

GESCHÄFTSBERICHT
Lagebericht 2018

Lagebericht

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018

Grundlagen der EAA

Geschäftstätigkeit der EAA

Die EAA agiert als Asset-Manager mit einem klaren, öffentlichen, in ihrem Statut verankerten Auftrag: Sie wickelt die von der ehemaligen WestLB AG (nunmehr Portigon AG) und ihren in- oder ausländischen Tochterunternehmen übernommenen Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche (übernommenes Vermögen) wertschonend und risikominimierend ab. Dies dient der Stabilisierung des Finanzmarkts.

Sie führt ihre Geschäfte nach kaufmännischen und wirtschaftlichen Grundsätzen unter Berücksichtigung ihres Abwicklungsziels und des Grundsatzes der Verlustminimierung. 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 gemäß ihrem Statut 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 den Verwaltungsrat und den Vorstand und deren jeweilige Ausschüsse sowie die Risikostrategie und der Abwicklungsplan.

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 des Vermögens. Die Normstrategien orientieren sich ab 2018 an einer Investoren- beziehungsweise Veräußerungsperspektive und berücksichtigen die Kategorien „Rückzahlend“, „Wertsteigernd“ und „Gezielter Abbau“. Die Strategie „Rückzahlend“ umfasst Aktiva mit vollständiger Rückzahlung bis zum Jahr 2020, die Strategie „Wertsteigernd“ umfasst Aktiva mit einem starken Pull-to-Par-Effekt bis zum Jahr 2020 und die Strategie „Gezielter Abbau“ berücksichtigt Aktiva mit langfristigen Cashflow-Profilen. Als Abwicklungswege kommen der Verkauf vor Fälligkeit, das Halten bis zur Fälligkeit oder die Restrukturierung der jeweiligen Position infrage. Der Abwicklungsplan wird mindestens vierteljährlich durch die EAA überprüft und gegebenenfalls angepasst, um insbesondere

LAGEBERICHT

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 an der EAA Beteiligten regelmäßig über den Ablauf der Abwicklung sowie die Umsetzung des Abwicklungsplans und dokumentiert den Abwicklungserfolg. Der Abwicklungsjahresbericht ist durch den Verwaltungsrat festzustellen, bevor er bei der FMSA eingereicht wird.

Am Stammkapital der EAA sind das Land NRW mit rund 48,2%, der Rheinische Sparkassen- und Giroverband und der Sparkassenverband Westfalen-Lippe mit je rund 25,0% sowie der Landschaftsverband Rheinland und der Landschaftsverband Westfalen-Lippe mit je rund 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 Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH, handelnd für den FMS, entsandt. Zuvor lag dieses Entsendungsrecht bei der FMSA. Die Mitglieder wählen auf Vorschlag des Landes NRW einen Vorsitzenden und einen Stellvertreter. Der Verwaltungsrat berät den Vorstand der EAA und überwacht dessen Geschäftsführung; daneben obliegen ihm weitere, nach dem Statut zugewiesene Aufgaben.

Die Trägerversammlung setzt sich aus Vertretern der am Stammkapital Beteiligten zusammen. Ihr obliegt unter anderem die Feststellung des Jahresabschlusses der EAA.

Transferwege

Die Übertragung der Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche der ehemaligen WestLB auf die EAA 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 (Übertragung von börsengehandelten Derivaten über die Börse) 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 wirtschaftliche Eigentum bei der Portigon, die EAA übernimmt nur die wirtschaftlichen Risiken der Bestände. Für die Übernahme der Risiken zahlt die Portigon der EAA Garantiegebühren. Dem von der EAA übernommenen Risiko wird durch den Ausweis von Eventualverbindlichkeiten oder Rückstellungen Rechnung getragen.

LAGEBERICHT

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 in dem Umfang und so rechtzeitig vor Eintritt einer drohenden Zahlungsunfähigkeit 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



¹ 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.
² Rheinischer Sparkassen- und Giroverband und Sparkassenverband Westfalen-Lippe jeweils zur Hälfte.
³ Ausfallhaftung durch das Land NRW.
⁴ Land NRW und FMS werden sich über die Aufteilung der hieraus entstandenen finanziellen Lasten untereinander auf der Grundlage des FMStFG verständigen.

LAGEBERICHT

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 EBA führt die EAA auf der Liste der öffentlichen Einrichtungen auf, für die gemäß Artikel 116 Abs. 4 CRR das Schuldnergewicht der relevanten regionalen Gebietskörperschaft (hier: Land NRW) angesetzt werden darf. 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. Sie ist gemäß § 8a Abs. 1a Satz 3 FMStFG von der Erstellung von Konzernabschlüssen befreit. Die wesentlichen Beteiligungen – insbesondere die EAA CBB, die Erste EAA Anstalt öffentlichen Rechts & Co. KG und die Dritte EAA Anstalt & Co. KG – werden jedoch in die Abwicklungserfolgs- und Risikoplanung, die Risikoüberwachung sowie die Risikoberichterstattung einbezogen.

Organisation

Seit Beginn ihrer operativen Arbeit passt die EAA ihre Unternehmensstrukturen immer wieder an veränderte Rahmenbedingungen und Herausforderungen an. Die schrittweise Übernahme von milliardenschweren Portfolios stellte sie vor enorme Anforderungen beim Aufbau ihrer Organisation und bei der Rekrutierung von Experten. Der fortschreitende Abbau des Portfolios erfordert es, Kapazitäten und Kosten zu verringern, ohne das Know-how für eine erfolgreiche Abwicklung einzubüßen.

Die fortlaufende Optimierung der Organisations- und Kostenstrukturen aufgrund des fortschreitenden Portfolioabbaus ist Teil des Auftrags der EAA.

