – weitere Details hierzu sind im Kapitel „Phoenix“ aufgeführt), Asset Backed Securities (21%) und EUSS (9%). Die Cluster Public Finance und WestImmo Commercial stellen rund 15% beziehungsweise rund 14% des Gesamtportfolios dar. Weitere Details hierzu sind in den Kapiteln „Public Finance“ und „Beteiligungsrisiken“ aufgeführt.

Aufteilung Nominalvolumen nach vertraglichen Laufzeiten<sup>1,2</sup>

Mrd. EUR	<= 6 M	> 6 M <= 1 J	> 1 J <= 5 J	> 5 J <= 10 J	> 10 J <= 20 J	> 20 J	Gesamt
31.12.2014	2,5	3,8	21,3	7,5	10,9	6,3	52,3
31.12.2013	3,8	5,3	33,3	8,6	12,2	7,5	70,7

<sup>1</sup> Bei Phoenix: erwartetes Rückzahlungsprofil

<sup>2</sup> 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 41% 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, Public Finance, NPL und Financial Institutions.

Der Rückgang im Laufzeitband bis fünf Jahre resultiert im Wesentlichen aus dem Abbau im Bereich Strukturierte Kredite und Rückführungen im NPL und im WestImmo Commercial Portfolio.

Die sonstigen Veränderungen innerhalb der Laufzeitbänder spiegeln die 2014 vorgenommenen Portfoliomaßnahmen wider.

Aufteilung Nominalvolumen nach Regionen<sup>1</sup>

Mrd. EUR	EMEA	Deutschland	Amerika <sup>2</sup>	APAC	Gesamt
31.12.2014	20,0	11,0	19,6	1,7	52,3
31.12.2013	26,1	15,4	26,3	2,9	70,7

<sup>1</sup> 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

<sup>2</sup> Enthält 3,6 Mrd. EUR für die Phoenix B-Note, die durch das Land NRW garantiert ist

Die Aufteilung des Nominalvolumens hat sich nur unwesentlich zum 31. Dezember 2013 verändert. Etwa 38% des Nominalvolumens (31. Dezember 2013 37%) sind der EMEA-Region zuzuordnen – Europa (ohne Deutschland), dem Nahen Osten und Afrika. Der Rückgang des Nominalvolumens in Höhe von 6,1 Mrd. EUR in dieser Region ist im Wesentlichen auf aktive Maßnahmen und Fälligkeiten in den Clustern WestImmo Commercial, Financial Institutions und Industrials zurückzuführen.

LAGEBERICHT

Bei den deutschen Kreditnehmern beziehungsweise Garanten (Anteil am Portfolio 21%, 31. Dezember 2013 22%) konnte das Nominalvolumen um 4,4 Mrd. EUR reduziert werden. Hier betrifft der Abbau vornehmlich die Cluster WestImmo Commercial, Industrials und Public Finance.

Auf die Region Amerika entfallen rund 38% des Nominalvolumens (31. Dezember 2013 37%). Rückzahlungen und Fälligkeiten im Cluster Structured Securities (im Wesentlichen Phoenix) sowie in den Clustern Energy und WestImmo Commercial führten zu einem Rückgang von 6,7 Mrd. EUR.

Der Anteil der fernöstlichen APAC-Region beläuft sich auf rund 3% (31. Dezember 2013 4%). Die Region APAC verzeichnete einen Rückgang von 1,2 Mrd. EUR.

Dem Bankbuch-Portfolio der EAA stehen folgende Sicherheiten gegenüber; davon entfallen 6,6 (31. Dezember 2013 9,6) Mrd. EUR auf Tochtergesellschaften der EAA, insbesondere für Sicherheiten der WestImmo aus Immobilienfinanzierungen.

**Aufteilung Sicherheitenarten des Bankbuch-Portfolios**

Mrd. EUR	Immobilien	Gewährleistungen	Finanzielle Sicherheiten	Flugzeuge/Schiffe	Sonstige Sicherheiten <sup>1</sup>	Gesamt
31.12.2014	6,5	7,0	1,5	0,6	8,3	23,9
31.12.2013	9,5	7,8	1,7	0,6	9,3	28,9

<sup>1</sup> 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 gemäß MaRisk definiert. Sie dient zur Erfassung, Überwachung und Berichterstattung von Einzelkreditengagements, die ein auffälliges beziehungsweise erhöhtes Risikoprofil, erwartete 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 für die regelmäßige Berichterstattung über die aktuelle Risikolage dieser Kredite sowie die Vorsorgesituation an die Gremien der EAA und die FMSA.

## Risikovorsorgeergebnis

	Zuführung Wertbericht. Mio. EUR	Auflösung Wertbericht. Mio. EUR	Netto Wertbericht. Mio. EUR	Sonst. Risiko- aufw./ertrag Mio. EUR	Risikovorsorge- ergebnis Mio. EUR
<b>Akutes Adressenausfallrisiko</b>	<b>261,8</b>	<b>239,9</b>	<b>-21,9</b>	<b>1,8</b>	<b>-20,1</b>
Bonitätsrisiko	261,8	239,9	-21,9	2,9	-19,0
Sonstiges Risiko	-	-	-	-1,1	-1,1
<b>Latentes Adressenausfallrisiko</b>	<b>-</b>	<b>24,4</b>	<b>24,4</b>	<b>-</b>	<b>24,4</b>
<b>Summe</b>	<b>261,8</b>	<b>264,3</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>4,3</b>

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 Risikovorsorge erfolgt unter Berücksichtigung von Sicherheitenwerten, einer Unternehmensbewertung, einer Discounted Cashflow-Analyse oder beobachtbaren Marktpreisen.

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 der CVA dieses Teilportfolios.

**Sonderthemen des Bankbuchs****Phoenix**

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

Der weitaus größte Teil des von Phoenix verbrieften Portfolios (rund 90%) ist in US-Dollar denominiert 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 2014 auf 11,7 Mrd. EUR (in konstanten Wechselkursen per 31. Dezember 2011).

## Kapitalstruktur Phoenix-Notes

Tranchen	Betrag per 31.12.2014 in Mio.	S&P Rating	Rechtliche Fälligkeit	Erwartete Restlaufzeit in Jahren
Class X	6,4 EUR	AAA	9.2.2015	0,11
Class A1	1.809,1 USD	A	9.2.2091	1,11
Class A2	3.102,0 USD	B	9.2.2091	1,61
	104,3 EUR	B	9.2.2091	1,11
Class A3	2.386,6 USD	CCC-	9.2.2091	3,11
	701,1 EUR	CCC-	9.2.2091	6,61
Class A4	1.909,0 USD	CCC-	9.2.2091	11,12
	180,9 EUR	CCC-	9.2.2091	13,62
Class B	3.566,6 EUR	N.R.	9.2.2091	3,25

Im Berichtsjahr 2014 wurden Rückzahlungen in Höhe von 2,5 Mrd. EUR verzeichnet, welche insbesondere zu einer vollständigen Rückzahlung der EUR A1-Tranche und zu einem Nominalrückgang der verbleibenden USD A1- sowie der EUR X-Tranchen führten.

Die angegebenen erwarteten Restlaufzeiten beziehen sich auf das erwartete Amortisationsprofil der jeweiligen Phoenix-Note. Derzeit geht die EAA davon aus, dass die Phoenix-Struktur 2018 vorzeitig aufgelöst und das unterliegende Portfolio auf die EAA transferiert wird.

## Ratingverteilung nach internen Ratingklassen für Phoenix-Notes<sup>1</sup>

Mrd. EUR	A0-A2	A3-A5	B1-B3	B4-B5	C1-C2	C3-C5	D1-D3	D4-E	S.R./N.R.	Gesamt
31.12.2014	0,0	3,6	1,4	-	-	-	2,5	4,2	-	11,7
31.12.2013	0,0	3,6	3,8	-	-	-	2,6	4,2	-	14,2

<sup>1</sup> 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)

Rund 43% der Phoenix-Notes bestehen aus Risikopositionen mit einem Investment Grade-Rating (Ratingklassen A0-C2) 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 bisher in Höhe von 1,4 Mrd. EUR in Anspruch genommen.

Während im ersten Halbjahr 2014 die günstige Marktlage genutzt wurde, um selektiv besonders riskante Wertpapiere zu veräußern, kam es im zweiten Halbjahr 2014 zu einer weiteren aktiven Maßnahme. Neben dem laufenden Verkauf von Teilen des Portfolios bei sich bietenden Marktopportunitäten unterstützt die EAA weiterhin die in Phoenix involvierten Parteien bei Maßnahmen zur Optimierung des Portfolios. Diese Maßnahmen beinhalten sowohl Rechtsmaßnahmen in Bezug auf einzelne Wertpapiere des Portfolios als auch die Umstrukturierung von notleidenden Wertpapieren.

## LAGEBERICHT

**Public Finance**

Die Engagements aus dem öffentlichen Sektor (einschließlich der Public Finance-Positionen aus dem NPL-Portfolio) umfassen zum 31. Dezember 2014 insgesamt einen Nominalwert von 7,8 Mrd. EUR. Davon entfallen 4,8 Mrd. EUR auf Irland, Italien, Portugal, Slowenien, Spanien und Zypern. Nähere Angaben befinden sich im Kapitel „Engagements gegenüber ausgewählten EU-Staaten“.

Mit 87,6% des Gesamtvolumens besteht das Engagement im öffentlichen Sektor hauptsächlich aus Wertpapieren (einschließlich regionaler und kommunaler Kreditnehmer). Sie werden teilweise durch die EAA direkt, teilweise durch die EAA CBB gehalten. Die übrigen 12,4% sind größtenteils Kreditgeschäfte mit staatlichen, kommunalen oder sonstigen öffentlich-rechtlichen Institutionen. Das gesamte Portfolio verteilt sich zu 77,7% auf Kreditnehmer beziehungsweise Emittenten aus dem Euroraum, zu 6,1% aus Nord- und Südamerika, zu 3,5% aus Asien und Australien. Der Rest entfällt auf europäische Staaten außerhalb des Euroraums, Afrika und den Mittleren Osten.

**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 [Aufrechnung] 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 2014 72,1 Mio. EUR (31. Dezember 2013 35,9 Mio. EUR). Die Erhöhung resultiert im Wesentlichen aus gestiegenen Marktwerten und Ratingveränderungen.

**Kontrahenten- und Emittentenrisiken****Kontrahentenrisiken direkt**

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. Im Folgenden sind die direkten Kontrahentenrisiken dargestellt. Hierbei handelt es sich um Kontrahentenrisiken aus solchen Geschäften, die die EAA direkt auf der Bilanz hält und nicht synthetisch durch Back-to-Back Geschäfte übertragen bekommen hat.

LAGEBERICHT

	31.12.2014 Exposure Mio. EUR	31.12.2014 Limit Mio. EUR	31.12.2013 Exposure Mio. EUR	31.12.2013 Limit Mio. EUR
Kontrahentenrisiko OTC-Derivate	845,1	3.570,0	974,8	7.963,5
Kreditrisiko Geldmarktpositionen <sup>1</sup>	691,9	8.342,5	2.941,5	11.045,0
Kontrahentenrisiko Repos	10,3	2.730,0	214,7	3.101,0

<sup>1</sup> Alle Geldmarktgeschäfte mit Kontrahenten außerhalb der EAA-Gruppe 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

Die Kontrahentenrisiken aus OTC-Derivaten sind durch Geschäfte zur Liquiditätssteuerung (Fremdwährungsswaps) sowie Zinssicherungsinstrumente (Zinsswaps) getrieben. Das Kreditrisiko für Geldmarktpositionen stammt zu 83,3% aus Geldanlagen mit Portigon. Da die EAA zum Stichtag über genügend Liquidität verfügt, liegt die Auslastung des Limits für Repos mit 10,3 Mio. EUR nur bei rund 0,4%.

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

**OTC-Derivate**

Risikoland	31.12.2014 Exposure Mio. EUR	31.12.2014 Limit Mio. EUR
Großbritannien	455,7	1.685,0
Deutschland	166,5	840,0
Frankreich	107,0	365,0
Dänemark	42,6	125,0
Andere Länder	73,3	555,0
<b>Gesamt-Exposure</b>	<b>845,1</b>	<b>3.570,0</b>

## LAGEBERICHT

## Geldmarktpositionen

Risikoland	31.12.2014 Exposure Mio. EUR	31.12.2014 Limit Mio. EUR
Deutschland	586,8	5.572,5
Spanien	100,0	210,0
Andere Länder	5,1	2.560,0
<b>Gesamt-Exposure</b>	<b>691,9</b>	<b>8.342,5</b>

## Repos

Risikoland	31.12.2014 Exposure Mio. EUR	31.12.2014 Limit Mio. EUR
Großbritannien	7,5	575,0
Frankreich	2,7	95,0
Deutschland	0,1	1.330,0
USA	-	510,0
Andere Länder	-	220,0
<b>Gesamt-Exposure</b>	<b>10,3</b>	<b>2.730,0</b>

## Emittentenrisiko

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Emittentenrisiken des Bankbuchs, aufgeteilt nach Teilportfolios:

	< 1 J Mio. EUR	1-4 J Mio. EUR	4-8 J Mio. EUR	8-15 J Mio. EUR	> 15 J Mio. EUR	Gesamt- Exposure Mio. EUR
Public Finance	1.322,2	1.062,5	1.257,6	1.888,0	1.456,2	6.986,5
Financial Institutions	320,5	622,5	588,9	31,6	-	1.563,5
Andere Wertpapiere	164,1	281,8	67,7	1.103,9	2.414,5	4.032,0
<b>Gesamt 31.12.2014</b>	<b>1.806,8</b>	<b>1.966,8</b>	<b>1.914,2</b>	<b>3.023,5</b>	<b>3.870,7</b>	<b>12.582,0</b>
Gesamt 31.12.2013	1.812,5	3.146,3	2.032,6	3.145,8	3.741,7	13.878,9

Der größte Anteil entfällt mit rund 7,0 Mrd. EUR auf das Teilportfolio Public Finance. Die restlichen Emittenten-Exposures gliedern sich in Wertpapiere der Financial Institutions sowie Andere Wertpapiere, die sich insbesondere aus Student Loans zusammensetzen.

Die Emittentenrisiken des Handelsbestands sind gering und betragen in Summe nur 77,2 Mio. EUR. Hiervon entfallen 65,2 Mio. EUR auf Wertpapiere und Kreditderivate sowie 12,0 Mio. EUR auf Aktien und Aktienderivate.

### **Beteiligungsrisiken**

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.

Vom gesamten Portfolio der EAA-Gruppe werden 15,7 Mrd. EUR (30,0%) von Tochtergesellschaften, im Wesentlichen von der WestImmo (47,8%), der EAA CBB (47,1%) und der EAA KK (5,1%), gehalten. Der Verkauf von Basinghall (nominal 0,7 Mrd. EUR per 31. Dezember 2013) an den Immobilienfinanzierer Bluestone Mortgages wurde im Dezember 2014 erfolgreich abgeschlossen.

Die WestImmo hält ein Portfolio mit einem Nominalvolumen von 7,5 Mrd. EUR per 31. Dezember 2014 (ohne das von der EAA garantierte Retailportfolio). Im Nominalabbau von insgesamt 3,6 Mrd. EUR ist die Übertragung des Carve Out-Portfolios im Juni 2014, rückwirkend zum 1. Januar 2014, in Höhe von 803 Mio. EUR auf die EAA enthalten. Das WestImmo-Portfolio umfasst im Wesentlichen gewerbliche Immobilienfinanzierungen und strukturierte Immobilientransaktionen. Die WestImmo agiert grundsätzlich eigenständig. Eine Überwachung durch die EAA erfolgt unter anderem über den Aufsichtsrat. Nach dem Berichtsstichtag wurde ein Vertrag über den Verkauf der WestImmo an die Aareal-Gruppe unterzeichnet. Weitere Details hierzu befinden sich im Kapitel „Nachtragsbericht“.

Das Nominalvolumen der EAA CBB hat sich im Berichtsjahr um 1,1 Mrd. EUR auf 7,4 Mrd. EUR verringert. Aufgrund der Übertragung von Vermögenswerten hat sich das Nominalvolumen der EAA KK um 0,3 Mrd. EUR auf 0,8 Mrd. EUR erhöht. Die EAA CBB und die EAA KK 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 Kontrollfunktionen aus.