Vor diesem Hintergrund haben die EAA und die EFS einen Großteil der Leistungserbringung auf einen Dritten weiter verlagert. Neben den IT- und Operationsdienstleistungen, die die EFS über die IBM als externen Dienstleister erbringt, bezieht die EAA Portfoliomanagementleistungen von der MSPA, einer ehemaligen Tochtergesellschaft der EAA. Im Rahmen ihrer langfristigen Dienstleisterstrategie hat die EAA somit die Erbringung von Portfoliodienstleistungen weitgehend auf Dritte ausgelagert, mit dem Ziel einerseits Kontinuität und Stabilität zu wahren und andererseits Flexibilität zu ermöglichen. Die verbliebene Funktion der EFS soll mittelfristig in die EAA integriert werden.

Aufgrund der Bedeutung der ausgelagerten Tätigkeiten hat die EAA eine zentrale Stelle im Bereich Controlling & Planung für eine integrierte Dienstleistersteuerung implementiert. Damit werden die Leistungsbeziehungen zwischen der EAA und der EFS wie auch der MSPA sowie den weiteren externen Dienstleistungsunternehmen in rechtlicher, inhaltlicher, prozessualer und monetärer Hinsicht systematisch gesteuert und überwacht.

LAGEBERICHT

Steuerungssystem

Die EAA erstellt regelmäßig, mindestens einmal jährlich, einen Abwicklungsplan und prüft diesen zum Ende jeden Geschäftsquartals auf Anpassungsbedarf. Der Abwicklungsplan beschreibt die beabsichtigten Abbaumaßnahmen inklusive des Zeitplans für die Abwicklung des EAA-Portfolios und die daraus resultierenden Implikationen für 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 Mitarbeiter beschäftigen.

Wirtschaftsbericht

Wirtschaftliches Umfeld

Für die Konjunktur und an den Finanzmärkten war 2018 ein schwieriges Jahr

Mit Abklingen der Euroschulden-Krise und der fortschreitenden Erholung der Weltkonjunktur hatten sich die Investoren daran gewöhnt, dass Investitionen in riskante Assetklassen sehr gute Erträge abwerfen. Die Kombination aus konjunktureller Erholung der Weltwirtschaft, Reformen, mit denen Missstände, die zur Krise beigetragen hatten, beseitigt wurden, und großzügiger Liquiditätsversorgung der Finanzmärkte durch die Zentralbanken beförderte die gute Ertragsentwicklung von Aktien in den vergangenen Jahren. 2018 hingegen war eine

LAGEBERICHT

Zäsur. Deutsche Aktien (DAX 30) verloren in diesem Jahr um 18,3% an Wert, US-Aktien 6,2% und Aktien aus den aufstrebenden Volkswirtschaften (Emerging Markets) 16,6%.

Was unterscheidet die Lage im Jahr 2018 von den vorangegangenen Jahren? Eine Vielzahl von Faktoren, wie beispielsweise die unklare Lage beim britischen Austritt aus der EU (Brexit), der Handelsstreit zwischen den USA und China, die Budgetpolitik der italienischen Regierung, die Haushaltssperre in den USA, die Abkühlung der chinesischen Konjunktur oder höhere Finanzierungskosten für aufstrebende Volkswirtschaften, haben für eine Eintrübung der Stimmung gesorgt. Jeder dieser Vorgänge scheint für sich genommen nicht sehr gravierend. Jedoch mehren sich die Anzeichen, dass die Vielzahl dieser kleineren Krisen und Unfälle negativ auf die Stimmungslage von Konsumenten, Investoren und Produzenten ausstrahlt.

US-Konjunktur: Aktuelle Lage ist gut, doch der Ausblick trübt sich ein

Die Wirtschaftsleistung der USA legte im vierten Quartal um 0,6% zu und hat damit, verglichen mit den ersten drei Quartalen des Jahres, spürbar nachgelassen. So stieg die US-Wirtschaftsleistung im zweiten und im dritten Quartal um jeweils gut 1%.

Motor des US-Wachstums bleibt der private Konsum. Auch wenn das Verbrauchervertrauen in den USA im vierten Quartal um 8,7 auf 126,6 Punkte gesunken ist, so bewegt sich der aktuelle Wert, verglichen mit dem langfristigen Durchschnitt von 92,9 Punkten (1990 bis heute), auf einem sehr robusten Niveau. Die Entwicklung im vierten Quartal ist auch auf politische Sonderfaktoren zurückzuführen. Der Regierungsstillstand infolge der Auseinandersetzung zwischen der US-Regierung und den oppositionellen Demokraten hat zur Stimmungseintrübung beigetragen, da mehr als 800.000 Bedienstete des öffentlichen Dienstes aufgrund des Stillstands keine Gehälter ausgezahlt wurden.

Die Situation am US-Arbeitsmarkt unterstützt die nach wie vor gute Stimmung der Konsumenten. Ende des vierten Quartals liegt der Beschäftigungsstand in den USA mit 150,3 Mio. Arbeitsplätzen um fast 20,6 Mio. höher als der niedrigste Stand während der Finanzkrise, der im Februar 2010 mit 129,7 Mio. gemessen wurde. Die gute Beschäftigungslage dürfte der Grund für die im vierten Quartal um 0,8% angestiegenen Konsumausgaben der US-Amerikaner sein.

Ein grundlegendes Problem besteht in vermindertem Ausmaß auch weiterhin: Der Bestand an nicht registrierten Arbeitslosen. Diese sind ein Reservoir an Arbeitskräften, das den Anstieg der Geldlohnsätze im Vergleich zu vorangegangenen Konjunkturzyklen bremst. Durch den Stellenaufbau wird dieses Reservoir zwar zunehmend abgebaut. Dies signalisiert zumindest die Beschleunigung des Lohnanstiegs. Trotz dieser positiven Entwicklung liegen die Lohnzuwächse merklich unter den Werten, die in früheren Erholungsphasen zu beobachten waren. Im Dezember 2018 sind die Geldlöhne gegenüber Dezember 2017 um 3,3% angestiegen.

USA: Lässt sich die US-Notenbank mit der Normalisierung der Geldpolitik mehr Zeit?

Eine Einschätzung, wie sich die US-Konjunktur in den kommenden Quartalen entwickeln wird, ist derzeit mit einem ungewöhnlich hohen Maß an Prognoseunsicherheit verbunden. Dies liegt an einer Vielzahl sich widersprechender Konjunkturindikatoren.