Im Rahmen durchgeführter Restrukturierungen geht die EAA situativ neue Beteiligungen ein (Debt-to-Equity Swap), wenn dies für die Erhaltung der Vermögenswerte vorteilhaft ist. Das Gesamtvolumen neuer Beteiligungen ist im Verhältnis zu den bestehenden Beteiligungen nur gering.

Im Rahmen von Restrukturierungsmaßnahmen für Kreditengagements zur Finanzierung von US-amerikanischen Lebensversicherungen wurden die zugrundeliegenden Sicherheiten (Trust-Zertifikate) im Berichtsjahr auf von der neu gegründeten Tochtergesellschaft Erste EAA-Beteiligungs GmbH gehaltene Gesellschaften übertragen. Die Gesellschaft wird vollständig durch die EAA refinanziert (1,0 Mrd. EUR).

### **Engagements gegenüber ausgewählten EU-Staaten**

Das Bankbuch-Engagement der EAA und ihrer Tochtergesellschaften gegenüber Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Slowenien, Spanien, Zypern und der EFSF beträgt per

## LAGEBERICHT

31. Dezember 2014 8,8 Mrd. EUR. Davon entfallen 0,5 Mrd. EUR auf das WestImmo-Portfolio. Bis zum Ende des vierten Quartals 2014 ist das Engagement insgesamt um 2,2 Mrd. EUR zurückgegangen. Der Rückgang entfällt hauptsächlich auf Italien (-1,4 Mrd. EUR) und Spanien (-0,5 Mrd. EUR). Zur Vereinheitlichung der Risikolanddefinition innerhalb der EAA wurde diese überprüft und im April 2014 angepasst. Im Allgemeinen wird das Risikoland vom Hauptrisikoträger abgeleitet; bei Verbriefungstransaktionen stellt die Risikolandbetrachtung auf das Hauptland des Assetpools der jeweiligen Transaktion und für Projektfinanzierungen auf das Wirtschaftsland des Projekts ab. Durch diese Anpassung kam es zu einem Nominalrückgang in den Ländern Portugal, Irland, Italien und hauptsächlich Spanien, während sich das Nominal in Griechenland und Zypern erhöhte. Der aus der Risikolandanpassung im April 2014 resultierende Nominalrückgang beträgt 0,3 Mrd. EUR.

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:

LAGEBERICHT

Land <sup>1</sup>	Kreditnehmer-Gruppe	31.12.2014 Nominal in Mio. EUR <sup>2,3</sup>	31.12.2013 Nominal in Mio. EUR <sup>2,3</sup>
Griechenland	Corporates	122,2	31,5
	Financial Institutions	-	-
	Public Finance	-	-
<b>Σ Griechenland</b>		<b>122,2</b>	<b>31,5</b>
Irland	Corporates	76,7	108,8
	Financial Institutions	0,1	7,3
	Public Finance	115,0	115,0
<b>Σ Irland</b>		<b>191,8</b>	<b>231,1</b>
Italien	Corporates	1.106,3	1.793,0
	Financial Institutions	174,7	383,8
	Public Finance	2.069,8	2.525,6
<b>Σ Italien</b>		<b>3.350,7</b>	<b>4.702,4</b>
Portugal	Corporates	50,9	157,2
	Financial Institutions	-	15,0
	Public Finance	1.444,0	1.573,2
<b>Σ Portugal</b>		<b>1.494,8</b>	<b>1.745,4</b>
Slowenien	Financial Institutions	-	-
	Public Finance	40,0	40,0
<b>Σ Slowenien</b>		<b>40,0</b>	<b>40,0</b>
Spanien	Corporates	1.674,9	2.093,9
	Financial Institutions	636,1	735,9
	Public Finance	1.202,4	1.216,0
<b>Σ Spanien</b>		<b>3.513,4</b>	<b>4.045,8</b>
Zypern	Corporates	69,6	66,0
	Public Finance	0,2	0,5
<b>Σ Zypern</b>		<b>69,8</b>	<b>66,5</b>
EFSF	Public Finance	-	83,1
<b>Σ EFSF</b>		<b>-</b>	<b>83,1</b>
<b>Gesamtergebnis<sup>4</sup></b>		<b>8.782,7</b>	<b>10.945,8</b>
davon	Corporates	3.100,5	4.250,5
davon	Financial Institutions	810,9	1.142,0
davon	Public Finance	4.871,3	5.553,4

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

<sup>2</sup> Auf der Basis aktueller Wechselkurse

<sup>3</sup> Darstellung der Nominalvolumina einschließlich Sicherungsgeschäften (Nettobetrachtung)

<sup>4</sup> Darunter WestImmo Commercial 505,6 Mio. EUR und EAA CBB 2.925,1 Mio. EUR

## LAGEBERICHT

Das gesamte Handelsbestands- 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 <sup>1</sup>	Wertgröße <sup>2</sup>	Land <sup>3</sup>	31.12.2014 Mio. EUR <sup>4,5</sup>	31.12.2013 Mio. EUR <sup>4,5</sup>
Anleihen	Nominal	Italien	-	0,7
<b>Σ Anleihen</b>			<b>-</b>	<b>0,7</b>
Single CDS	Nominal	Italien	-	-
		Portugal	-	-
		Spanien	-	-
<b>Σ Single CDS</b>			<b>-</b>	<b>-</b>
Decomposed CDS	EaD	Italien	-	0,1
		Portugal	-	-
		Spanien	-	-
<b>Σ Decomposed CDS</b>			<b>-</b>	<b>0,1</b>
Aktien	MtM	Griechenland	-	0,1
		Italien	1,7	1,6
<b>Σ Aktien</b>			<b>1,7</b>	<b>1,7</b>
Aktienderivate	EaD	Griechenland	-	-
		Italien	-0,3	-0,1
<b>Σ Aktienderivate</b>			<b>-0,4</b>	<b>-0,1</b>
Sonstige Derivate	MtM	Irland	0,4	5,1
		Italien	509,8	553,7
		Portugal	0,2	-
		Spanien	275,0	198,4
		Zypern	24,1	18,1
<b>Σ Sonstige Derivate</b>			<b>809,5</b>	<b>775,3</b>
ALM	MtM	Irland	5,1	0,1
		Italien	43,4	31,9
		Spanien	100,0	-
<b>Σ ALM</b>			<b>148,5</b>	<b>32,0</b>

<sup>1</sup> 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 Referenzschuldnern beziehen

<sup>2</sup> EaD = Exposure at Default; MtM = Mark to Market

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

<sup>4</sup> Auf der Basis aktueller Wechselkurse

<sup>5</sup> Darstellung der Nominalvolumina einschließlich Sicherungsgeschäften (Nettobetrachtung)

LAGEBERICHT

**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- und Credit Spread-Risiken:

- △ Das Zinsänderungsrisiko bezeichnet das Risiko, dass veränderte Marktzinsen das Zinsergebnis beziehungsweise den Barwert des Portfolios verringern.
- △ Das Fremdwährungsrisiko bezeichnet das Risiko, dass veränderte Wechselkurse Verluste induzieren.
- △ Das Aktienrisiko bezeichnet das Risiko von Verlusten aus Marktpreisänderungen im Aktienmarkt.
- △ Das Credit Spread-Risiko bezeichnet die Wertschwankung von Wertpapieren, die sich aus einer Veränderung von Kreditrisikoprämien 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 Derivaten abgesichert.

**Zinsänderungsrisiko**

TEUR	< 1 J	1-4 J	4-8 J	8-15 J	> 15 J	Gesamt
EAA-Gruppe 31.12.2014	141,3	-98,0	-46,6	119,3	20,2	136,2
EAA-Gruppe 31.12.2013	264,0	-106,5	-152,7	-232,3	-21,3	-248,8

Das Zinsänderungsrisiko im Bankbuch wird als Veränderung des Barwerts bei einem Anstieg der Rendite um einen Basispunkt (Zinssensitivität PV01) gemessen.

Die Zinssensitivität liegt bei 136,3 TEUR und hat sich, verglichen mit dem Jahresende 2013 (-248,8 TEUR), durch die Einbeziehung der Phoenix-Notes und der erwarteten Verluste in die

## LAGEBERICHT

Zinsrisikosteuerung für das Bankbuch erhöht. Die Auslastungen befinden sich innerhalb der Limite.

## Fremdwährungsrisiko

TEUR	AUD	CZK	GBP	JPY	PLN	RUB	SGD	TRY	USD	Andere	Gesamt
EAA-Gruppe 31.12.2014	1.574,0	108,1	8.151,3	7.305,9	63,9	228,9	1.724,6	136,6	31.815,6	159,3	51.268,2
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

Die Ermittlung der Währungsposition basiert auf dem Konzept der besonderen Deckung nach § 340h HGB. Die gegenüber dem Vorjahr höhere Währungsposition resultiert aus einer stärkeren Ausnutzung der Limite bei der Steuerung der Fremdwährungsposition insbesondere in US-Dollar, britischen Pfund und japanischen Yen.

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

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 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 eingetretenen Marktwertveränderungen (hypo-

LAGEBERICHT

thetische Gewinn- und Verlustrechnung) den durch das VaR-Modell prognostizierten potenziellen Marktwertveränderungen gegenübergestellt. In 2014 gab es eine Backtesting-Überschreitung auf der obersten Ebene der Portfoliostruktur des Handelsbestands. 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.

### Value at Risk nach Clustern

	Value at Risk 31.12.2014 TEUR	Value at Risk 31.12.2013 TEUR
EAA Trading	1.486,2	1.864,0
Interest Rate Options	201,3	264,9
Interest Rate Exotics	985,6	1.038,8
Interest Rate Flow	275,0	652,0
Contingent Credit Risk	-	22,3
Corporate Synthetic Obligations	-	-
Basket Default Swaps	-	7,6
Credit Default Swaps	-	4,6
Credit Derivatives <sup>1</sup>	9,0	-
Fund Derivs & Credit Repacks	0,8	18,8
Foreign Exchange Options and Hybrids	75,1	203,0
Foreign Exchange Forwards <sup>1</sup>	-	15,5
Equity Flow Products <sup>2</sup>	-	13,9
Equity Structured Products	43,2	311,9
Muni GIC Portfolio	500,4	828,3
Commodities	0,6	13,6

<sup>1</sup> Die Subcluster-Struktur hat sich per 2. Januar 2014 verändert. Die Subcluster Contingent Credit Risk, Corporate Synthetic Obligations, Basket Default Swaps und Credit Default Swaps gehen als Untereinheiten im Subcluster Credit Derivatives auf. Das Subcluster Foreign Exchange Forwards geht im Subcluster Interest Rate Flow auf.

<sup>2</sup> Das Subcluster Equity Flow Products wird nicht mehr beliefert, weil kein Risiko mehr vorhanden ist

Der VaR für den Handelsbestand sank auf 1.486,2 TEUR (31. Dezember 2013 1.864,0 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.

## LAGEBERICHT

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- und kurzfristigen Fremdwährungs-Swaps refinanziert.

Per 31. Dezember 2014 zeigten alle Stressszenarien eine auskömmliche Liquiditätssituation. 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 2014 betrug die Liquiditätsreserve rund 8,3 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 Tochtergesellschaften) und Risiken aus dem Outsourcing an die Portigon-Gruppe 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 in den Geschäftsjahren 2013/14, wie zum Beispiel der Eingliederung der EAA KK und die Gründung der EPA, wurde die Steuerung der operationellen Risiken auch auf die Tochtergesellschaften ausgeweitet.

Outsourcingrisiken in Bezug auf die Portigon-Gruppe, die EPA oder andere Dienstleister bezeichnen mögliche Verluste aus der Vergabe von Dienstleistungen. Dies bezieht insbeson-

LAGEBERICHT

dere 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 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 zu vermeiden, hat das Management der EAA eine nachhaltige Risikokultur innerhalb der Organisation etabliert. 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 Tochtergesellschaften) als auch bei ihrem Outsourcing-Dienstleister an. In beiden Organisationen werden die operationellen Risiken auf konsistente Art und Weise gemessen und gesteuert. Zudem erfolgt eine Aggregation zu einer Gesamtrisikosicht.

Die operationellen Risiken anderer Dienstleister werden mit konsistenten Methoden gesteuert. Die EAA konzentriert sich darauf, materielle Einzelrisiken zu identifizieren, fortlaufend zu überwachen und – falls nötig – zu steuern beziehungsweise zu mindern. Dafür hat sie ein – nach Art und Umfang der operationellen Risiken notwendiges – internes System zur Erfassung und Messung der operationellen Risiken der gesamten EAA aufgebaut. Die Sammlung von Schadensfällen sowie die einmal pro Jahr durchzuführende Risikoinventur sind Kernelemente der Messung von operationellen Risiken. Basierend auf den daraus gewonnenen Erkenntnissen werden entsprechende Maßnahmen beschlossen und umgesetzt.

Zum einen werden Schäden und Beinaheschäden erfasst und ausgewertet. Potenzielle oder eingetretene Schadensfälle werden bewertet. Neben der Dokumentation von Schadensfällen und Beinaheschäden liefert eine umfassende Ex-post-Analyse der Schadensfälle 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 risikomindernde Maßnahmen beschlossen und umgesetzt. Die Schadensfall-sammlung und die Risikoinventur werden durch das Risikocontrolling durchgeführt. Die für

## LAGEBERICHT

die EAA relevanten Prozesse innerhalb der Portigon-Gruppe werden durch das Operational Risk Management der PFS ebenfalls einer jährlichen Risikoinventur unterzogen und die Ergebnisse an die EAA kommuniziert. Falls in diesen Prozessen Schadensfälle auftreten, werden sie ebenfalls an die EAA gemeldet, inklusive der hiermit verbundenen risikomindernden Maßnahmen und deren Status.

Die letzte Risikoinventur der EAA ergab ein Bewertungsobjekt (1%) mit hohem Risiko. 11% der Bewertungsobjekte sind durch mittlere, 88% durch geringe Risiken gekennzeichnet. Insgesamt hat sich die Risikosituation somit nach erfolgreicher Durchführung der risikomindernden Maßnahmen für die hohen Risiken des Vorjahres und allgemeiner Stabilisierung nach der Nachbefüllung leicht verbessert.

Die EAA hat wesentliche Geschäftsprozesse auf die PFS und die EPA ausgelagert. Portigon befindet sich zur Umsetzung der von der EU-Kommission beauftragten Restrukturierung weiterhin in einem Transformationsprozess. In diesem Zusammenhang wurde zum Beispiel innerhalb des letzten Geschäftsjahres die Abspaltung der PFS von Portigon vollzogen. In der Folge gingen die Leistungsverpflichtungen von Portigon auf die PFS über. Die PFS behält sich dabei vor, einzelne Leistungen von Portigon zu beziehen und an die EAA weiterzuleiten. Die möglicherweise mit der Trennung verbundenen operationellen Risiken werden durch das bestehende Instrumentarium mit abgedeckt.

Die letzte Risikoinventur der Portigon-Gruppe bezüglich der der EAA zugeordneten Prozesse ergab bei 3% der bewerteten Risiken ein hohes Risiko, insbesondere im Falle der mit dem Personal zusammenhängenden Bewertungen. Die EAA beobachtet die Entwicklung und bereitet, soweit erforderlich, Maßnahmen zur Minimierung des operativen Risikos vor. Die Gründung der EPA und die Verlagerung wesentlicher Portfoliomanagementservices von der PFS auf die EPA dienen als eine solche Maßnahme der Stabilisierung der EAA.

**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 ergibt.

Demzufolge ist ein adäquates Monitoring-System ein zentraler Erfolgsfaktor für die EAA. Die EAA hat einen bedarfsgerechten Ansatz für die Strukturierung der Dienstleistersteuerung gewählt, um eine die Monitoring-Anforderungen erfüllende Struktur zu schaffen, den Spezifika ihres Geschäftsmodells und ihren Aufsichts- und Reportingpflichten gerecht zu werden

LAGEBERICHT

sowie die operationellen Risiken aus der Auslagerungsbeziehung zu minimieren. Der gewählte Ansatz ist auch innovativ, weil er die ungewöhnlich breite Abdeckung unterschiedlichster Leistungen und Bewertungskriterien über ein einfaches Analyseraster zusammenführt. Das Konzept der EAA vereint einen ganzheitlichen, integrierten, mehrdimensionalen und pragmatischen geschäftsprozess- und endproduktorientierten Steuerungsansatz mit einer flexiblen technischen Lösung.