LAGEBERICHT

Auf der einen Seite zeigen viele Indikatoren an, dass es noch keine sogenannten spätzyklischen Phänomene gibt, die auf eine herannahende Rezession schließen lassen. Die Inflationsraten sind niedrig. Das Gleiche gilt für das US-Leitzinsniveau. Auf der anderen Seite widerspricht dieser Einschätzung die aktuelle Lage am US-Arbeitsmarkt (der hohe Beschäftigungsstand, die sehr geringe Arbeitslosenquote und die Anzeichen von Knappheit am Arbeitsmarkt) und die beginnende Invertierung der US-Renditestrukturkurve am kurzen Ende.

Somit spricht derzeit Vieles für einen Rückgang des US-Wirtschaftswachstums in den kommenden Quartalen. Die Effekte der Steuersenkungen für Unternehmen und Besserverdienende scheinen auszulaufen, ohne dass die erhofften Wachstumsbeiträge in Form von vermehrten Realinvestitionen und deutlich schneller steigenden Löhnen Realität wurden. Dies liegt insbesondere daran, dass Unternehmen die geringeren Steuerbelastungen für Dividenden und Aktienrückkaufprogramme verwendet haben. Aus diesem Grund dürfte die Anschubwirkung des Steuersenkungspakets schnell nachlassen und sich die Budgetsituation des US-Staates in der Zukunft verschlechtern. Das Budgetdefizit, das von 3,8% BIP im dritten Quartal 2018 auf erwartete 4,8% per Ende 2019 ansteigen wird, und der erwartete Anstieg der Staatsausgaben (+2,2% Wachstum in 2019 nach +1,7% in 2018) verdeutlichen, dass die Fiskalpolitik unter Präsident Trump auch im kommenden Jahr trotz der Haushaltssperre zum Jahresende 2018 weiterhin positive Wachstumsimpulse geben soll. Gleichzeitig scheint die Fed im ersten Quartal 2019 vor einer Zäsur zu stehen.

Im Verlauf des vierten Quartals 2018 haben sich mehrere Mitglieder des Offenmarktausschusses, dem zentralen Entscheidungsorgan der Fed, öffentlich dafür ausgesprochen, nach den vier Zinserhöhungen im letzten Jahr in 2019 eine Pause einzulegen, um die Wirkung des aktuellen Leitzinskorridors zwischen 2,25 und 2,5% auf die US-Konjunktur abzuwarten. Es bereitet den US-Notenbankern Sorge, dass die weitere Entwicklung der Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und ihren wichtigsten Partnern schwer abzusehen ist. Um der Gefahr einer vorschnellen Straffung der Geldpolitik zu begegnen, schlagen viele Mitglieder des Offenmarktausschusses vor, eine mögliche Zinserhöhung in 2019 noch stärker als bisher von der konjunkturellen Entwicklung abhängig zu machen, da die Fed im Rahmen ihres Bilanzrückbaus das Niveau der monetären Unterstützung der US-Konjunktur kontinuierlich reduziert. In 2018 schrumpfte die Bilanz der Fed um 380 Mrd. USD auf 4.040 Mrd. USD. Angesichts der bestehenden Wachstumsrisiken könnte die planmäßige Kürzung der Reinvestitionen der Portfoliorückflüsse aus Sicht des Offenmarktausschusses bereits ausreichen.

Die EAA geht davon aus, dass das US-Wachstumstempo nachlassen wird. Nach der sehr robusten BIP-Wachstumsrate von 2,9% in 2018 dürfte sich das Zuwachstempo für 2019 auf 2,5% verlangsamen. Für 2020 rechnet die EAA mit einem BIP-Wachstum von 1,9%. Die gute Verfassung des US-Arbeitsmarktes dürfte auch 2019 andauern. Der Stellenaufbau dürfte in Zukunft aber etwas langsamer erfolgen. Nach Zuwächsen von 180.000 bis 200.000 neuen Arbeitsverhältnissen im Monat ist davon auszugehen, dass dieser Wert in 2019 bei durchschnittlich 150.000 neuen Stellen im Monat liegen wird. Dieser etwas langsamere Stellenaufbau ist aber immer noch ausreichend, um die Arbeitslosenquote zu senken. Ende 2019 rechnet die EAA mit einer Arbeitslosenquote von 3,6%. Die Inflationsrate dürfte zum Jahresende 2019 bei 2,2% und zum Jahresende 2020 bei 2,0 bis 2,2% liegen. Dies entspricht in etwa dem von der Wirtschaftspolitik angestrebten Zielwert.

LAGEBERICHT

Die EAA erwartet, dass die Fed im Verlauf des Jahres 2019 allenfalls eine weitere Erhöhung der Leitzinszielspanne vornehmen wird. Diese Zinserhöhung dürfte spät im zweiten Halbjahr erfolgen. Von weiteren Zinserhöhungen dürfte die Fed Abstand nehmen, da das nachlassende Wachstumstempo und eine Inflationsrate unter dem inoffiziellen Zielwert von 2% keinen Handlungsdruck verursachen. Von daher dürfte auch der weitere Anstieg des US-Rendite-niveaus überschaubar bleiben. Ende 2019 sollten die Renditen am langen Ende (Laufzeit zehn Jahre) bei rund 3% liegen. Da die zweijährige Rendite bei rund 2,9% liegen dürfte, bleibt die US-Zinskurve weiterhin sehr flach und am kurzen Ende geringfügig invertiert.

Ein Risiko besteht für diesen Ausblick. Das schwierige Klima zwischen den Parteien der Republikaner und der Demokraten sorgt immer wieder für Unterbrechungen der Regierungstätigkeit, den sogenannten Government Shutdown. Das Risiko eines Regierungsstillstands ist mit den Wahlen im vergangenen November (Midterm Elections) noch gestiegen, da die Republikaner die Kontrolle über das Repräsentantenhaus verloren haben. Somit ist die Regierung Trump bei der Umsetzung zentraler Regierungsversprechen wie dem Bau einer Mauer an der Grenze zu Mexiko auf die Mitarbeit der Opposition angewiesen. Dies hat Ende Dezember dazu geführt, dass das Weiße Haus den Regierungsstillstand herbeigeführt hat, um Druck auf die oppositionellen Demokraten auszuüben. Das Risiko, dass solche Blockaden von Seiten der Regierung und von Seiten der Opposition zur Erhöhung des Drucks auf die Gegenseite herbeigeführt werden, ist sehr real und könnte zu einem echten Wachstumshindernis werden.