Die Dienstleistersteuerung überwacht die Schnittstellen zwischen den Dienstleistern 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 von den Dienstleistern 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 2014 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. Notwendige Leistungs- und Prozessanpassungen werden darüber hinaus im Rahmen eines kontinuierlichen Verbesserungsprozesses berücksichtigt. Die Leistungsscheine sind im Hinblick auf die Trennung in PAG, PFS und EPA abgestimmt.

Die EAA prüft derzeit mit Blick auf ihre operative Stabilität und unter Berücksichtigung der zukünftigen Ausrichtung der PFS, ob selektiv bisher an die PFS ausgelagerte Tätigkeiten in die EAA und die EPA integriert werden können beziehungsweise sollten.

## LAGEBERICHT

**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 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 mit sich bringen.

Die EAA unterliegt 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 die PFS mit der Verwaltung des ihr übertragenen Vermögens beauftragt. Somit obliegt es der PFS, 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. Die PFS kann bei der Erfüllung ihrer Aufgaben ihrerseits Portigon einschalten.

Wesentliche Rechtsrisiken ergeben sich für die EAA aus den übernommenen Derivategeschäften mit Kommunen aufgrund des sogenannten „Ille-Urteils“ des 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. Fände eine solche Aufklärung nicht statt, sei die Bank aus dem Gesichtspunkt der fehlerhaften Anlageberatung haftbar. Die Haftung richtet sich auf Aufhebung des Derivats und Rückgängigmachung aller Zahlungen. Die Reichweite der skizzierten Rechtsprechung ist umstritten. Auch wenn erstinstanzliche Gerichte vereinzelt, zum Beispiel in Fällen einfach strukturierter Derivate, die Rechtsprechung nicht angewendet haben, unterliegen die Banken bei den erstinstanzlichen Gerichten derzeit häufig ausschließlich unter Hinweis auf die Rechtsprechung des BGH. Inzwischen mehren sich jedoch die Urteile, in denen Gerichte klarstellen, dass die besonderen Anforderungen, die der BGH im Ille-Fall angelegt hat, in den jeweils zu entscheidenden Fällen nicht gelten.

Die EAA hat derzeit in mehreren Verfahren Nichtzulassungsbeschwerde beziehungsweise Revision gegen Urteile von Oberlandesgerichten beim BGH eingeleitet. Im Dezember 2014 hat

LAGEBERICHT

der BGH eine Nichtzulassungsbeschwerde der EAA in einem kommunalen Zinsswapverfahren zugelassen.

Der BGH hat im Rahmen einer Entscheidung vom 20. Januar 2015 zu einem Swapgeschäft die Klage eines Anlegers gegen ein anderes Institut wegen Falschberatung zurückgewiesen. Soweit aus der Pressemitteilung des BGH ersichtlich, kann die Ille-Entscheidung des BGH nicht in der Weise verallgemeinert werden, wie dies der Praxis einiger Gerichte entspricht. Der BGH bestätigt zudem, dass der sogenannte „anfängliche negative Marktwert“ keine Besonderheiten von Swapverträgen darstellt und insbesondere nicht den voraussichtlichen Erfolg und Misserfolg eines Geschäftes widerspiegelt, über den aufzuklären wäre. Die EAA sieht mit dem Urteil wesentliche Bestandteile ihrer Argumentation in den kommunalen Zinsswapverfahren bestätigt.

Die EAA geht weiter davon aus, dass die höchstrichterliche Rechtsprechung künftig dazu führen wird, dass sich eine differenzierte Betrachtung durchsetzen wird.

Seit April 2010 untersuchen behördliche Stellen in den USA, Großbritannien und auf EU-Ebene (insbesondere die BaFin) mögliches Fehlverhalten in den Handelsbereichen verschiedener Banken. Eine Vielzahl der in den USA tätigen Investmentbanken wurden in den USA zudem in verschiedenen sogenannten Sammelklagen wegen angeblicher Manipulationshandlungen verklagt. Erste Untersuchungsergebnisse haben keine Anhaltspunkte für ein Fehlverhalten bei der ehemaligen WestLB ergeben; die Untersuchungen durch die BaFin wurden ohne Maßnahmen gegen Portigon beendet. Ein Teilaspekt bei den Zivilklagen (kartellrechtliche Ansprüche) wurde in erster Instanz abgewiesen. Untersuchungen, soweit nicht bereits abgeschlossen, wie auch Zivilklagen werden voraussichtlich 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, soweit erforderlich, Rückstellungen beziehungsweise bilanzielle Vorsorgen 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.

### **Langlebigkeitsrisiken**

Im Rahmen der sogenannten Life Settlement Engagements finanziert die EAA Prämienzahlungen für US-amerikanische Lebensversicherungspolicen, deren Auszahlungen im Todesfall an die EAA fließen. Langlebigkeitsrisiken bestehen darin, dass die Versicherten länger als ursprünglich kalkuliert leben. Die Versicherungsprämien müssen insofern länger als prognosti-

## LAGEBERICHT

ziert gezahlt werden, während die Auszahlungen im Todesfall entsprechend später an die EAA fließen.

Das Langlebighkeitsrisiko ist auf den übernommen Bestand begrenzt. Aufgrund der insgesamt großen Anzahl der Policen, verbunden mit einem entsprechend hohen Finanzierungsvolumen und langen Restlaufzeiten, ist das Langlebighkeitsrisiko für die EAA ein wesentliches Risiko.

Die von der EAA engagierten externen versicherungsmathematischen Berater und Dienstleister liefern monatliche Analysen zu den Life Settlement Engagements. Auf Basis dieser Analysen überwacht die EAA laufend die relevanten Zahlungsströme und damit das Langlebighkeitsrisiko, sodass mögliche Abweichungen von der ursprünglichen Prognose identifiziert werden können.

#### Zusammenfassende Darstellung der Risikolage

Die EAA wurde errichtet, um Risikopositionen und nicht strategienotwendige Geschäftsbereiche der ehemaligen WestLB und ihren in- und ausländischen Tochterunternehmen zu übernehmen und auf der Grundlage eines langfristig angelegten Abwicklungsplans wertschonend und risikominimierend 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 von Konzernabschlüssen 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 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.

LAGEBERICHT

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 Analysen zum 30. September 2014 haben keine unterjährige Anpassung des Abwicklungsplans erfordert. Per 31. Dezember 2014 wurde turnusgemäß ein neuer Abwicklungsplan erstellt. Dieser Abwicklungsplan weist zum Ende der Planungsperiode ein positives Eigenkapital aus. Nur bei Eintritt adverser Szenarien mit aus heutiger Sicht sehr geringer Eintrittswahrscheinlichkeit könnte sich bis zum Ende des Abwicklungsplanzeithorizontes ein Verlust ergeben, der über die Haftungsmechanismen ausgeglichen werden müsste.

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

Im Januar 2015 hat die EZB mit der Ankündigung eines Kaufprogramms für EUR-Staatsanleihen für den Euro-Währungsraum geldpolitisches Neuland betreten, nachdem sie bereits im Verlauf des Jahres 2014 den Grad der quantitativen Lockerung mit der Einführung der TLTROs und dem Ankauf von Verbriefungen und Pfandbriefen weiter erhöht hatte. Um jedoch das ausgegebene Bilanzsummenziel von rund 3 Bil. EUR zu erreichen, war für viele Marktbeobachter bereits im zweiten Halbjahr 2014 offensichtlich, dass die EZB EUR-Staatsanleihen ankaufen wird. Die Planungen der EZB, monatlich (von März 2015 bis September 2016) für rund 60 Mrd. EUR-Staatsanleihen anzukaufen, bedeuten, dass die Liquiditätsversorgung der Finanzmärkte noch einmal drastisch zunehmen wird. Diese Ankaufinitiative tritt neben die bereits bestehenden Mechanismen wie dem OMT-Programm der EZB, mit dem Draghi und die EZB in der Euro-Schuldenkrise für die Euro-Mitgliedsstaaten neues Vertrauen eingeworben haben.

Nicht zuletzt diesen Maßnahmen der EZB beziehungsweise der Erwartung des nun beschlossenen Ankaufprogramms ist es geschuldet, dass die Vielzahl der Krisen im Jahr 2014 aus Sicht der Staatsfinanzierung in der Eurozone ohne nennenswerten Effekt blieb. Ein weiterer Beleg für die Effektivität der EZB-Politik ist das Ausbleiben von Ansteckungseffekten. Trotz einer neuen Regierung in Griechenland und der erneuten Spekulationen über einen Euro-Austritt Griechenlands sind keine nennenswerten Spread- und Renditeanstiege bei EUR-Staatsanleihen zu beobachten.

Die seit mehreren Monaten vorherrschende Verteilung von Wachstumsraten in der Eurozone bleibt weiterhin bestehen. Im Kern der Eurozone (speziell in Deutschland) bleiben die Wachstumsraten relativ robust. An der Peripherie und im Semi-Kern hingegen stagniert die Wirtschaftsleistung meist – insbesondere in Staaten wie Frankreich oder Italien, die sich bislang noch nicht ausreichend um eine Verbesserung ihrer internationalen Wettbewerbsfähigkeit gekümmert haben. Spanien und Portugal hingegen bilden neben Irland die Ausnahme. Hier beginnen sich die unbequemen Reformmaßnahmen in Form von steigender Wirtschaftsleistung und sinkender Arbeitslosigkeit auszuzahlen.

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-Peripheriestaaten 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 für ihre Banken 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 straukelnde 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 Wertberichti-

LAGEBERICHT

gungsbedarfen bei den Banken. Der Prozess der Einpreisung unterschiedlicher Länderrisikoprämien hatte die Integration der Euro-Finanzmärkte aufgehoben und drohte sich zu einer negativen Abwärtsspirale zu entwickeln.

Dieses als Fragmentierung der Euro-Finanzmärkte bezeichnete Phänomen bildet sich erst seit der Vorstellung des OMT-Programms zurück. Mit dem TLTRO soll nach Vorstellung der EZB die Kreditversorgung der Realwirtschaft der Eurozone verbessert werden. Einen Verwendungsnachweis dahingehend, welche realen Kredite vergeben wurden, verlangt sie erst im Jahr 2016. Banken werden deshalb zunächst die von der EZB erhaltene Liquidität in EUR-Staatsanleihen mit ansehnlichem Risikoaufschlag gegenüber deutschen Bundesanleihen investieren. Ferner wird auch das Ankaufprogramm der EZB (Quantitative Easing) für Staatsanleihen dazu beitragen, Spreads und Renditen in der Eurozone zu senken.

Damit dürfte sich die Bewertung von EUR-Staatsanleihen der Peripherie aber auch von anderen riskanten Finanzprodukten der Eurozone weiter normalisieren. Dieser Prozess ist nicht nur auf börsennotierte Finanzprodukte beschränkt, sondern wird sich auch auf andere Bereiche des Euro-Kreditmarktes (Schuldscheindarlehen, klassische Kredite, Projektfinanzierungen) auswirken. Von diesem Normalisierungsprozess können die Portfolios der EAA profitieren, da das erneute „Auspreisen“ einer zusätzlichen Länderrisikoprämie eine deutliche Werteholung bedeutet.

Nach vorne blickend, dürfte sich dieser Prozess auch 2015 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. Strukturelle Probleme in Spanien und Portugal (rigide Arbeits- und Produktmärkte, zu niedriges Renteneintrittsalter, falscher Export-Mix) wurden behoben und damit die Wettbewerbsfähigkeit gestärkt. Dieser Prozess sollte sich weiter fortsetzen. Die besseren Wachstumsaussichten der entwickelten Volkswirtschaften – allen voran die der USA und Großbritannien – bewirken, dass Investoren vermehrt Kapital aus den aufstrebenden Volkswirtschaften (Emerging Markets) abziehen. Die Kapitalabflüsse trüben die Wachstumsaussichten dieser Staaten ein, sodass sie als Impulsgeber für das globale Wachstum ausfallen könnten. Eine solche Abkühlung würde speziell das Projektfinanzierungsportfolio der EAA negativ betreffen.

## Prognosebericht

Die EAA hat sich das Ziel gesetzt, auf Basis des Nominalvolumens im Bankbuch per 31. Dezember 2013 über 50% des Portfolios im Bankbuch (inklusive der von den Tochtergesellschaften gehaltenen Positionen) bis Ende 2016 abgebaut zu haben. Das verbleibende Nominalvolumen beliefe sich in diesem Fall auf noch 33,5 Mrd. EUR. Dies entspricht einer Reduzierung der Bilanzsumme der EAA in vergleichbarer Höhe (44%).

Der ursprüngliche Plan für den Abbau des Gesamtportfolios wurde bis dato eingehalten oder sogar übertroffen. So konnte im Dezember 2014 der Verkauf von Basinghall umgesetzt werden, was zu einem, im Abwicklungsplan nicht vorgesehenen Nominalabbau von 0,6 Mrd. EUR führte. Danach verfolgt die EAA das Ziel, bis Ende 2016 rund 75% der Bankbuchbestände per 31. Dezember 2011 (inklusive der von den Tochtergesellschaften gehaltenen Positionen sowie der Nachbefüllung) abzubauen.

## LAGEBERICHT

Insgesamt ist die EAA mit dem Portfolioabbau deutlich schneller voran gekommen, als im Vorjahr prognostiziert. Während die Planungen davon ausgegangen waren, dass das Bankbuchportfolio bis zum 31. Dezember 2014 auf rund 58 Mrd. EUR abgebaut werden kann, konnte die EAA das Nominalvolumen um zusätzliche 5,7 Mrd. EUR reduzieren, so dass es per 31. Dezember 2014 bei 52,3 Mrd. EUR lag.

Für das Jahr 2015 ist eine Reduzierung des Nominalvolumens im Bankbuch zum Vorjahr um rund 18% auf rund 44,7 Mrd. EUR sowohl durch aktive Maßnahmen als auch vertragliche Fälligkeiten vorgesehen.

Für die übernommenen Handelsbestände hält die EAA an dem Ziel fest, das Nominalvolumen bis Ende 2016 um mehr als 70% seit der Übertragung 2012 zu reduzieren. Die Buchwerte reduzieren sich im selben Zeitraum – abhängig von der Marktbewertung – analog.

Für den Handelsbestand waren die Planungen davon ausgegangen, dass das Portfolio bis zum Jahresende 2014 auf 501 Mrd. EUR abgebaut werden kann. Tatsächlich wurden rund 35 Mrd. EUR mehr abgebaut, so dass das Nominalvolumen des Handelsbestands per 31. Dezember 2014 bei 466,1 Mrd. EUR lag.

Für das Jahr 2015 wird von einem Rückgang des Nominalvolumens der Handelsbestände um rund 23% zum Vorjahr auf rund 363 Mrd. EUR ausgegangen. Die EAA wird hinsichtlich der übernommenen Handelsbestände weiter analysieren, inwiefern die Bestände effektiv und kosteneffizient, beschleunigt abgebaut werden können.

Der Zins- und Provisionsüberschuss wird im Geschäftsjahr 2015 voraussichtlich mit dem verminderten Portfolio zurückgehen. Es ist geplant, hieraus annähernd 174 Mio. EUR (inklusive Erträgen aus Dividenden) zu generieren. 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 und erwartet – unter den oben genannten Prämissen – für das Geschäftsjahr 2015 ein ausgeglichenes bis positives Ergebnis.

Bezüglich der Entwicklung des Zins- und Provisionsüberschusses ist die EAA im Vorjahr davon ausgegangen, dass sich dieser im Geschäftsjahr 2014 aufgrund des Portfolioabbaus deutlich reduzieren wird. Diese Prognose hat sich bestätigt. Während sich der Zinsüberschuss im Vergleich zum Vorjahr um rund 144 Mio. EUR reduzierte, ging der Provisionsüberschuss von 145,1 Mio. EUR auf 54,3 Mio. EUR zurück. Auf eine Prognose der Entwicklung des Handels- und Risikovorsorgeergebnisses wurde im Vorjahr angesichts der Unwägbarkeiten hinsichtlich der Entwicklung an den globalen Finanz- und anderen Märkten verzichtet.

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

Im Fokus der Abwicklungstätigkeit der EAA für das Jahr 2015 und darüber hinaus werden – wie bereits zuvor – Maßnahmen zum vorzeitigen Portfolioabbau sowie ein aktives Beteiligungsmanagement stehen.

Für das Jahr 2015 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. Dieses Vorgehen dient dem übergeordneten Ziel der Verlustminimierung unter Berücksichtigung der erwarteten Risikoentwicklung. Unabhängig von dem Verkaufsportfolio für 2015 verfolgt die EAA einen opportunistischen Ansatz, indem sie für das gesamte Portfolio nach Möglichkeiten des vorzeitigen und werthaltigen Abbaus sucht und hierzu regelmäßig die Marktbedingungen und Ausstiegsmöglichkeiten analysiert.

Dass die konjunkturelle Erholung im Jahr 2014 aufgrund einer Vielzahl von Stressfaktoren etwas ins Stocken geraten ist, zeigt, wie empfindlich die Konjunktur der Eurozone im vierten Jahr nach dem Ausbruch der Euro-Schuldenkrise immer noch ist. Der Versuch, sich aus einer Verschuldungskrise mittels Sparbemühungen zu befreien, ist ein sehr langfristiges Projekt. Empirische Untersuchungen von Staatsschuldenkrisen haben ergeben, dass solche Krisen eine mittlere Verweildauer von gut 25 Jahren aufweisen.

Erschwert werden diese Bemühungen zudem, wenn weitere volkswirtschaftliche Sektoren, wie beispielsweise private Haushalte und der (Nichtfinanz-) Unternehmenssektor, ebenfalls sparen müssen, um eine überhöhte und nicht tragbare Verschuldung zu reduzieren. Nichtsdestoweniger werden die ambitionierten Ziele, die sich die EAA langfristig gesetzt hat, durch die derzeitige konjunkturelle Entwicklung unterstützt. Insbesondere das Ankaufprogramm der EZB für EUR-Staatsanleihen dürfte sich positiv auf die Portfolios der EAA auswirken. Die Wirkung dürfte nicht nur auf Staatsanleihen beschränkt bleiben, sondern auch auf andere Segmente ausstrahlen, da Investoren, insbesondere diejenigen, die auf den Euro als Währung festgelegt sind, sich Anlagealternativen suchen müssen. Die Erholungsphase mag sich im zweiten Halbjahr 2014 eine kurze Auszeit genommen haben; sie dürfte sich aber trotzdem, wenn auch nur langsam, 2015 fortsetzen. Dies gibt Anlass, mittelfristig positiv in die Zukunft zu blicken. Die konjunkturelle Erholung der Industrieländer setzt sich weiter fort – wenngleich zuletzt mit einem etwas geringeren Tempo. Dies zeigt sich in einer weiteren Verbesserung der Fundamentaldaten in der Eurozone, für die 2015 ein Zuwachs 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 die Portigon-Gruppe im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess ein der Unternehmenstätigkeit angemessenes IKS und RMS implementiert. Im Rahmen der Umstrukturierung der Portigon-Gruppe 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 buchungsbegründenden Unterlagen zu regeln, die hinreichend detailliert, korrekt und angemessen Auskunft über Geschäftsbewegungen und die Verwendung von Vermögenswerten geben.

LAGEBERICHT

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 die Portigon-Gruppe handelt, durch die Interne Revision der Portigon-Gruppe und deren Abschlussprüfer geprüft.

Darüber hinaus überwacht die Interne Revision der EAA die Prüfungsaktivitäten bei der Portigon-Gruppe 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 / Data der PFS 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 den internen Projektrichtlinien eingebunden.

Die Einsichtnahme des Bereichs Finanzen & Steuern in die Protokolle der 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

## Bilanz

## Aktivseite

	siehe Anhang Ziffer	EUR	EUR	31.12.2014 EUR	31.12.2013 EUR
1. Barreserve					
a) Guthaben bei Zentralnotenbanken			50		(230)
darunter:					
bei der Deutschen Bundesbank EUR 50 (Vj.: EUR 230)				50	230
2. Forderungen an Kreditinstitute	3, 4, 31				
a) täglich fällig			6.715.689.869		(6.671.729.501)
b) andere Forderungen			7.875.689.956		(8.213.339.021)
				14.591.379.825	14.885.068.522
3. Forderungen an Kunden	3, 5, 6, 16, 31			12.961.376.080	15.711.872.873
darunter:					
durch Grundpfandrechte gesichert EUR 301.149.719 (Vj.: EUR 324.108.660)					
Kommunalkredite EUR 1.029.743.537 (Vj.: EUR 945.382.323)					
4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	3, 7, 14, 16, 17, 31				
a) Anleihen und Schuldverschreibungen					
aa) von öffentlichen Emittenten		2.018.642.403			(1.919.896.885)
darunter:					
beleihbar bei der Deutschen Bundesbank EUR 1.884.254.808 (Vj.: EUR 1.785.526.385)					
ab) von anderen Emittenten		14.030.821.225			(16.493.114.113)
darunter:					
beleihbar bei der Deutschen Bundesbank EUR 1.075.968.037 (Vj.: EUR 2.015.135.877)					
			16.049.463.628		(18.413.010.998)
b) eigene Schuldverschreibungen Nennbetrag EUR 91.237.000 (Vj.: EUR 442.411.000)			91.746.421		(443.756.946)
				16.141.210.049	18.856.767.944
5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	3, 8, 14			25.345.144	35.713.403
5a) Handelsbestand	3, 9			33.768.281.602	26.897.754.743
6. Beteiligungen	3, 10, 14			109.378.843	105.112.448
darunter:					
an Kreditinstituten EUR 12.421.102 (Vj.: EUR 12.421.102)					

BILANZ

	siehe Anhang Ziffer	EUR	EUR	31.12.2014 EUR	31.12.2013 EUR
7. Anteile an verbundenen Unternehmen	3, 11, 14			1.692.481.177	1.790.922.575
darunter:					
an Kreditinstituten EUR 1.611.828.596 (Vj.: EUR 1.722.941.373)					
an Finanzdienstleistungsinstituten EUR 10.797.344 (Vj.: EUR 10.719.705)					
8. Treuhandvermögen	3, 12			262.425	915.070
darunter:					
Treuhandkredite EUR 262.425 (Vj.: EUR 915.070)					
9. Immaterielle Anlagewerte	14				
a) entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten			5.212.861		(50.036)
				5.212.861	50.036
10. Sachanlagen	14			228.686	186.674
11. Sonstige Vermögensgegenstände	3, 13			123.011.147	559.917.009
12. Rechnungsabgrenzungsposten	3, 15			56.456.587	66.866.534
<b>Summe der Aktiva</b>				<b>79.474.624.476</b>	<b>78.911.148.061</b>

## BILANZ

## Passivseite

	siehe Anhang Ziffer	EUR	EUR	31.12.2014 EUR	31.12.2013 EUR
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	3, 15, 18				
a) täglich fällig			2.544.876.905		(2.144.560.920)
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist			2.468.239.131		(3.839.763.162)
				5.013.116.036	5.984.324.082
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	3, 15, 19				
andere Verbindlichkeiten					
a) täglich fällig			144.809.684		(122.221.081)
b) mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist			5.400.251.820		(6.609.753.908)
				5.545.061.504	6.731.974.989
3. Verbriefte Verbindlichkeiten	3, 15, 20				
a) begebene Schuldverschreibungen			26.334.620.862		(31.388.778.686)
b) andere verbrieftete Verbindlichkeiten			8.413.263.553		(6.734.744.264)
darunter:					
Geldmarktpapiere EUR 8.412.117.951 (Vj.: EUR 6.733.598.662)					
				34.747.884.415	38.123.522.950
3a. Handelsbestand	3, 21			32.874.091.231	27.119.574.619
4. Treuhandverbindlichkeiten	3, 22			262.425	915.070
darunter:					
Treuhandkredite EUR 262.425 (Vj.: EUR 915.070)					
5. Sonstige Verbindlichkeiten	3, 23			242.797.550	9.687.796
6. Rechnungsabgrenzungsposten	3, 24			22.691.986	34.552.072
7. Rückstellungen	3, 25				
a) Steuerrückstellungen			828.715		(2.338.097)
b) andere Rückstellungen			409.460.393		(339.033.316)
				410.289.108	341.371.413
8. Fonds für allgemeine Bankrisiken	3			0	9.323.140
davon Sonderposten nach § 340e Abs. 4 HGB EUR 0 (Vj.: EUR 9.323.140)					

BILANZ

	siehe Anhang Ziffer	EUR	EUR	31.12.2014 EUR	31.12.2013 EUR
9. Eigenkapital	3, 26				
a) Eingefordertes Kapital					
Gezeichnetes Kapital		500.000			(500.000)
abzüglich nicht eingeforderter ausstehender Einlagen		0			(0)
			500.000		(500.000)
b) Kapitalrücklage			3.013.237.214		(3.013.237.214)
c) Gewinnrücklagen					
andere Gewinnrücklagen		2.431.408			(2.431.408)
			2.431.408		(2.431.408)
d) Bilanzverlust			-2.397.738.401		(-2.460.266.692)
				618.430.221	555.901.930
<b>Summe der Passiva</b>				<b>79.474.624.476</b>	<b>78.911.148.061</b>
1. Eventualverbindlichkeiten	3, 34				
a) Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen			8.410.571.795		(11.595.387.164)
				8.410.571.795	11.595.387.164
2. Andere Verpflichtungen	3, 34				
a) Unwiderrufliche Kreditzusagen			3.969.976.758		(4.633.129.161)
				3.969.976.758	4.633.129.161

# Gewinn- und Verlustrechnung

	siehe Anhang Ziffer	EUR	EUR	1.1. - 31.12.2014 EUR	1.1. - 31.12.2013 EUR
1. Zinserträge aus	29				
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften		545.145.134			(878.313.675)
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen		216.444.530			(264.038.294)
			761.589.664		(1.142.351.969)
2. Zinsaufwendungen			634.870.901	126.718.763	(857.415.669)
3. Laufende Erträge aus	29				
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren			146.597		(1.316.721)
b) Beteiligungen			2.705.515		(1.090.696)
c) Anteilen an verbundenen Unternehmen			1.126.699		(7.183.447)
				3.978.811	9.590.864
4. Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen	29			79.530.978	59.425.427
5. Provisionserträge	29		82.513.876		(179.903.713)
6. Provisionsaufwendungen			28.241.058	54.272.818	(34.840.104)
					145.063.609
7. Nettoertrag/Nettoaufwand des Handelsbestands	3			-24.497.534	83.908.262
darunter:					
Zuführung/Auflösung gemäß § 340e Abs. 4 HGB EUR 9.323.140 (Vj.: EUR -9.323.140)					
8. Sonstige betriebliche Erträge	29, 30			3.406.333	4.255.985
9. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	39				
a) Personalaufwand					
aa) Löhne und Gehälter		27.191.342			(18.930.277)
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung		2.111.134			(1.371.035)
darunter:					
für Altersversorgung EUR 589.210 (Vj.: EUR 0)					
			29.302.476		(20.301.312)
b) andere Verwaltungsaufwendungen			319.575.535		(377.671.647)
				348.878.011	397.972.959
10. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	14			140.848	73.706
11. Sonstige betriebliche Aufwendungen	30			7.428.835	3.808.757

GEWINN - UND VERLUSTRECHNUNG

	siehe Anhang Ziffer	EUR	EUR	1.1. - 31.12.2014 EUR	1.1. - 31.12.2013 EUR
12. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft	25, 31			0	275.502.375
13. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	25, 31			2.588.376	0
14. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren	14, 31			189.548.813	159.575.528
15. Aufwendungen aus Verlustübernahme	31			15.195.901	7.245.646
16. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit				63.903.763	62.152.532
17. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	32			1.058.674	3.082.260
18. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 11 ausgewiesen				316.798	27.888
19. Jahresüberschuss				62.528.291	59.042.384
20. Verlustvortrag aus dem Vorjahr				-2.460.266.692	-2.519.309.076
21. Bilanzverlust				-2.397.738.401	-2.460.266.692

# Kapitalflussrechnung

	1.1. - 31.12.2014	1.1. - 31.12.2013
	EUR	EUR
1. +/- Periodenergebnis	62.528.291	59.042.384
<b>Im Periodenergebnis enthaltene zahlungsunwirksame Posten und Überleitung auf den Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		
2. +/- Abschreibungen, Wertberichtigungen und Zuschreibungen auf Forderungen, Sach- und Finanzanlagen	-276.635.417	150.115.628
3. +/- Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	68.917.696	-37.848.227
4. +/- Andere zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	-119.286.982	-437.544.512
5. +/- Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Gegenständen des Anlagevermögens	-28.116.626	-45.975.760
6. = Zwischensumme	-292.593.038	-312.210.487
<b>Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		
7. +/- Zunahme/Abnahme der Forderungen an Kreditinstitute (soweit nicht Handelsbestand)	173.681.903	7.865.047.399
8. +/- Zunahme/Abnahme der Forderungen an Kunden (soweit nicht Handelsbestand)	2.855.629.917	6.656.464.166
9. +/- Zunahme/Abnahme Wertpapiere (soweit nicht Finanzanlagen und nicht Handelsbestand)	2.728.404.898	5.494.269.028
10. +/- Handelsaktiva	258.906.413	3.706.931.250
11. +/- Zunahme/Abnahme anderer Aktiva aus laufender Geschäftstätigkeit	446.797.695	-239.211.167
12. +/- Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (soweit nicht Handelsbestand)	-939.680.897	-1.689.307.951
13. +/- Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber Kunden (soweit nicht Handelsbestand)	-1.168.850.859	-713.048.562
14. +/- Zunahme/Abnahme Verbriefte Verbindlichkeiten	-3.313.612.221	-19.401.291.118
15. +/- Handelspassiva	-1.246.306.537	-3.007.648.595
16. +/- Zunahme/Abnahme anderer Passiva aus laufender Geschäftstätigkeit	213.001.040	-449.228.455
17. +/- Zinsaufwendungen/Zinserträge	-130.697.573	-294.527.164
18. +/- Ertragsteueraufwand/-ertrag	1.058.674	3.082.260
19. + Erhaltene Zinszahlungen und Dividendenzahlungen	781.657.756	1.197.615.737
20. - Gezahlte Zinsen	-735.682.647	-999.885.577
21. +/- Ertragsteuerzahlungen	-5.616.482	-12.730.371
<b>22. = Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit (Summe aus 1 bis 21)</b>	<b>-373.901.958</b>	<b>-2.195.679.607</b>
23. + Einzahlungen aus Abgängen des Finanzanlagevermögens	523.248.425	102.570.240
24. - Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-252.267.256	-97.934.614
25. - Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-182.860	-94.865
26. - Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	-5.162.825	0
<b>27. = Cashflow aus der Investitionstätigkeit (Summe aus 23 bis 26)</b>	<b>265.635.484</b>	<b>4.540.761</b>
28. +/- Mittelveränderungen aus sonstigem Kapital (Saldo)	0	-13.100.000
<b>29. = Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit (Summe aus 28)</b>	<b>0</b>	<b>-13.100.000</b>
30. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus 22, 27, 29)	-108.266.474	-2.204.238.846
31. + Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	163.239.343	2.367.478.189
<b>32. = Finanzmittelfonds am Ende der Periode Summe aus 30 bis 31)</b>	<b>54.972.869</b>	<b>163.239.343</b>

Die Kapitalflussrechnung wird zum 31. Dezember 2014 (Vorjahr ebenfalls angepasst) nach dem neuen DRS 21 erstellt. Der Finanzmittelfonds beinhaltet die bei Portigon und der Deutschen Bundesbank geführten laufenden Konten (Sichteinlagen). Weitere Finanzmittel im Sinne des DRS 21 existieren derzeit nicht.