Eurozone: Globale und lokale Risiken lassen für die kommenden Monate rückläufiges Wachstum erwarten

Nach einem robusten Start in das Jahr 2018 mehrten sich in der zweiten Jahreshälfte die Anzeichen dafür, dass sich die verschiedenen Krisen und Probleme auf die konjunkturelle Aktivität in der Eurozone auswirken. Die Gefahr eines ungeordneten Brexits und drohende Strafzölle der US-Regierung auf europäische Importe haben das Wirtschaftswachstum in der Eurozone gebremst, da diese Entwicklungen die Stimmung in den Unternehmen belastet haben. So ist beispielsweise der Einkaufsmanagerindex der verarbeitenden Industrie für die Eurozone in den vergangenen zwölf Monaten um 9,2 auf 51,4 Punkte (Dezember 2018) gefallen.

Insbesondere in den großen Mitgliedstaaten der Eurozone Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien hat sich die Stimmungslage der Wirtschaft im vergangenen Jahr abgekühlt. Neben den Brexit-Problemen und den Handelskonflikten gab es auch länderspezifische Themen wie die Umstellung der Produktion in der deutschen Automobilwirtschaft zur Erfüllung der neuen Abgasnormen, Frankreichs Gelbwesten-Bewegung und die Budgetauseinandersetzungen zwischen der neuen italienischen Regierung und der EU-Kommission, die zur Eintrübung der Stimmung beigetragen haben.

Der Start in das Jahr 2018 wirkte aus Sicht Deutschlands zunächst gelungen. In den ersten zwei Quartalen 2018 wuchs die Leistung der deutschen Wirtschaft um 0,4 beziehungsweise 0,5% gegenüber dem vorangegangenen Quartal. Neben den Umstellungen in der deutschen Automobilindustrie bekam Deutschland als große Exportnation die weltweite Konjunkturabkühlung in besonderem Maße zu spüren, sodass die Zuwachsraten im zweiten Halbjahr merklich geringer ausfielen – im dritten Quartal war sogar ein Schrumpfen der Wirtschaftsleistung zu beobachten. Am Arbeitsmarkt hat sich die Eintrübung bislang noch nicht ausgewirkt. Mit einer Arbeitslosenquote von 5% (Stand Dezember 2018) dürfte die deutsche Volkswirtschaft annähernd Vollbeschäftigung erreicht haben.

LAGEBERICHT

Der ifo-Geschäftsklimaindex ist im Dezember 2018, verglichen mit dem Jahresende 2017, um 3,6 auf 101 Punkte abgesunken. Ein wichtiger Treiber dieser Verschlechterung des Klimas waren die Zukunftserwartungen der Unternehmen. Dieser Teilindex des ifo-Klimaindex ist um 5,3 auf 97,3 Punkte in den vergangenen zwölf Monaten gefallen und liegt damit unter dem Durchschnitt der letzten 15 Jahre. Für die deutsche Konjunktur bedeutet dies, dass die Schwächephase, die im zweiten Halbjahr begann, noch weiter anhalten dürfte. Für das Gesamtjahr 2019 geht die EAA von einem Zuwachs des deutschen BIP um 1,3% aus.

Auch in Frankreich tendiert die wirtschaftliche Aktivität aktuell nach unten. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe ist im Verlauf des Jahres 2018 von 58,8 auf 49,7 Punkte gesunken. Dies deutet auf eine milde wirtschaftliche Kontraktion hin. Wie auch in Deutschland dürfte die Schwächephase den Start in das neue Jahr abbremsen. Für das Gesamtjahr 2019 geht die EAA von einer Verlangsamung des BIP-Wachstums aus. Nach einer Wachstumsrate von 1,5% im Jahr 2018 rechnet sie für das kommende Jahr mit einem Anstieg des französischen BIP um 1,3%.

Italiens neue Regierung hat sich als Belastungsfaktor für die Konjunktorentwicklung erwiesen. Während es bei den anderen größeren Volkswirtschaften der Eurozone nur zu einer merklichen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums gekommen ist, durchlebt Italien die dritte Rezession seit dem Ausbruch der globalen Finanzkrise.

Die Koalition von linken und rechten Populisten (5-Sterne-Bewegung und Lega Nord) hat mit einer Vielzahl von Entscheidungen die Stimmungslage in der Wirtschaft merklich getrübt. Die Suspendierung des Neubaus einer Hochgeschwindigkeitsbahnstrecke zwischen Turin und Lyon, der Stopp der Probebohrungen nach Erdgas in der Adria, der Versuch, Druck auf die EZB auszuüben, damit sie vermehrt italienische Staatsanleihen kauft, der versuchte Griff nach den Goldreserven der italienischen Zentralbank und nicht zuletzt der Streit mit der EU-Kommission um den Haushaltsplan für das Jahr 2019, haben Investoren dazu veranlasst, ihre Engagements in italienischen Staatsanleihen auf den Prüfstand zu stellen. Die Rezession im zweiten Halbjahr und die geplanten Mehrausgaben der Regierung dürften die Staatsverschuldung Italiens in den kommenden Jahren weiter ansteigen lassen. Vor diesem Hintergrund muss der nur unter Schwierigkeiten erreichte Haushaltskompromiss für das Jahr 2019 zwischen der EU-Kommission und der italienischen Regierung als ungewiss gelten, da die im Budgetplan unterstellten BIP-Wachstumsraten mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit verfehlt werden dürften. Nach Ansicht der EAA dürfte die italienische Wirtschaft 2019 zwar nicht stagnieren. Mit einer erwarteten Wachstumsrate von nur 0,2% im ersten Quartal 2019 bleibt der Zuwachs aber denkbar gering. Auf Sicht des Gesamtjahres 2019 erwartet die EAA einen BIP-Anstieg von nur 0,5%, für 2020 von 0,9%.