EIGENKAPITALSPIEGEL

# Eigenkapitalspiegel

	Bestand per 1.1.2014 EUR	Übertragungs- bedingte Veränderung EUR	Sonstige Kapitalveränderung EUR	Ergebnisverwendung EUR	Bestand per 31.12.2014 EUR
Eingefordertes Kapital	500.000	0	0	0	500.000
Kapitalrücklage	3.013.237.214	0	0	0	3.013.237.214
Andere Gewinnrücklagen	2.431.408	0	0	0	2.431.408
Bilanzverlust	-2.460.266.692	0	0	62.528.291	-2.397.738.401
<b>Handelsrechtliches Eigenkapital</b>	<b>555.901.930</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>62.528.291</b>	<b>618.430.221</b>

	Bestand per 1.1.2013 EUR	Übertragungs- bedingte Veränderung EUR	Sonstige Kapitalveränderung EUR	Ergebnisverwendung EUR	Bestand per 31.12.2013 EUR
Eingefordertes Kapital	500.000	0	0	0	500.000
Kapitalrücklage	3.026.337.214	-13.100.000	0	0	3.013.237.214
Andere Gewinnrücklagen	2.431.408	0	0	0	2.431.408
Bilanzverlust	-2.519.309.076	0	0	59.042.384	-2.460.266.692
<b>Handelsrechtliches Eigenkapital</b>	<b>509.959.546</b>	<b>-13.100.000</b>	<b>0</b>	<b>59.042.384</b>	<b>555.901.930</b>

# Anhang

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2014

## 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 der ehemaligen WestLB und deren in- oder ausländischen Tochterunternehmen übernommenen Risikopositionen und nicht strategienotwendigen Geschäftsbereiche wertschonend ab. Dies dient der Stabilisierung des Finanzmarkts. Der Transfer der Risikopositionen und der nicht strategienotwendigen Geschäftsbereiche der ehemaligen WestLB 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 HGB für große Kapitalgesellschaften und der 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](http://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.

ANHANG

Forderungen werden mit ihrem Nennwert, vermindert um Disagien, ausgewiesen und, soweit erforderlich, 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 Börsen- beziehungsweise 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, werden diese Unterschiede im Anhang 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 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, soweit möglich, Preisangaben von 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 als plausibel identifizierten Fundamentalwerte und erwarteten gewich-

## ANHANG

teten 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. Die Ergebnisse dieser Plausibilisierungsschritte haben die Sachgerechtigkeit der gelieferten Werte zu den Underlyings und 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 einzelgeschäftszugewiesen und handelsunabhängig ermittelt. Die Bewertung erfolgt mit Börsen- oder Marktpreisen vom 31. Dezember 2014, für die aus Vereinfachungsgründen Mittelkurse verwendet werden, beziehungsweise mit Hilfe anerkannter Bewertungsmethoden; Anteilszinsen, Einmalzahlungen und Optionsprämien werden berücksichtigt. Sofern Börsenbeziehungsweise 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 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.

ANHANG

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 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 Finiter Differenzen-Methoden für die Black-Scholes-Differenzialgleichung. Exotische 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, werden die Volatilitäten der Basiswerte berücksichtigt. Gibt es mehr als einen Basiswert, werden die Korrelationen zwischen diesen Basiswerten einbezogen. Währungskursvolatilitäten und die Korrelationen zwischen Basiswerten und Währungskursen sind 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, wird für die Bewertung eine analytische Formel ohne Simulation verwendet. 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 2014 diese Diskontierung durch einen Abschlag in Höhe von 33,8 (Vorjahr 15,6) Mio. EUR berücksichtigt.

## ANHANG

	Produkt	Bewertungsmodell	Bewertungsparameter
<b>Zinsprodukte</b>	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
<b>Währungsprodukte</b>	Währungsswaps	Barwertmethode	Zinssätze Währungskurse
	Optionen	Black 76	Zinssätze Währungskurse Währungskursvolatilitäten
	Forward-Zins-/Währungsswaps	Barwertmethode	Zinssätze Währungskurse
<b>Aktien-, Fonds- und Rohstoffprodukte (inkl. Edelmetalle)</b>	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
<b>Kreditprodukte</b>	Credit Default Swaps (einzelner Referenzschuldner)	Hazard-Rate-Bootstrapping-Modell	Credit Spreads
	Basket Credit Default Swaps (homogen in Korrelationen und Restbedienungsquoten)	Hazard-Rate-Bootstrapping-Modell, Monte Carlo-Simulation	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

ANHANG

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.

Aufgrund der Ergänzung des § 340e Abs. 4 Satz 2 Nr. 3 HGB im Zuge der Änderung des „Gesetzes zur Anpassung von Gesetzen auf dem Gebiet des Finanzmarkts“ löst die EAA den Fonds für allgemeine Bankrisiken gemäß § 340g HGB in Höhe von 9,3 Mio. EUR in den Nettoertrag des Handelsbestands auf. Eine Auflösung des Sonderpostens kann, der neuen Rechtslage folgend, nach § 340e Abs. 4 Nr. 3 HGB zum Ausgleich eines Verlustvortrages aus dem Vorjahr, soweit er nicht durch einen Jahresüberschuss gedeckt ist, vorgenommen werden. Dem Sonderposten Fonds für allgemeine Bankrisiken hat die EAA erstmalig im Geschäftsjahr 2013, auf Basis der zu diesem Zeitpunkt gültigen Rechtslage verpflichtend, einen Betrag in Höhe von 9,3 Mio. EUR aus dem Nettoertrag des Handelsbestands zugeführt. Finanzinstrumente des Handelsbestands werden im Bilanzposten Handelsbestand der Aktiv- beziehungsweise Passivseite ausgewiesen.

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

Im Geschäftsjahr 2014 wurden keine Finanzinstrumente aus dem Handelsbestand gemäß § 340e Abs. 3 Satz 3 HGB umgegliedert; 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.

Pensions-, (Reverse) Repo- und Wertpapierleihegeschäfte werden nach den geltenden Grundsätzen des § 340b HGB ausgewiesen. Wenn aufgrund einer verbindlichen Rückübertragungsvereinbarung die EAA als Pensionsgeber beziehungsweise Verleiher wirtschaftlicher Eigentümer bleibt, wird das Wertpapier weiter aktiviert. Ein erhaltener Kaufpreis oder eine Barsicherheit wird unter den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten oder Kunden passiviert. Als Pensionsnehmer beziehungsweise Entleiher aktiviert die EAA lediglich den gezahlten Kaufpreis beziehungsweise die gegebene Barsicherheit.

## ANHANG

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 werden Kosten- und Preissteigerungen berücksichtigt. Die Abzinsung von Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr erfolgt auf der Grundlage des durchschnittlichen Marktzinssatzes der vergangenen sieben Geschäftsjahre, unter Berücksichtigung der Restlaufzeit der Rückstellungen beziehungsweise der diesen zugrunde liegenden Verpflichtungen. 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) beruht im Wesentlichen auf dem Effekt der Modelladjustierung für 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 zurückgekaufte eigene Emissionen mit einem Nennbetrag in Höhe von 5,0 (Vorjahr 11,1) Mio. EUR und einem entsprechenden Zinsswap in gleicher Höhe eine Sicherungsbeziehung zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken gebildet. Diese Sicherungsbeziehung wurde in einer Bewertungseinheit gemäß § 254 HGB einbezogen. Hierbei wendet die EAA die sogenannte Einfrierungsmethode an. Die Sicherungsbeziehung endet, 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

ANHANG

eingestuft und mit den EZB-Referenzkursen vom 31. Dezember 2014 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 Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Die Ermittlung latenter Steuern basiert auf dem bilanzorientierten Konzept („temporary differences concept“). Die EAA macht von dem Wahlrecht zur Aktivierung latenter Steuern auch im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2014 keinen Gebrauch.

## Erläuterungen zur Bilanz und zur Gewinn- und Verlustrechnung

### 4. Forderungen an Kreditinstitute

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>14.591,4</b>	<b>14.885,1</b>
darunter:		
- an verbundene Unternehmen	6.431,5	4.388,1
täglich fällig	6.715,7	6.671,7
mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	6.756,0	6.736,8
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	440,4	377,1
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	642,6	820,9
- mehr als 5 Jahre	36,7	278,6

Zu den Forderungen gehören auch Namensschuldverschreibungen und andere, nicht börsenfähige Schuldverschreibungen. Die stillen Lasten betragen 0,0 (Vorjahr 0,0) Mio. EUR.

## ANHANG

## 5. Forderungen an Kunden

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>12.961,4</b>	<b>15.711,9</b>
darunter:		
- an verbundene Unternehmen	1.390,8	734,6
- an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	71,8	308,5
mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	2.162,9	2.494,6
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	2.299,7	2.187,2
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	4.385,4	6.263,2
- mehr als 5 Jahre	4.113,4	4.766,9

Zu den Forderungen gehören auch Namensschuldverschreibungen und andere, nicht börsenfähige Schuldverschreibungen. Die stillen Lasten betragen 82,9 (Vorjahr 166,1) Mio. EUR.

## 6. Durch Grundpfandrechte besicherte Forderungen

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>301,1</b>	<b>324,1</b>
Forderungen an Kunden mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	10,8	5,3
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	8,3	36,7
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	75,5	57,4
- mehr als 5 Jahre	206,5	224,7

ANHANG

7. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>16.141,2</b>	<b>18.856,8</b>
darunter:		
Beträge, die im Folgejahr fällig werden	341,6	1.404,6
Zusammensetzung		
- Anleihen und Schuldverschreibungen öffentlicher Emittenten	2.018,6	1.919,9
- Anleihen und Schuldverschreibungen anderer Emittenten	14.030,9	16.493,1
- eigene Schuldverschreibungen	91,7	443,8
Zusammensetzung nach Börsenfähigkeit		
- börsenfähige Wertpapiere	16.141,2	18.856,8
davon:		
- börsennotiert	3.654,4	4.836,5
- nicht börsennotiert	12.486,8	14.020,3
Zusammensetzung nach Bestandsart		
- Liquiditätsreserve	91,7	443,8
- Finanzanlagebestand	16.049,5	18.413,0
Zusammensetzung nach Konzernzugehörigkeit		
- Wertpapiere von verbundenen Unternehmen	324,9	477,1
- Wertpapiere von Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	-	-

Die Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere in Höhe von 16,0 (Vorjahr 18,4) Mrd. EUR des Finanzanlagebestandes sind Teil des Anlagevermögens. Zum Bilanzstichtag wurden Finanzanlagen mit einem Buchwert von 13,1 (Vorjahr 15,2) Mrd. EUR über ihrem beizulegenden Zeitwert von 12,4 (Vorjahr 13,9) 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; davon entfallen 0,1 (Vorjahr 0,4) Mrd. EUR auf Anleihen, die in Verbindung mit Asset Swaps angeschafft wurden. Den Teil der genannten Anlagebestände, der nicht mit Asset Swaps abgesichert wurde (13,0 Mrd. EUR), refinanziert die EAA entweder fristen- und währungskonkurrent oder sichert ihn auf Portfoliobasis gegen zins- und währungsinduzierte Wertveränderungen ab.

## ANHANG

## 8. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>25,3</b>	<b>35,7</b>
Zusammensetzung nach Börsenfähigkeit		
- börsenfähige Wertpapiere	25,3	25,7
davon:		
- börsennotiert	5,8	6,1
- nicht börsennotiert	19,5	19,6
Zusammensetzung nach Bestandsart		
- Liquiditätsreserve	5,4	5,4
- Finanzanlagebestand	19,9	30,3

## 9. Handelsbestand

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>33.768,3</b>	<b>26.897,8</b>
davon:		
- Derivative Finanzinstrumente	33.734,6	26.844,0
- Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	35,8	52,9
- Forderungen	2,4	2,2
- Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	0,2	4,6
- Risikoabschlag gemäß § 340e Abs. 3 S. 1 HGB	-4,7	-5,9

ANHANG

## 10. Beteiligungen

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>109,4</b>	<b>105,1</b>
darunter:		
- an Kreditinstituten	12,4	12,4
Zusammensetzung nach Börsenfähigkeit		
- börsenfähige Wertpapiere	52,1	51,6
davon:		
- börsennotiert	29,7	29,2
- nicht börsennotiert	22,4	22,4

Die Veränderung gegenüber dem 31. Dezember 2013 bei den Unterpositionen börsenfähige und börsennotierte Wertpapiere ist auf eine Gesellschaft zurückzuführen, die seit dem 6. Dezember 2013 an der Börse notiert ist.

Der Anstieg der Beteiligungen gegenüber dem 31. Dezember 2013 resultiert im Wesentlichen aus der Umstrukturierung von Krediten.

## 11. Anteile an verbundenen Unternehmen

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>1.692,5</b>	<b>1.790,9</b>
darunter:		
- an Kreditinstituten	1.611,8	1.722,9
- an Finanzdienstleistungsinstituten	10,8	10,7
Zusammensetzung nach Börsenfähigkeit		
- börsenfähige Wertpapiere	1.184,3	1.184,6
davon:		
- nicht börsennotiert	1.184,3	1.184,6

Bei den Beteiligungen und Anteilen an verbundenen Unternehmen unterschreitet bei einem Volumen von 44,4 (Vorjahr 44,2) Mio. EUR der niedrigere beizulegende Wert den Buchwert um 5,0 (Vorjahr 0,5) Mio. EUR. Die EAA geht von keiner dauernden Wertminderung aus.

## ANHANG

## 12. Treuhandvermögen

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>
davon:		
- Forderungen an Kunden	0,3	0,9

## 13. Sonstige Vermögensgegenstände

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>123,0</b>	<b>559,9</b>
darunter:		
- Forderungen aus Ergebnisübernahmen	80,1	61,6
- Avalprovisionen	24,9	21,8
- Steuererstattungsansprüche	15,5	11,3
- Prämien für Optionsrechte	2,1	2,1
- Ausgleichsposten aus der Devisenbewertung	-	432,5

Die in den sonstigen Vermögensgegenständen enthaltenen Avalprovisionen beinhalten Forderungen an Portigon von 13,3 Mio. EUR.

ANHANG

14. Anlagevermögen

Mio. EUR	1.1.2014						31.12.2014	Abschrei- bungen Geschäfts- jahr	31.12.2014	31.12.2013
	Anschaf- fungs-/ Her- stellungs- kosten	Zugänge	Abgänge	Um- buchungen	Zuschrei- bungen	Abschrei- bungen kumuliert	Buchwert		Buchwert	
Schuldverschrei- bungen und andere festverzinsliche Wertpapiere des Anlagevermögens	18.413,0						-	16.049,5	18.413,0	
Aktien und andere nicht festverzins- liche Wertpapiere des Anlagever- mögens	30,3						-	19,9	30,3	
Beteiligungen	125,2						0,7	109,4	105,1	
Anteile an verbundenen Unternehmen	2.127,0						10,8	1.692,5	1.790,9	
Immaterielle Anlagewerte	0,1	5,3	-	-	-	0,2	0,1	5,2	-	
Betriebs- und Geschäfts- ausstattung	0,2	0,1	-	-	-	0,1	-	0,2	0,2	

Nettoveränderung gemäß § 34 Abs. 3  
Satz 2 RechKredV;  
-2.824,2

Die Nettoveränderung bei den Wertpapieren umfasst im Geschäftsjahr 2014 neben den Zu- und Abgängen auch die Bestandsveränderungen aufgrund der zeitanteiligen Auflösung von Agien und Disagien.

15. Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>56,5</b>	<b>66,9</b>
davon:		
- Einmalzahlungen aus Swaps	35,6	42,5
- Disagio aus dem Emissionsgeschäft	14,0	19,6
- Disagio aus Verbindlichkeiten	5,8	3,8
- Sonstiges	1,1	1,0

## ANHANG

## 16. Nachrangige Vermögensgegenstände

Nachrangige Vermögensgegenstände sind enthalten in:

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Forderungen an Kunden</b>	<b>647,9</b>	<b>392,1</b>
darunter:		
- gegenüber verbundenen Unternehmen	254,4	-
- gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1,9	1,9
<b>Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere</b>	<b>19,6</b>	<b>29,6</b>
<b>Insgesamt</b>	<b>667,5</b>	<b>421,7</b>

Der Anstieg der nachrangigen Vermögensgegenstände ist auf eine Umstrukturierung im US-Geschäft zurückzuführen.