Spaniens Wirtschaftsleistung hat 2017 mit einem Zuwachs von 3% deutlich stärker als der Durchschnitt der Eurozone zugelegt. Auch 2018 dürfte das Land mit erwarteten 2,5% erneut zu den am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften der Eurozone gehört haben. Die Wirtschaftsleistung wird aller Voraussicht nach 2019 um 2,2% und 2020 um 1,9% zulegen. Weitere Reformanstrengungen wären vonnöten, um diese hohe Wachstumsgeschwindigkeit in den kommenden Jahren beibehalten zu können.

LAGEBERICHT

Dies erscheint mit Blick auf die politische Lage wenig wahrscheinlich. Premier Sanchez hat wegen stockender Verhandlung über eine erweiterte Autonomie der Region Katalonien die Unterstützung der katalanischen Regionalparteien verloren, von denen die Regierungsfähigkeit seines Kabinetts abhing. Dies wurde bei dem Versuch, den Haushalt für 2019 zu beschließen, offensichtlich, weshalb Sanchez am 15. Februar 2019 Neuwahlen ausgerufen hat. Nach einer Umfrage der spanischen Tageszeitung El Diario vom 8. Februar 2019 können die Sozialdemokraten von Premier Sanchez mit einem Stimmanteil von rund 24% damit rechnen, stärkste Kraft im neuen Parlament zu werden, dicht gefolgt von der konservativen Volkspartei (23%). Das neue Parlament dürfte sich aus zehn Parteien zusammensetzen, was die Koalitionsbildung erschweren könnte. Diese dürfte umso schwieriger sein, da regionale Kräfte mit Partikularinteressen (katalanische oder baskische Separatisten) als Mehrheitsbeschaffer benötigt werden könnten.

Finanzmärkte und Geldpolitik: Die EZB möchte ihre Geldpolitik normalisieren, kann dies aber nicht

Zum Jahresende 2018 hat die EZB die aktiven Ankäufe ihres quantitativen Lockerungsprogramms eingestellt und reinvestiert seit Januar nur noch die Rückflüsse aus dem akkumulierten Portfolio. Auf diesen ersten Normalisierungsschritt dürfte geraume Zeit kein weiterer folgen (können). In den vergangenen Monaten hatte die EZB die Auswirkungen des Handelsdisputs und der globalen Konjunkturabkühlung auf die Volkswirtschaften der Eurozone kommentiert und angedeutet, dass man die weitere Normalisierung der Geld- und Zinspolitik an den konjunkturellen Gegebenheiten ausrichten wird. Marktteilnehmer werden sich deshalb weiter in Geduld üben müssen, bis die EZB sie informiert, wie und wann eine normalere Geldpolitik erreicht werden soll. Deshalb geht die EAA davon aus, dass die EZB die Leitzinsen im kommenden Jahr nicht anheben wird. Auch von einer ersten Anhebung des Einlagensatzes um 15 auf dann -25 Bp dürfte sie absehen, da die Inflationsrate 2019 wieder deutlicher unterhalb der Zielnorm der EZB liegen dürfte.

Am langen Ende der Zinskurve dürfte das Renditeniveau bis Ende 2019 auf 0,7% und bis Ende 2020 auf 1,0% ansteigen. Am kurzen Ende werden die Renditen voraussichtlich von der Erwartung der EZB-Geldpolitik getrieben. Ende 2019 dürfte der Einlagensatz weiter bei -40 Bp liegen und dann voraussichtlich im ersten Halbjahr 2020 auf -25 Bp angehoben werden. Infolge dieser Maßnahme dürften die Renditen am kurzen Ende (zwei Jahre) im Dezember 2019 bei -0,2% liegen. Im Dezember 2020 werden Renditen von +0,3% erwartet. Die EAA erwartet einen EUR/USD-Wechselkurs von 1,20 USD je EUR gegen Ende 2019.

Wirtschaftliche Entwicklung im Überblick

Die wirtschaftliche Lage der EAA wurde im Geschäftsjahr 2018 im Wesentlichen durch ihren Abwicklungsauftrag bestimmt.

Das Bankbuch-Nominalvolumen verringerte sich um 20,6% auf 18,2 Mrd. EUR. Das Nominalvolumen des Handelsbestands sank im gleichen Zeitraum um 16,9% auf 171,1 Mrd. EUR.

LAGEBERICHT

Der Jahresüberschuss von 2,6 Mio. EUR ist insbesondere durch das positive Zinsergebnis von 114,4 Mio. EUR und den Saldo der sonstigen Aufwendungen und Erträge von 65,1 Mio. EUR geprägt. Dem stehen im Wesentlichen Personalaufwendungen von 32,0 Mio. EUR, andere Verwaltungsaufwendungen von 128,5 Mio. EUR sowie eine Risikovorsorge, die zusammen mit dem Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen -8,8 Mio. EUR ausmacht, entgegen.

Die Bilanzsumme der EAA verringerte sich von 46,6 Mrd. EUR im Vorjahr auf 39,7 Mrd. EUR. Das Geschäftsvolumen, das auch außerbilanzielle Komponenten enthält, verringerte sich von 52,0 Mrd. EUR im Vorjahr auf 44,2 Mrd. EUR.

Abwicklungsbericht

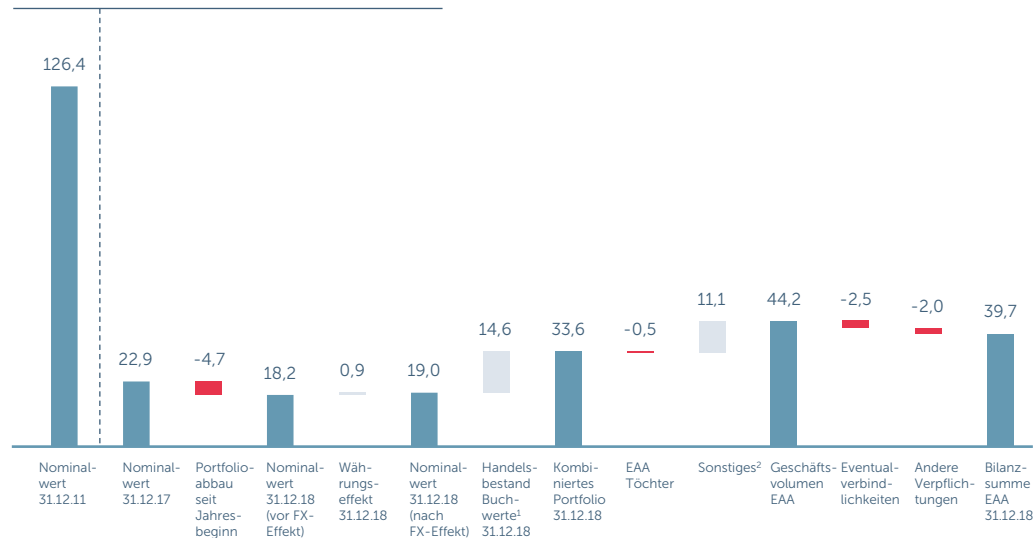
Die in diesem Kapitel erläuterten Werte und Entwicklungen werden regelmäßig an die FMSA und die Gremien der EAA berichtet. Sie beziehen sich auf das gesamte übertragene Risikoportfolio, unabhängig davon, ob diese Werte im Einzelabschluss der EAA bilanziell oder außerbilanziell erfasst sind oder über Töchter gehalten werden (Durchschauprinzip).

Die Entwicklung der Nominalbeträge des Portfolios seit dem 1. Januar 2018 und die Überleitung zur Bilanzsumme der EAA zum 31. Dezember 2018 ergeben sich aus der folgenden Übersicht.

Überleitung des übertragenen Nominalvolumens zur Bilanzsumme

in Mrd. EUR

Nominalwerte Bankbuch



¹ Angabe entspricht Buchwerten für Handelsbestands-Aktiva.

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

LAGEBERICHT

Nach der Steuerungslogik der EAA wird der Abwicklungsplanerfolg sowohl anhand der Reduzierung des Nominalvolumens vor Wechselkurseffekten (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 sowie Transaktionskosten berücksichtigt.

Abwicklungsstrategien

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

Aufteilung der Risikopositionen des Bankbuchs nach Normstrategien¹

	31.12.2018 Mrd. EUR	31.12.2017 Mrd. EUR
Gezielter Abbau	15,8	18,9
Rückzahlend	1,2	2,3
Wertsteigernd	1,2	1,7
Gesamt	18,2	22,9

¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten (auf der Basis der Umtauschraten per 31. Dezember 2011).
Hinweis: Die Darstellung der Normstrategien und die Darstellung des Vorjahres wurden angepasst.

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

Eine Überprüfung der Normstrategien im Rahmen der Erstellung des Abwicklungsplans 2018 hat zu einer Neuordnung der Risikopositionen ab dem Jahr 2018 geführt, welche auch im Reporting umgesetzt wurde.

Die neuen Normstrategien orientieren sich dabei an einer Investoren- beziehungsweise Veräußerungsperspektive und berücksichtigen die Kategorien „Rückzahlend“, „Wertsteigernd“ und „Gezielter Abbau“.

Die Strategie „Rückzahlend“ umfasst Aktiva mit vollständiger Rückzahlung bis zum Jahr 2020, die Strategie „Wertsteigernd“ umfasst Aktiva mit einem starken Pull-to-Par-Effekt bis zum Jahr 2020 und die Strategie „Gezielter Abbau“ berücksichtigt Aktiva mit langfristigen Cashflow-Profilen.

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.

LAGEBERICHT

Abwicklungserfolg Bankbuch

Vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 verringerte sich das Bankbuch-Nominalvolumen von 22,9 Mrd. EUR auf 18,2 Mrd. EUR (zu Wechselkursen per 31. Dezember 2011, einschließlich der Nominalwerte garantierter und durch Tochtergesellschaften der EAA gehaltener Risikopositionen). Das entspricht einem Nominalabbau von 4,7 Mrd. EUR (20,6%). Zu Wechselkursen per 31. Dezember 2018 beträgt das Volumen 19,0 Mrd. EUR. Seit dem 1. Januar 2012 verringerte sich das gesamte Bankbuch-Portfolio um 108,2 Mrd. EUR beziehungsweise 85,6%.

Cluster	Nominalvolumen (zu Wechselkursen per 31.12.2011)				Nominalvolumen (zu Wechselkursen per 31.12.2018)	
	Nominal 31.12.2018	Nominal 31.12.2017	Veränderung zum 31.12.2017		Nominal 31.12.2018	FX-Effekt ¹
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %	Mio. EUR	Mio. EUR
Structured Securities	7.646,5	9.704,3	-2.057,8	-21,2	8.193,3	546,8
Public Finance & Financial Institutions	4.749,5	5.823,2	-1.073,7	-18,4	4.788,1	38,6
Real Assets	3.464,0	4.587,9	-1.123,9	-24,5	3.560,3	96,3
Structured Products	1.389,9	1.664,0	-274,1	-16,5	1.535,6	145,7
Corporates	880,6	1.051,9	-171,3	-16,3	908,4	27,8
Equity/Mezzanine	58,9	89,9	-31,0	-34,5	60,3	1,4
Gesamt	18.189,4	22.921,2	-4.731,8	-20,6	19.046,0	856,6

¹ Durch Wechselkurseffekte bedingte Änderung des Nominalvolumens.

Hinweis: Die Clusterstruktur wurde zum 1. Januar 2018 angepasst. Die bisherigen 13 Cluster wurden zu sechs Clustern zusammengefasst. Die Darstellung des Vorjahres wurde entsprechend angepasst. Zum 31. Dezember 2018 beträgt das gesamte NPL-Portfolio zu aktuellen Wechselkursen 2,6 Mrd. EUR.