## 17. In Pension gegebene Vermögensgegenstände

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

## 18. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>5.013,1</b>	<b>5.984,3</b>
darunter:		
- Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	32,4	185,5
täglich fällig	2.544,9	2.144,6
mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	340,1	641,1
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	1.602,4	965,6
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	287,4	1.987,4
- mehr als 5 Jahre	238,3	245,6

ANHANG

## 19. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>5.545,1</b>	<b>6.732,0</b>
Andere Verbindlichkeiten	5.545,1	6.732,0
darunter:		
- täglich fällig	144,8	122,2
mit Restlaufzeiten		
- bis 3 Monate	1.144,1	1.340,6
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	945,7	675,7
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	946,0	1.911,0
- mehr als 5 Jahre	2.364,5	2.682,5

## 20. Verbriefte Verbindlichkeiten

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>34.747,9</b>	<b>38.123,5</b>
Begebene Schuldverschreibungen	26.334,6	31.388,8
darunter:		
Beträge, die im Folgejahr fällig werden	12.803,1	21.160,7
Andere verbiefte Verbindlichkeiten	8.413,3	6.734,6
darunter mit Restlaufzeiten:		
- bis 3 Monate	6.889,7	6.190,0
- mehr als 3 Monate bis 1 Jahr	1.523,6	543,5
- mehr als 1 Jahr bis 5 Jahre	-	1,1
- mehr als 5 Jahre	-	-

Zum 31. Dezember 2014 werden Medium Term Notes, die im Rahmen eines Debt Issuance Programms emittiert wurden, unter den begebenen Schuldverschreibungen ausgewiesen. Die Vorjahreszahlen wurden entsprechend angepasst.

## ANHANG

## 21. Handelsbestand

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>32.874,1</b>	<b>27.119,6</b>
davon:		
- Derivative Finanzinstrumente	32.874,1	27.119,4
- Verbindlichkeiten	-	0,2

## 22. Treuhandverbindlichkeiten

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>
davon:		
- Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0,3	0,2
- Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	-	0,7

## 23. Sonstige Verbindlichkeiten

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>242,8</b>	<b>9,7</b>
davon:		
- Ausgleichsposten aus der Devisenbewertung	171,1	-
- Verbindlichkeiten aus Verlustübernahmen	12,6	4,3
- Prämien aus Optionsgeschäften	2,1	2,1
- Verpflichtungen aus Swap-Geschäften	0,1	0,1
- Noch abzuführende Gebühren aus dem Syndizierungsgeschäft	-	2,3
- Sonstige	56,9	0,9

Die Position Sonstige enthält im Wesentlichen noch nicht ausgeglichene Rechnungen.

ANHANG

## 24. Passive Rechnungsabgrenzungsposten

	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Bilanzausweis</b>	<b>22,7</b>	<b>34,6</b>
davon:		
- Einmalzahlungen aus Swaps	16,4	23,5
- Agio aus dem Emissionsgeschäft	5,0	8,9
- Prämien für verkaufte Zinscaps und Zinsfloors	1,3	1,3
- Sonstiges	-	0,9

## 25. Rückstellungen

	Bestand 31.12.2013 Mio. EUR	Zuführung Mio. EUR	Aufzinsung Mio. EUR	Verbrauch Mio. EUR	Auflösung Mio. EUR	Sonstige Änderung Mio. EUR	Endbestand 31.12.2014 Mio. EUR
<b>für Steuern</b>	<b>2,4</b>	-	-	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>
<b>Andere Rückstellungen</b>	<b>339,0</b>	<b>328,5</b>	<b>1,2</b>	<b>232,0</b>	<b>36,0</b>	<b>8,8</b>	<b>409,5</b>
- für Kredite	198,5	159,5	-	50,0	27,0	-6,9	274,1
- für Beteiligungen	19,9	7,8	0,6	1,1	4,1	1,4	24,5
- für Prozesse	16,0	5,7	0,2	0,1	0,8	0,5	21,5
- im Personalbereich	0,3	0,4	-	0,3	-	-	0,4
- Sonstige	104,3	155,1	0,4	180,5	4,1	13,8	89,0
<b>Insgesamt</b>	<b>341,4</b>	<b>328,5</b>	<b>1,2</b>	<b>233,4</b>	<b>36,1</b>	<b>8,7</b>	<b>410,3</b>

Die sonstigen Rückstellungen enthalten im Wesentlichen Vorsorgebeträge für Risiken, die keinem anderen Rückstellungsposten zugeordnet werden können.

## 26. Eigenkapital

Zum 31. Dezember 2014 beträgt das gezeichnete Kapital der EAA 500.000 EUR.

Die Kapitalrücklage in Höhe von 3.013,2 Mio. EUR resultiert aus der Übertragung von Risikopositionen und nicht strategienotwendigen Geschäftsbereichen von der ehemaligen WestLB.

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

## ANHANG

Der Jahresüberschuss der EAA für das Geschäftsjahr 2014 beträgt 62,5 Mio. EUR und vermindert den Bilanzverlust zum 31. Dezember 2014 auf 2.397,7 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 10,8 (Vorjahr 14,4) Mrd. EUR der Gewährträgerhaftung.

## 28. Fremdwährungsaktiva, Fremdwährungspassiva und Devisenergebnis

Auf Fremdwährung lautende bilanzielle Aktiva bestehen am Bilanzstichtag in Höhe von 28,0 (Vorjahr 20,3) Mrd. EUR, auf Fremdwährung lautende bilanzielle Passiva betragen 22,3 (Vorjahr 8,6) Mrd. EUR. Das Devisenergebnis in Höhe von -49,8 (Vorjahr -31,7) Mio. EUR ist im Nettoergebnis des Handelsbestands enthalten. Durch eine produktbedingte Zerlegung komplexer Derivate wird der wesentliche Teil dieses Ergebnisses durch Erträge im übrigen Handelsergebnis ausgeglichen.

## 29. Geografische Aufteilung von Ertragskomponenten

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

	Zinserträge	Laufende Erträge	Provisions- erträge	Sonstige betriebliche Erträge
	1.1. - 31.12.2014	1.1. - 31.12.2014	1.1. - 31.12.2014	1.1. - 31.12.2014
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Deutschland	557,3	81,5	75,3	3,4
Großbritannien	117,3	0,7	4,2	-
Übriges Europa	4,9	-	1,4	-
Fernost und Australien	17,1	-	0,4	-
Nordamerika	65,0	1,3	1,2	-
<b>GuV-Ausweis</b>	<b>761,6</b>	<b>83,5</b>	<b>82,5</b>	<b>3,4</b>

Die geografische Zuordnung der Erträge erfolgt in Anlehnung an die Niederlassungsstruktur von Portigon, in der die Geschäfte vor der Übertragung auf die EAA abgeschlossen wurden.

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 2014 in Höhe von -4,0 (Vorjahr 0,5) Mio. EUR setzt sich aus Aufwendungen in Höhe von 7,4 (Vorjahr 3,8) Mio. EUR und Erträgen in Höhe von 3,4 (Vorjahr 4,3) Mio. EUR zusammen.

Wesentliche periodenfremde Aufwendungen und Erträge sind weder im Geschäftsjahr 2014 noch im Vorjahr angefallen.

## ANHANG

## 31. Risikovorsorge

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

	1.1. - 31.12.2014 Mio. EUR	1.1. - 31.12.2013 Mio. EUR
<b>Risikovorsorge- und Finanzanlageergebnis inklusive Verlustübernahme (gemäß RechKredV)</b>	<b>176,9</b>	<b>-123,2</b>
<b>Kredite und Wertpapiere Ertrag/Aufwand</b>	<b>2,6</b>	<b>-275,5</b>
davon: - Kredite	2,5	-288,7
- Wertpapiere	0,1	13,2
<b>Beteiligungen und Wertpapiere Ertrag/Aufwand</b>	<b>189,5</b>	<b>159,6</b>
davon: - Beteiligungen	178,6	-13,2
- Wertpapiere	10,9	172,8
<b>Aufwendungen aus Verlustübernahme</b>	<b>-15,2</b>	<b>-7,3</b>
<b>Risikovorsorge- und Finanzanlageergebnis inklusive Verlustübernahme (gemäß Risikobericht)</b>	<b>176,9</b>	<b>-123,2</b>
<b>Risikovorsorgeergebnis - Kreditgeschäft/Wertpapiere wegen Bonitätsrisiken</b>	<b>4,3</b>	<b>-110,3</b>
davon: - Kredite	-13,1	-162,4
- strukturierte Wertpapiere	17,4	52,1
<b>Ergebnis aus Finanzanlagen, Beteiligungen und Verlustübernahme</b>	<b>172,6</b>	<b>-12,9</b>

Die EAA nimmt grundsätzlich die Wahlrechte nach § 340f Abs. 3 HGB und § 340c Abs. 2 HGB in Anspruch. Gemäß § 340f Abs. 3 HGB dürfen Erträge und Aufwendungen aus der Bewertung im Kreditgeschäft mit Abschreibungen auf Wertpapiere sowie Erträgen aus Zuschreibungen zu Wertpapieren der Liquiditätsreserve kompensiert ausgewiesen werden. Der Nettoertrag beträgt 2,6 (Vorjahr Nettoaufwand 275,5) Mio. EUR. Darin enthalten ist eine im Rahmen der Restrukturierung von Kreditengagements entstandene Risikovorsorge von 20,0 Mio. EUR für dem Handelsbestand zugeordnete Kundenderivate. 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 189,5 (Vorjahr Ertrag 159,6) Mio. EUR als Risikoergebnis für Beteiligungen und Wertpapiere aus.

Darüber hinaus sind im aktuellen Geschäftsjahr Aufwendungen aus der Verlustübernahme bei Tochtergesellschaften in Höhe von 15,2 (Vorjahr 7,3) Mio. EUR.

## 32. Steuern

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

Im aktuellen Geschäftsjahr sind sonstige Steuern in Höhe von 0,3 Mio. EUR angefallen. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um Versicherungssteuer.

## 33. Honorar des Abschlussprüfers

Das Gesamthonorar des Abschlussprüfers gemäß § 285 Nr. 17 HGB betrug 1,8 (Vorjahr 2,5) Mio. EUR.

Der Abschlussprüfer erhielt für Abschlussprüfungsleistungen 1,7 (Vorjahr 2,2) Mio. EUR, für andere Bestätigungsleistungen 0,1 (Vorjahr 0,2) Mio. EUR sowie für sonstige Leistungen 5,5 TEUR (Vorjahr 0,1 Mio. EUR).

## Sonstige Angaben

### 34. Haftungsverhältnisse

#### Eventualverbindlichkeiten

Die Eventualverbindlichkeiten in Höhe von 8,4 (Vorjahr 11,6) Mrd. EUR stammen im Wesentlichen aus Garantien für Risikopositionen von Portigon. Darin sind Verpflichtungen aus Credit Default Swaps in Höhe von 767,3 (Vorjahr 739,7) 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 4,0 (Vorjahr 4,6) 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 Patronatserklärungen

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 Ver-

## ANHANG

pflichtung 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 Patronatserklärung hinsichtlich solcher Verpflichtungen der entsprechenden Gesellschaft, die erst nach dem Absinken der Anteilsbesitzquote der EAA unter eine Mehrheitsbeteiligung begründet werden.

Darüber hinaus hat die EAA für die WestImmo eine separate Patronatserklärung gegenüber der Sicherungsreserve der Landesbanken/Girozentralen abgegeben.

Mit dem Verkauf der WestImmo wird die EAA diese Patronatserklärungen zurückziehen.

Die EAA hat eine Patronatserklärung gegenüber der EAA KK ausgesprochen.

### 36. Bestellung von Sicherheiten für eigene Verbindlichkeiten

Art der Sicherheit	Bilanzposten der zu besichernden Verbindlichkeit	31.12.2014	31.12.2013
		EUR	EUR
Gestellte Barsicherheiten	Handelsbestand *)	7.141,4	5.554,4
Forderungsabtretungen	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	66,5	70,5
Verpfändete Wertpapiere	Handelsbestand	35,2	5,5

\*) Die EAA hat für Geschäfte, die im Kontext eines Rahmenvertrages nach der 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 von 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.

### 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 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,

ANHANG

reduziert sich das Volumen der gedeckten Verbindlichkeiten durch die Rückführung zwischenzeitlich fälliger Beträge kontinuierlich.

### Sonstige Haftungsverhältnisse

Die EAA hatte einzelne „Letter of Undertaking“, die Portigon im Zusammenhang mit den von Drittunternehmen herausgegebenen Restwertgarantien abgegeben hat, übernommen. Diese „Letter of Undertaking“ enthielten Bedingungen, nach deren Eintreten von den Begünstigten der Restwertgarantien die Ausstellung von Rückgarantien für die Verpflichtungen der Drittunternehmen aus den Restwertgarantien verlangt werden konnte. In zwei Fällen wurden im Jahr 2006 sowie in zwei weiteren Fällen im Jahr 2013 entsprechende Rückgarantien ausgestellt. Sämtliche Rückgarantien sind mittlerweile ausgelaufen.

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 351,0 (Vorjahr 645,7) Mio. EUR (davon mit verbundenen Unternehmen 0 [Vorjahr 0] EUR).

## 38. Termingeschäfte/derivative Produkte

Die EAA schließt Termingeschäfte beziehungsweise derivative Geschäfte folgender Art ab:

### △ Zinsbezogene Produkte

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

### △ Währungsbezogene Produkte

Zins-/Währungsswaps, Forward-Zins-/Währungsswaps, Devisentermingeschäfte und Devisen-optionsgeschäfte

### △ 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 Basis von Nominalwerten 526,2 (Vorjahr 684,7) Mrd. EUR. Der Schwerpunkt liegt unverändert bei den zinsbezogenen Produkten, deren Anteil sich auf 83,5% (Vorjahr 82,6%) des Gesamtvolumens erhöhte.

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

## ANHANG

Bei Nominalvolumen und Marktwerten der börsengehandelten zins- und aktienbezogenen Produkte sowie dem Nominalvolumen der OTC-Kreditderivate wurden die Vorjahreswerte angepasst, da mehr Geschäfte als angegeben diesen Kategorien zuzuordnen waren. Auswirkungen auf die Bilanz sowie die Gewinn- und Verlustrechnung ergaben sich durch diese Anpassungen nicht.

## Derivative Geschäfte – Darstellung der Stichtagsvolumen

	Nominalwerte		Positive Marktwerte		Negative Marktwerte	
	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Zinsbezogene Produkte</b>	<b>439.535,8</b>	<b>565.233,7</b>	<b>32.689,5</b>	<b>25.097,6</b>	<b>32.418,7</b>	<b>24.503,4</b>
OTC-Produkte	436.659,9	560.050,5	32.689,5	25.097,5	32.418,7	24.503,3
Börsengehandelte Produkte	2.875,9	5.183,2	-	0,1	-	0,1
<b>Währungsbezogene Produkte</b>	<b>78.688,9</b>	<b>105.662,5</b>	<b>2.199,9</b>	<b>2.290,4</b>	<b>1.725,4</b>	<b>1.780,4</b>
OTC-Produkte	78.688,9	105.662,5	2.199,9	2.290,4	1.725,4	1.780,4
<b>Aktien- und sonstige preisbezogene Produkte</b>	<b>5.673,5</b>	<b>10.578,3</b>	<b>258,6</b>	<b>504,6</b>	<b>308,5</b>	<b>913,4</b>
OTC-Produkte	2.764,0	3.960,2	153,7	201,2	190,2	300,8
Börsengehandelte Produkte	2.909,5	6.618,1	104,9	303,4	118,3	612,6
<b>Kreditderivate</b>	<b>2.342,6</b>	<b>3.242,9</b>	<b>13,0</b>	<b>41,4</b>	<b>15,5</b>	<b>48,0</b>
OTC-Produkte	2.342,6	3.242,9	13,0	41,4	15,5	48,0
<b>Derivative Geschäfte insgesamt</b>	<b>526.240,8</b>	<b>684.717,4</b>	<b>35.161,0</b>	<b>27.934,0</b>	<b>34.468,1</b>	<b>27.245,2</b>
OTC-Produkte	520.455,4	672.916,1	35.056,1	27.630,5	34.349,8	26.632,5
Börsengehandelte Produkte	5.785,4	11.801,3	104,9	303,5	118,3	612,7

Die jahresdurchschnittlichen Nominalwerte der Termin- und derivativen Geschäfte lagen im laufenden Geschäftsjahr 2014 bei 578,4 (Vorjahr 779,8) Mrd. EUR.