Ein maßgeblicher Portfolioabbau konnte im laufenden Geschäftsjahr im Cluster Structured Securities erzielt werden. Dieser ist im Wesentlichen auf Teilrückzahlungen der Phoenix A3-Note (EUR/USD), Garantieziehungen der Phoenix B-Note (EUR) und Rückführungen im Teilportfolio ABS zurückzuführen.

Der Nominalrückgang in den anderen Clustern verteilt sich über den Rest des Portfolios, wobei Veränderungen hier vor allem durch Verkäufe und Rückführungen in den Clustern Public Finance & Financial Institutions und Real Assets zu verzeichnen waren.

2018 wurde ein positiver Abwicklungsplan-Effekt von +14,0 Mio. EUR aus Verkäufen und vorzeitigen Rückführungen des Bankbuch-Portfolios erzielt. Aus anderen Maßnahmen entstand ein Abwicklungsplan-Effekt von -19,1 Mio. EUR. Dieser Effekt resultiert im Wesentlichen aus Risikovorsorgemaßnahmen.

Abwicklungserfolg Handelsbestand

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

LAGEBERICHT

Das Handelsbestand-Portfolio beträgt per 31. Dezember 2018 nominal 171,1 Mrd. EUR. Insgesamt wurde im Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2018 das Nominalvolumen des Handelsbestands um 34,9 Mrd. EUR (zu Wechselkursen per 30. Juni 2012) abgebaut. Seit der Übernahme hat sich der Handelsbestand nominal um 892,9 Mrd. EUR beziehungsweise 83,9% verringert.

Cluster ²	Nominalvolumen		Nominalvolumen		Nominalvolumen	
	(zu Wechselkursen per 30.6.2012)		(zu Wechselkursen per 31.12.2018)			
	Nominal 31.12.2018 Mio. EUR	Nominal 31.12.2017 Mio. EUR	Veränderung zum 31.12.2017 Mio. EUR	Veränderung zum 31.12.2017 in %	Nominal 31.12.2018 Mio. EUR	FX-Effekt ¹ Mio. EUR
Rates	168.413,2	203.097,9	-34.684,7	-17,1	168.426,6	13,4
Other	2.648,3	2.822,5	-174,2	-6,2	2.265,4	-382,8
Gesamt	171.061,5	205.920,4	-34.858,9	-16,9	170.692,0	-369,4

¹ Durch Wechselkurseffekte bedingte Änderung des Nominalvolumens.

² Darstellung der Cluster in der Struktur des Abwicklungsplans 2018.

Der Abbau resultierte im Wesentlichen aus Fälligkeiten sowie der Auflösung und dem aktiven Management von Geschäften. Haupttreiber war das Cluster Rates mit einem Nominalrückgang von insgesamt 34,7 Mrd. EUR, der im Wesentlichen aus Fälligkeiten in Höhe von 27,0 Mrd. EUR, aus aktiven Abbaumaßnahmen in Höhe von 10,8 Mrd. EUR und aus gegenläufigen, bestandserhöhenden Hedgegeschäften in Höhe von 3,1 Mrd. EUR resultierte.

Das Nominalvolumen des übrigen Clusters Other hat sich nicht signifikant verändert.

Lage der EAA

Ertragslage

Die Ertragslage der EAA ist durch das Zinsergebnis von 114,4 Mio. EUR, die Kreditrisikovorsorge, die zusammen mit dem Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen -8,8 Mio. EUR ausmacht, sowie den allgemeinen Verwaltungsaufwand von 160,5 Mio. EUR geprägt. Der Personalaufwand beträgt 32,0 Mio. EUR. Die anderen Verwaltungsaufwendungen von 128,5 Mio. EUR bestehen hauptsächlich aus Aufwendungen für Dienstleistungen der EFS und der MSPA.

Im laufenden Jahr beeinflusste die Auflösung von Rückstellungen für Umsatzsteuerrisiken den Saldo aus sonstigen Aufwendungen und Erträgen (65,1 Mio. EUR) positiv. Das Handelsergebnis lag mit 12,5 Mio. EUR aufgrund der Auflösung von Bewertungsreserven und dem aktiven Management der Positionen auf dem Niveau des Vorjahreszeitraums. Das mit -5,5 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahreszeitraum schlechtere Provisionsergebnis ist im Wesentlichen auf die zu zahlenden Gebühren für den Eigenkapitalziehungsrahmen und Garantiegebühren sowie auf die fortschreitende rechtliche Übertragung bisher garantierter verzinslicher Finanzinstrumente und den daraus resultierenden Wegfall von Garantiegebühren zurückzuführen. Dafür fallen gegenläufig zusätzliche Zinserträge an.

LAGEBERICHT

Insgesamt ergibt sich ein Ergebnis nach Steuern von 2,6 (Vorjahr 14,4) Mio. EUR.

Erfolgsrechnung

	1.1.-31.12.2018	1.1.-31.12.2017	Veränderung	
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %
Zinsergebnis	114,4	142,9	-28,5	-19,9
Provisionsergebnis	-18,3	-12,8	-5,5	-43,0
Nettoergebnis des Handelsbestands	12,5	13,9	-1,4	-10,1
Saldo sonstige Aufwendungen/Erträge	65,1	0,8	64,3	>100
Personalaufwand	-32,0	-29,4	-2,6	-8,8
Andere Verwaltungsaufwendungen	-128,5	-149,3	20,8	13,9
Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen	-13,5	94,0	-107,5	>-100
Ergebnis vor Risikovorsorge	-0,3	60,1	-60,4	>-100
Kreditrisikovorsorge	4,7	-30,5	35,2	>100
Ergebnis vor Steuern	4,4	29,6	-25,2	-85,1
Steuern	-1,8	-15,2	13,4	88,2
Jahresüberschuss	2,6	14,4	-11,8	-81,9
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-2.360,6	-2.375,0	14,4	0,6
Bilanzverlust	-2.357,9	-2.360,6	2,7	0,1

Zinsergebnis

Das Zinsergebnis liegt mit 114,4 (Vorjahr 142,9) Mio. EUR unter dem Vorjahresniveau.