ANHANG

Derivative Geschäfte – Darstellung der Durchschnittsvolumen

	Nominalwerte		Positive Marktwerte		Negative Marktwerte	
	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
<b>Zinsbezogene Produkte</b>	<b>475.949,7</b>	<b>640.639,6</b>	<b>29.157,0</b>	<b>29.897,8</b>	<b>28.735,2</b>	<b>29.240,2</b>
OTC-Produkte	472.110,4	630.039,4	29.157,0	29.897,6	28.735,2	29.240,1
Börsengehandelte Produkte	3.839,3	10.600,2	-	0,2	-	0,1
<b>Währungsbezogene Produkte</b>	<b>91.336,8</b>	<b>117.413,8</b>	<b>2.208,1</b>	<b>3.960,9</b>	<b>1.905,0</b>	<b>3.604,7</b>
OTC-Produkte	91.336,8	117.413,8	2.208,1	3.960,9	1.905,0	3.604,7
<b>Aktien- und sonstige preisbezogene Produkte</b>	<b>8.925,9</b>	<b>15.535,1</b>	<b>414,9</b>	<b>992,7</b>	<b>632,8</b>	<b>1.332,9</b>
OTC-Produkte	3.364,5	6.305,4	189,6	373,7	237,2	459,5
Börsengehandelte Produkte	5.561,4	9.229,7	225,3	619,0	395,6	873,4
<b>Kreditderivate</b>	<b>2.176,6</b>	<b>6.252,5</b>	<b>16,8</b>	<b>157,2</b>	<b>19,4</b>	<b>164,6</b>
OTC-Produkte	2.176,6	6.252,5	16,8	157,2	19,4	164,6
<b>Derivative Geschäfte insgesamt</b>	<b>578.389,0</b>	<b>779.841,0</b>	<b>31.796,8</b>	<b>35.008,6</b>	<b>31.292,4</b>	<b>34.342,4</b>
OTC-Produkte	568.988,3	760.011,1	31.571,5	34.389,4	30.896,8	33.468,9
Börsengehandelte Produkte	9.400,7	19.829,9	225,3	619,2	395,6	873,5

Die Termin- und derivativen Geschäfte werden ausnahmslos zu Sicherungszwecken abgeschlossen.

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

Derivative Geschäfte – Fristengliederung

	Zinsbezogene Produkte		Währungsbezogene Produkte		Aktien- und sonstige preisbezogene Produkte		Kreditderivate	
	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR	31.12.2014 Mio. EUR	31.12.2013 Mio. EUR
mit Restlaufzeiten								
- bis 3 Monate	41.490,5	65.442,3	12.707,5	10.981,2	34,6	1.104,4	295,4	523,0
- 3 Monate bis 1 Jahr	61.213,5	72.423,6	17.424,8	24.056,2	2.953,3	4.053,0	1.235,2	413,3
- 1 bis 5 Jahre	174.202,2	233.019,5	33.737,1	53.145,1	813,6	3.544,2	705,9	2.127,3
- über 5 Jahre	162.629,6	194.348,3	14.819,5	17.480,0	1.872,0	1.876,7	106,1	179,3
<b>Insgesamt</b>	<b>439.535,8</b>	<b>565.233,7</b>	<b>78.688,9</b>	<b>105.662,5</b>	<b>5.673,5</b>	<b>10.578,3</b>	<b>2.342,6</b>	<b>3.242,9</b>

## ANHANG

## 39. Bezüge der Organe

Die Bezüge der Mitglieder des Vorstands im Geschäftsjahr 2014 betragen 1.485 (Vorjahr 1.315) TEUR.

## Vergütung Vorstand

	31.12.2014 EUR
Matthias Wargers	500.000
Markus Bolder	500.000
Horst Küpker	450.000
	<b>1.450.000</b>
Sachbezüge	35.077
<b>Gesamt</b>	<b>1.485.077</b>

Bei den Gesamtbezügen für alle Mitglieder des Verwaltungsrats und seiner Ausschüsse in Höhe von netto 155 (Vorjahr 156) TEUR beziehungsweise brutto 177 (Vorjahr 178) TEUR handelt es sich um eine Aufwandsentschädigung, aufgeteilt in eine Grund-/Arbeitsvergütung und ein Sitzungsgeld je Teilnahme an Verwaltungsratssitzungen und – sofern eine Mitgliedschaft besteht – an Ausschusssitzungen.

## Vergütung Verwaltungsrat

	31.12.2014 EUR
<b>Mitglied von der Trägerversammlung ernannt</b>	
Dr. Rüdiger Messal	22.100
Joachim Stapf	11.100
Dr. Karlheinz Bentele	6.800
Michael Breuer	13.300
Henning Giesecke	23.000
Wilfried Groos	16.100
Dr. Wolfgang Kirsch (bis 30. Juni 2014)	2.779
Matthias Löb (seit 1. Juli 2014)	3.121
Hans Martz	14.300
Michael Stölting	13.300
Jürgen Wannhoff	12.100
Dr. Uwe Zimpelmann	17.100
<b>Mitglied von der FMSA entsandt</b>	
Günter Borgel	-
<b>Gesamt (netto)</b>	<b>155.100</b>

ANHANG

Für den Verwaltungsrat und seine Ausschüsse ist die Höhe der Grund-/Arbeitsvergütung eines einfachen Mitglieds des Verwaltungsrats oder Ausschusses und der Sitzungsgelder je Sitzung für Mitglieder des Verwaltungsrats oder Ausschusses identisch. Die Grund-/Arbeitsvergütung des jeweiligen Vorsitzenden und stellvertretenden Vorsitzenden des Verwaltungsrats und Ausschusses liegt höher. Die Trägerversammlung hat im Zusammenhang mit der Festsetzung der Gewährung der Aufwandsentschädigung beschlossen, dass Reisekosten der Mitglieder des Verwaltungsrats und seiner Ausschüsse auf Antrag in üblicher Höhe individuell von der EAA erstattet werden.

Die Grund-/Arbeitsvergütungen werden gemäß Beschluss der Trägerversammlung bei einem unterjährigen Beginn der Mitgliedschaft im Verwaltungsrat und gegebenenfalls dem jeweiligen Ausschuss oder Ausscheiden aus dem Verwaltungsrat und gegebenenfalls dem jeweiligen Ausschuss zeitanteilig für jeden begonnenen Kalendermonat gewährt.

Das von der FMSA entsandte Mitglied erhält keine Aufwandsentschädigung.

Etwas bestehende Abführungspflichten für die Mandatsträger beziehungsweise erfolgte Abführungen bleiben unberücksichtigt. Die Zahlung der Umsatzsteuer durch die EAA ist abhängig von der jeweils gegebenen individuellen steuerlichen Situation.

Die Vertreterinnen und Vertreter der Beteiligten in der Trägerversammlung erhalten keine Vergütung.

#### 40. Kredite an Organe

Den Mitgliedern des Vorstands und des Verwaltungsrats der EAA wurden sowohl im Geschäftsjahr 2014 als auch im Vorjahr keine Vorschüsse und Kredite gewährt.

#### 41. Anzahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Die Anzahl der Beschäftigten betrug im Durchschnitt des Berichtszeitraums:

	weiblich	männlich	insgesamt 1.1. - 31.12.2014	insgesamt 1.1. - 31.12.2013
Anzahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter	49	83	132	119

## ANHANG

## 42. Beteiligte an der EAA

	31.12.2014 in %	31.12.2013 in %
Land NRW	48,202	48,202
Rheinischer Sparkassen- und Giroverband	25,032	25,032
Sparkassenverband Westfalen-Lippe	25,032	25,032
Landschaftsverband Rheinland	0,867	0,867
Landschaftsverband Westfalen-Lippe	0,867	0,867
<b>Summe</b>	<b>100,000</b>	<b>100,000</b>

## 43. Mandate der Vorstandsmitglieder

Folgende Mitglieder des Vorstands der EAA haben im Geschäftsjahr 2014 Mandate in einem Aufsichtsrat oder in anderen Kontrollgremien von großen Kapitalgesellschaften gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 1 in Verbindung mit § 267 Abs. 3 HGB wahrgenommen. Bei den mit \* gekennzeichneten Mandaten handelt es sich um eine freiwillige Angabe, da die Gesellschaft nicht unter die Definition einer großen Kapitalgesellschaft gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 1 in Verbindung mit § 267 Abs. 3 HGB fällt.

**Matthias Wargers**

Börse Düsseldorf AG (bis 4. Juni 2014) \*  
EAA Portfolio Advisers GmbH (seit 17. Juni 2014) \*  
Westdeutsche ImmobilienBank AG

**Markus Bolder**

EAA Portfolio Advisers GmbH (seit 17. Juni 2014) \*  
Westdeutsche ImmobilienBank AG

**Horst Küpker**

Börse Düsseldorf AG \*

## 44. Mandate der Mitarbeiter

Folgende Mitarbeiter der EAA haben im Geschäftsjahr 2014 Mandate in einem Aufsichtsrat oder in anderen Kontrollgremien von Kapitalgesellschaften gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 1 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 in Verbindung mit § 267 Abs. 3 HGB fällt.

### **Dr. Ulf Bachmann**

Basinghall Finance Limited (seit 13. Februar 2014, bis 11. Dezember 2014)  
Westdeutsche ImmobilienBank AG

### **Gabriele Müller**

Basinghall Finance Limited (bis 11. Dezember 2014)  
EAA Corporate Services Public Limited Company (bis 27. März 2014) \*  
EAA Covered Bond Bank Plc  
EAA Portfolio Advisers GmbH (seit 17. Juni 2014) \*

### **Hartmut Rahner**

EAA Corporate Services Public Limited Company (bis 27. März 2014) \*  
EAA Covered Bond Bank Plc

### **Alexander Tcherepnine**

Banco Finantia S.A.

## 45. Organe der EAA

### **Mitglieder des Vorstands der EAA**

**Matthias Wargers (Sprecher)**

**Markus Bolder**

**Horst Küpker**

### **Mitglieder des Verwaltungsrats der EAA**

**Dr. Rüdiger Messal**

Vorsitzender | Staatssekretär im Finanzministerium des Landes NRW

**Joachim Stapf**

Stellvertretender Vorsitzender | Leitender Ministerialrat im Finanzministerium des Landes NRW

**Dr. Karlheinz Bentele**

Ehemaliger Präsident des Rheinischen Sparkassen- und Giroverbands,  
Ehemaliges Mitglied des Leitungsausschusses der FMSA

**Günter Borgel**

Mitglied des Leitungsausschusses der FMSA

## ANHANG

**Michael Breuer**

Präsident 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 (bis 30. Juni 2014)**

Direktor des Landschaftsverbands Westfalen-Lippe

**Matthias Löb (seit 1. Juli 2014)**

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 Vertreterinnen und Vertretern der Beteiligten zusammen (siehe hierzu Anhangangabe Nummer 42).

ANHANG

## 46. Angaben zum Anteilsbesitz

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

Anteile in Fremdwährung sind zum Stichtagskurs in EUR umgerechnet;  
Angabe Kapitalanteil und abweichende Stimmrechte in %

#### Sonstiger Anteilsbesitz

Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	Abweichende Stimmrechte	Währungs- kennzeichen	Eigen- kapital	Ergebnis
1	BfP Beteiligungsgesellschaft für Projekte mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	80,00		EUR	25	0
2	Börse Düsseldorf AG <sup>10)</sup>	Düsseldorf	21,95		EUR	34.391	1.540
3	Castello di Casole Agricoltura S.r.l. società agricola <sup>1) 10)</sup>	Casole d'Elsa, Italien	100,00		EUR	86	-8
4	Castello di Casole S.r.l. <sup>10)</sup>	Casole d'Elsa, Italien	100,00		EUR	4.881	-1.183
5	Castello Resort Villas S.r.l. <sup>10)</sup>	Casole d'Elsa, Italien	100,00		EUR	643	-335
6	CBAL S.A. <sup>2) 12)</sup>	Braine l'Alleud, Belgien	100,00		EUR	975	6.086
7	COREplus Private Equity Partners GmbH & Co. KG <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	36,52	0,00	EUR	25.114	-366
8	COREplus Private Equity Partners II - Diversified Fund, L. P. <sup>10)</sup>	Wilmington, USA	24,75	0,00	USD	40.267	3.422
9	Dussinvest2 Beteiligungsgesellschaft mbH <sup>4) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	232	0
10	Dusskapital Zwanzig Beteiligungsgesellschaft mbH <sup>10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	28	5
11	EAA Corporate Services Public Limited Company <sup>10)</sup>	Dublin 1, Irland	100,00		EUR	785	745
12	EAA Covered Bond Bank Plc <sup>10) 13)</sup>	Dublin 1, Irland	100,00		EUR	837.785	-3.026
13	EAA DLP I LLP <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00		USD	125.236	3.836
14	EAA DLP II LLP <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00		USD	133.361	7.923
15	EAA DLP III LLP <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00		USD	167.461	14.106
16	EAA do Brasil Participacoes, Representacoes e Negocios Ltda. <sup>10)</sup>	Sao Paulo, Brasilien	100,00		BRL	3.086	863
17	EAA Europa Holding GmbH <sup>4) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	12.570	0
18	EAA Japan K.K. <sup>3) 11)</sup>	Minato-ku, Japan	100,00		JPY	69.300	2.373
19	EAA LAT ABC LLP <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00		USD	162.506	-5.984
20	EAA LAT II LLP <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00		USD	200.459	-10.983
21	EAA LS Holdings LLC <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00		USD	96	k. A.
22	EAA Portfolio Advisers GmbH <sup>10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	24	-1
23	EAA Portfolio Advisers LLC <sup>1)</sup>	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
24	EAA Spyglass Holdings LLC <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00		USD	20.899	0
25	EAA Triskele LLP <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00		USD	187.331	-6.854
26	EAA US Holdings Corporation	Wilmington, USA	100,00			k. A.	k. A.
27	EMG Projekt Gewerbepark Ludwigsfelde/ Löwenbruch GmbH <sup>1) 10)</sup>	Berlin	47,50		EUR	515	-119
28	Erste EAA-Beteiligungs GmbH <sup>4)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	16	0
29	Fischerinsel Beteiligungs-GmbH i.L. <sup>1) 10)</sup>	Mainz	100,00		EUR	13	-3
30	Fischerinsel Vermietungs GmbH & Co.KG i.L. <sup>1) 10)</sup>	Mainz	100,00		EUR	5	-2.305
31	Frankonia Eurobau Max-Viertel GmbH <sup>1) 8)</sup>	Nettetal	25,00		EUR	81.052	-693

## Sonstiger Anteilsbesitz

Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	Abweichende Stimmrechte	Währungs- kennzeichen	Eigen- kapital	Ergebnis
32	GID Gesellschaft für Innenstadtentwicklung in Duisburg mbH <sup>1) 10)</sup>	Hamburg	45,00		EUR	-3	-1
33	GKA Gesellschaft für kommunale Anlagen mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	154	-37
34	GML Gewerbepark Münster-Loddenheide GmbH <sup>1) 10)</sup>	Münster	33,33		EUR	11.549	1.698
35	Heber Avenue Partners LLC <sup>10)</sup>	Dover, USA	100,00		USD	0	k. A.
36	Home Partners Holdco LLC <sup>10)</sup>	Dover, USA	100,00		USD	90	-6
37	KA Deutschland Beteiligungs GmbH & Co KG <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	2.965	-17
38	Kassiterit Beteiligungs GmbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	11	-8
39	KB Zwei Länder Beteiligungs- und Verwaltungs GmbH & Co. KG <sup>1) 8)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	711	-10
40	KB Zwei Länder Beteiligungsgesellschaft mbH <sup>1) 8)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	467	-54
41	Leasing Belgium N.V. <sup>1) 10)</sup>	Antwerpen, Belgien	100,00		EUR	581	-101
42	LIFE.VALUE Construction GmbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	-2.658	2
43	Life.Value Properties GmbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	-362	37
44	MCC Bradley LLC <sup>1)</sup>	East Hartford, USA	100,00			k. A.	k. A.
45	MCC Diamond Point LLC <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00			k. A.	k. A.
46	MCC Divot Place LLC <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00			k. A.	k. A.
47	MCC Lake Unity LLC <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00			k. A.	k. A.
48	MCC Paris LLC <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00			k. A.	k. A.
49	MCC SB Condo LLC <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00			k. A.	k. A.
50	MCC Tern Landing LLC <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00			k. A.	k. A.
51	MCC WK Commercial LLC <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00			k. A.	k. A.
52	MCC WK Residential LLC <sup>1)</sup>	Wilmington, USA	100,00			k. A.	k. A.
53	Methuselah Life Markets Limited <sup>10)</sup>	London, Großbritannien	100,00		GBP	1.196	-16
54	MFC Black Horse LLC <sup>1)</sup>	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
55	MFC CMark LLC <sup>1) 10)</sup>	New York, USA	100,00		USD	159	-61
56	MFC Eagle Realty LLC <sup>1)</sup>	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
57	MFC Holdco LLC <sup>1)</sup>	New York, USA	100,00		USD	8.549	-1.104
58	MFC Jennings Gateway LLC <sup>1)</sup>	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
59	MFC Leominster LLC <sup>1)</sup>	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
60	MFC MAR-COMM LLC <sup>1)</sup>	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
61	MFC New Paradigm LLC <sup>1)</sup>	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
62	MFC ParcOne LLC <sup>1)</sup>	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
63	MFC Pinecrest LLC <sup>1)</sup>	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
64	MFC Real Estate LLC <sup>1) 10)</sup>	New York, USA	100,00		USD	8.303	-1.033
65	MFC Spanish Trails LLC <sup>1)</sup>	New York, USA	100,00			k. A.	k. A.
66	MFC Twin Builders LLC <sup>1) 10)</sup>	New York, USA	100,00		USD	86	-9
67	Mod CapTrust Holding LLC <sup>1)</sup>	Dover, USA	100,00		USD	0	995
68	Monolith Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH <sup>1) 10)</sup>	Mainz	100,00		EUR	92	6
69	Nephelin Grundstücksverwaltungsgesellschaft mbH <sup>1) 10)</sup>	Mainz	100,00		EUR	-48	-3

ANHANG

Sonstiger Anteilsbesitz

Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	Abweichende Stimmrechte	Währungs- kennzeichen	Eigen- kapital	Ergebnis
70	ParaFin LLC <sup>1)</sup>	New York, USA	100,00		USD	0	0
71	Pathos Bay LLC <sup>10)</sup>	Dover, USA	100,00		USD	4.707	-1.573
72	PE Projekt-Entwicklungsgesellschaft mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	26	-1
73	PE Projekt-Entwicklungsgesellschaft mbH & Co. Büro- und Businesscenter Leipzig Park KG <sup>2) 10)</sup>	Düsseldorf	94,90	83,33	EUR	6	-348
74	PM Portfolio Management GmbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	63	1
75	Projekt Carrée am Bahnhof GmbH & Co. Bürozentrum KG in Insolvenz <sup>1) 5)</sup>	Bad Homburg	51,00		EUR	-3.572	-117
76	Projekt Carrée am Bahnhof Verwaltungs GmbH in Insolvenz <sup>1) 5)</sup>	Bad Homburg	51,00		EUR	-13	0
77	Projektentwicklungsgesellschaft Gartenstadt Wildau Röthegrund II mbH <sup>1) 10)</sup>	Wildau	94,00		EUR	6.301	-40
78	Projektgesellschaft Klosterberg mbH <sup>1) 10)</sup>	Münster	94,00		EUR	-567	-19
79	S-Chancen-Kapitalfonds NRW GmbH i.L. <sup>8)</sup>	Haan	50,00		EUR	4.971	84
80	Sechste EAA-Beteiligungs GmbH	Düsseldorf	100,00			k. A.	k. A.
81	Special PEP II GP Investors L.L.C. <sup>10)</sup>	Wilmington, USA	50,00	0,00	USD	316	-15
82	Standard Chartered (SFD No.2) Limited <sup>6)</sup>	London, Großbritannien	25,00		USD	0	0
83	Tanzbar CH Holdings LLC <sup>10)</sup>	New York, USA	100,00		USD	0	k. A.
84	Tanzbar DB Holdings LLC <sup>10)</sup>	New York, USA	100,00		USD	0	k. A.
85	Vierte EAA-Beteiligungs GmbH <sup>10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	15	-8
86	Vivaldis Gesellschaft für strukturierte Lösungen S.A. <sup>8)</sup>	Luxemburg, Luxemburg	100,00		EUR	34	48
87	West Equity Fonds GmbH <sup>4)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	25	0
88	West Life Markets GmbH & Co. KG <sup>4) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	1.312	0
89	West Merchant Limited <sup>10)</sup>	London, Großbritannien	100,00		GBP	21	-15
90	West Zwanzig GmbH <sup>1) 4) 10)</sup>	Mainz	100,00		EUR	25	0
91	Westdeutsche Immobilien Fonds Beteiligungsgesellschaft mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	42	0
92	Westdeutsche ImmobilienBank AG <sup>3) 4) 10)</sup>	Mainz	100,00		EUR	876.577	0
93	Westdeutsche ImmobilienHolding GmbH <sup>4) 10)</sup>	Mainz	94,60		EUR	5.539	0
94	Westfälische Textil-Gesellschaft Klingenthal & Co. mit beschränkter Haftung <sup>9)</sup>	Salzkotten	25,26		EUR	10.165	-89
95	WestFonds 5 Büropark Aachen Laurensberg KG <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	49,22	49,22	EUR	2.931	-817
96	WestFonds 5 Palazzo Fiorentino Frankfurt KG <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	45,72	45,72	EUR	4.266	-495
97	WestFonds 5 Walle-Center Bremen KG i.L. <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	46,13	46,13	EUR	12.707	-1.729
98	WestFonds BI-Management GmbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	27	-5
99	WestFonds Dachfonds Schiffe GmbH <sup>1) 8)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	26	-5
100	WestFonds Fondsvermögensverwaltungs GmbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	26	-5
101	WestFonds Geschäftsführungsgesellschaft 1 mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	90	-14
102	WestFonds Geschäftsführungsgesellschaft 2 mbH <sup>1) 8)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	17	-4
103	WestFonds Gesellschaft für geschlossene Immobilienfonds mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	61	-5

## ANHANG

## Sonstiger Anteilsbesitz

Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	Abweichende Stimmrechte	Währungs- kennzeichen	Eigen- kapital	Ergebnis
104	WestFonds Holland Grundstücksgesellschaft Voorburg und s'Hertogenbosch mbH <sup>1) 8)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	13	-13
105	WestFonds Immobilien Gesellschaft Objekt Halle/Saale Charlottenstraße mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	4.520	1.857
106	WestFonds Immobilien Gesellschaft Objekt Magdeburg An der Steinkuhle 2-2e mbH i.L. <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	114	-19
107	WestFonds Immobilien Gesellschaft Objekt Wien Heiligenstädter Lände 29 mbH i.L. <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	312	-11
108	WestFonds Immobilien-Anlagegesellschaft mbH <sup>4) 10)</sup>	Düsseldorf	94,90		EUR	4.302	0
109	WestFonds Immobiliengesellschaft Objekt Essen Schnieringshof 10-14 mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	2.192	540
110	WestFonds Management GmbH & Co KG i.L. <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	94,90		EUR	78	59
111	WestFonds Premium Select Management GmbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	29	-4
112	WestFonds Premium Select Verwaltung GmbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	38	6
113	WestFonds Verwaltung GmbH <sup>1) 8)</sup>	Schönefeld	100,00		EUR	51	26
114	WestFonds-PHG Gesellschaft RWI-Fonds 125 mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	27	-5
115	WestFonds-PHG Gesellschaft RWI-Fonds 140 mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	29	-2
116	WestFonds-PHG Gesellschaft RWI-Fonds 43 mbH i.L. <sup>1) 8)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	23	-4
117	WestFonds-PHG Gesellschaft RWI-Fonds 47 mbH i.L. <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	27	-4
118	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 1 mbH i.L. <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	27	-4
119	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 2 D mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	30	-2
120	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 2 H mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	30	-2
121	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 5 Aachen mbH <sup>1) 8)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	20	-5
122	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 5 Frankfurt mbH i.L. <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	29	-5
123	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 6 mbH <sup>1) 8)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	26	-2
124	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds 7 mbH i.L. <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	37	0
125	WestFonds-PHG Gesellschaft WestFonds Wien 2 mbH i.L. <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	27	-4
126	WestFonds-PHG-Gesellschaft BI-Fonds 12 mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	30	-2
127	WestFonds-PHG-Gesellschaft BI-Fonds 14 mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	31	-2
128	WestFonds-PHG-Gesellschaft BI-Fonds 18 S mbH i.L. <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	31	-2
129	WestFonds-PHG-Gesellschaft BI-Fonds 19 S mbH i.L. <sup>1) 8)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	20	-4
130	WestFonds-PHG-Gesellschaft BI-Fonds 23 mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	27	-5
131	WestFonds-PHG-Gesellschaft BI-Fonds 6 mbH i.L. <sup>1) 8)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	21	-5
132	WestFonds-PHG-Gesellschaft KA Deutschland Beteiligungsgesellschaft mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	31	-3
133	WestFonds-PHG-Gesellschaft KB Zwei Länder Beteiligungsgesellschaft mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	32	-3
134	WestFonds-PHG-Gesellschaft RWI-Fonds 25 mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	78	-3
135	WestFonds-PHG-Gesellschaft RWI-Fonds 34 mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	58	-23
136	WestFonds-PHG-Gesellschaft RWI-Fonds 40 mbH i.L. <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	27	-4
137	WestFonds-PHG-Gesellschaft WestFonds 3 Berlin mbH i.L. <sup>1) 8)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	26	-3

ANHANG

Sonstiger Anteilsbesitz

Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	Abweichende Stimmrechte	Währungs- kennzeichen	Eigen- kapital	Ergebnis
138	WestFonds-PHG-Gesellschaft WestFonds 3 Düsseldorf mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	33	-3
139	WestFonds-PHG-Gesellschaft WestFonds 4 mbH i.L. <sup>1) 8)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	20	-5
140	WestGKA Management Gesellschaft für kommunale Anlagen mbH <sup>2) 4) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	1.128	0
141	WestLB Asset Management (US) LLC	Wilmington, USA	100,00		USD	23.688	-1.111
142	WestLB Servicios S.A. <sup>1) 7)</sup>	Buenos Aires, Argentinien	94,86		ARS	0	-1
143	WestLB Venture Capital Management GmbH & Co. KG <sup>10)</sup>	Köln	50,00		EUR	41	-5
144	WestLeasing International GmbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	191	-11
145	WestLeasing Westdeutsche Leasing Holding GmbH <sup>4) 10)</sup>	Düsseldorf	94,90		EUR	11.625	0
146	WestProject & Consult Gesellschaft für Projektentwicklung und Consulting mbH i.L. <sup>1) 4) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	1.560	0
147	WestVerkehr Beteiligungsgesellschaft mbH <sup>1) 10)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	109	-14
148	WIP Westdeutsche Immobilien Portfolio Managementgesellschaft mbH <sup>1) 4) 10)</sup>	Mainz	100,00		EUR	627	-5
149	WLB CB Holding LLC <sup>1)</sup>	New York, USA	100,00		USD	0	264
150	WMB Beteiligungs GmbH <sup>1) 8)</sup>	Düsseldorf	100,00		EUR	26	-3

Stimmanteil mehr als 5% (Große Kapitalgesellschaften)

Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	Abweichende Stimmrechte	Währungs- kennzeichen	Eigen- kapital	Ergebnis
151	AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH <sup>10)</sup>	Frankfurt am Main	5,02		EUR	187.007	11.235
152	Banco Finantia S.A. <sup>10)</sup>	Lissabon, Portugal	8,57		EUR	362.458	6.266

Sonstige Personengesellschaften, bei denen die EAA unbeschränkt haftender Gesellschafter ist

Nr.	Name	Ort	Kapital- anteil	Abweichende Stimmrechte	Währungs- kennzeichen	Eigen- kapital	Ergebnis
153	GBR Industrie- und Handelskammer Rheinisch- Westfälische-Börse	Düsseldorf	5,88	5,00		k. A.	k. A.
154	GLB GmbH & Co. OHG	Frankfurt am Main	15,47			k. A.	k. A.

<sup>1)</sup> Mittelbar gehalten

<sup>2)</sup> Einschließlich mittelbar gehaltener Anteile

<sup>3)</sup> Es besteht eine Patronatserklärung

<sup>4)</sup> Mit der Gesellschaft besteht ein Ergebnisabführungsvertrag

<sup>5)</sup> Es liegen Daten nur zum 31.12.2009 vor

<sup>6)</sup> Es liegen Daten nur zum 31.12.2011 vor

<sup>7)</sup> Es liegen Daten nur zum 31.10.2012 vor

<sup>8)</sup> Es liegen Daten nur zum 31.12.2012 vor

<sup>9)</sup> Es liegen Daten nur zum 30.06.2013 vor

<sup>10)</sup> Es liegen Daten nur zum 31.12.2013 vor

<sup>11)</sup> Es liegen Daten nur zum 30.06.2014 vor

<sup>12)</sup> Es liegen Daten nur zum 31.10.2014 vor

<sup>13)</sup> 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 2015

Erste Abwicklungsanstalt



**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 2014 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 2015

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

**Michael Peters**  
Wirtschaftsprüfer

**ppa. Susanne Beurschgens**  
Wirtschaftsprüferin

# Abkürzungsverzeichnis

**ABS**

Asset Backed Securities

**ALM**

Asset Liability Management

**APAC**

Asiatisch-Pazifischer Wirtschaftsraum

**BaFin**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

**BaSAG**

Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken (Sanierungs- und Abwicklungsgesetz)

**Basinghall**

Basinghall Finance Limited, London/Großbritannien (bis 8. Dezember 2014 firmierend als Basinghall Finance Plc)

**BilMoG**

Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz

**BGH**

Bundesgerichtshof

**BIP**

Bruttoinlandsprodukt

**Bp**

Basispunkte

**CDS**

Credit Default Swaps (Kreditausfallversicherungen)

**CVA**

Credit Valuation Adjustments

**DRS**

Deutscher Rechnungslegungsstandard

**EAA**

Erste Abwicklungsanstalt, Düsseldorf

**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

**EG**

Europäische Gemeinschaft

**EMEA**

Wirtschaftsraum Europa, Naher Osten und Afrika

**EPA**

EAA Portfolio Advisers GmbH, Düsseldorf

**EU**

Europäische Union

**EUSS**

European Super Senior Notes

**EWG**

Europäische Wirtschaftsgemeinschaft

**EZB**

Europäische Zentralbank

**FED**

US-Notenbank

**Fitch**

Fitch Ratings

**FMS**

Finanzmarktstabilisierungsfonds

**FMSA**

Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung

**FMStFG**

Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz

**FX-Effekt**

Wechselkurseffekt

**GuV**

Gewinn- und Verlustrechnung

**HETA**

HETA Asset Resolution AG,  
Klagenfurt/Österreich

**HGB**

Handelsgesetzbuch

**IDW**

Institut der Wirtschaftsprüfer

**IKS/RMS**

Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem

**ISDA**

International Swaps and Derivatives Association

**MaRisk**

Mindestanforderungen an das Risikomanagement

**Moody's**

Moody's Investors Service

**MtM**

Mark to Market

**NPL**

Non-Performing Loans

**N.R.**

No Rating

**NRW**

Nordrhein-Westfalen

**OMT**

Outright Monetary Transactions

**OTC**

Over the Counter

**PFS**

Portigon Financial Services GmbH, Düsseldorf

**Portigon**

Portigon AG, Düsseldorf  
(bis 2. Juli 2012 firmierend als WestLB AG)

**RechKredV**

Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute  
und Finanzdienstleistungsinstitute

**S.R.**

Sonderrating

**S&P**

Standard and Poor's Corporation

**TLTRO**

Zielgerichtete Langfristender der EZB

**VaR**

Value at Risk

**WestImmo**

Westdeutsche ImmobilienBank AG, Mainz

**WestLB**

WestLB AG; Westdeutsche Landesbank AG, Düsseldorf  
(ab 2. Juli 2012 firmierend als Portigon AG)

**ZEW**

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung

## Impressum

### Erste Abwicklungsanstalt

Elisabethstraße 65  
40217 Düsseldorf  
+49 211 826 7800  
+49 211 826 7883  
info@aa1.de  
www.aa1.de

### Konzept und Design

grintsch communications  
Lindenallee 31  
50968 Köln  
www.grintsch.com

### Financial Reporting System

FIRE.sys GmbH  
Kasseler Str. 1a  
60486 Frankfurt am Main  
www.firesys.de