Im Zinsergebnis sind neben dem Zinsüberschuss (105,2 [Vorjahr 124,6] Mio. EUR) auch die laufenden Erträge aus Aktien, anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren, Beteiligungen und Anteilen an verbundenen Unternehmen (4,2 [Vorjahr 3,2] Mio. EUR) sowie die Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen (5,1 [Vorjahr 15,1] Mio. EUR) enthalten.

Die Zinserträge resultieren aus Kredit- und Geldmarktgeschäften in Höhe von 371,5 (Vorjahr 316,4) Mio. EUR sowie aus festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen in Höhe von 153,3 (Vorjahr 180,2) Mio. EUR.

Den Zinserträgen stehen Zinsaufwendungen von 419,6 (Vorjahr 372,0) Mio. EUR gegenüber.

Provisionsergebnis

Die Verringerung des Provisionsergebnisses um 5,5 Mio. EUR auf -18,3 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr ist im Wesentlichen auf die Abbautätigkeit und Übertragungen von garantierten Beständen zurückzuführen. Die zu zahlenden Gebühren auf den Eigenkapitalziehungsrahmen und Garantiegebühren sind höher als die eingehenden Gebühren.

LAGEBERICHT

Nettoergebnis des Handelsbestands

Das Nettoergebnis des Handelsbestands beläuft sich auf 12,5 Mio. EUR und setzt sich aus dem Zins-, Devisen- und Bewertungsergebnis von 4,8 Mio. EUR sowie den Veränderungen der Modellreserven von 7,7 Mio. EUR zusammen.

Saldo sonstige Aufwendungen und Erträge

Der Saldo der sonstigen Aufwendungen und Erträge beträgt 65,1 (Vorjahr 0,8) Mio. EUR und ist im Wesentlichen durch die Auflösung von Rückstellungen für Umsatzsteuerrisiken (65,1 Mio. EUR) geprägt.

Allgemeine Verwaltungsaufwendungen

Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen betragen im abgelaufenen Geschäftsjahr 160,5 (Vorjahr 178,7) Mio. EUR. Davon entfielen 32,0 (Vorjahr 29,4) Mio. EUR auf Personalaufwendungen der EAA.

Die anderen Verwaltungsaufwendungen von 128,5 (Vorjahr 149,3) Mio. EUR resultierten in Höhe von 52,2 (Vorjahr 60,6) Mio. EUR aus dem Kooperationsvertrag mit der EFS und in Höhe von 17,7 (Vorjahr 20,4) Mio. EUR aus dem Servicevertrag mit der MSPA zur Unterstützung der EAA bei der Portfolioverwaltung und allen damit verbundenen Tätigkeiten. Weiterhin fielen im Rahmen vermögenswerterhaltender Maßnahmen Kosten in Höhe von 3,5 (Vorjahr 7,5) Mio. EUR an. Hierunter fallen insbesondere Aufwendungen in Verbindung mit Restrukturierungsprozessen bei ausfallgefährdeten Engagements.

Kreditrisikoversorge

Die Kreditrisikoversorge weist im Geschäftsjahr 2018 eine Nettoauflösung von 4,7 Mio. EUR auf. Die EAA hat allen erkennbaren Risiken in angemessener Form Rechnung getragen.

Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen

Aus Finanzanlagen und Beteiligungen ergaben sich Nettoaufwendungen von insgesamt 13,5 Mio. EUR. Hierin enthalten sind Nettoaufwendungen aus Beteiligungen des Finanzanlagebestands von 20,0 Mio. EUR und gegenläufig Erträge aus Wertpapieren von 6,5 Mio. EUR.

Das Ergebnis aus Beteiligungen resultiert im Wesentlichen aus Erträgen aus Zuschreibungen (6,3 Mio. EUR), Beteiligungsverkäufen (4,8 Mio. EUR) und Auskehrungen über den jeweiligen Buchwerten (2,8 Mio. EUR). Dem stehen im Wesentlichen Verluste aus der Veräußerung von Beteiligungen (16,0 Mio. EUR), Aufwendungen aus Abschreibungen auf Beteiligungen (15,0 Mio. EUR) und Aufwendungen aus Verlustübernahmen (2,0 Mio. EUR) gegenüber.

Steuern

Die Steuern setzen sich aus den Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in Höhe von 1,7 (Vorjahr 15,1) Mio. EUR, bei denen es sich im Wesentlichen um ausländische Quellensteuer handelt, und Sonstigen Steuern in Höhe von 0,1 (Vorjahr 0,1) Mio. EUR zusammen.

Jahresüberschuss

Der Jahresüberschuss beträgt 2,6 Mio. EUR und vermindert den Bilanzverlust, der auf neue Rechnung vorgetragen wird, auf 2.357,9 Mio. EUR.

LAGEBERICHT

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 das Asset Liability Committee (ALCO) 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 Kreditinstituten 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

Zum Stichtag beträgt der Bestand an ausgegebenen Inhaberschuldverschreibungen, Schuld-scheindarlehen und Commercial Paper nominal 22,3 Mrd. EUR. Darin enthalten ist das globale Commercial Paper-Programm mit einem Nominalbetrag im Gegenwert von 9,4 Mrd. EUR.

Im Berichtszeitraum beliefen sich die Nominalvolumina an Neuemissionen für die mittel- und langfristige Refinanzierung auf 2,3 Mrd. USD (2 Mrd. EUR) und 1,0 Mrd. EUR.

Im Rahmen des globalen Commercial Paper-Programms wurde im Berichtszeitraum ein Nominalvolumen im Gegenwert von 9,4 Mrd. EUR emittiert, davon 7,2 Mrd. USD (6,3 Mrd. EUR), 1,3 Mrd. GBP (1,5 Mrd. EUR) und 1,6 Mrd. EUR.

Zum Stichtag befinden sich von der EAA emittierte Wertpapiere, die im Rahmen der Liquiditätssteuerung zurückgenommen wurden, mit einem Nominalvolumen von 49 Mio. EUR im Bestand.

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

Vermögenslage

Die Bilanzsumme der EAA zum 31. Dezember 2018 beträgt 39,7 (Vorjahr 46,6) Mrd. EUR; inklusive außerbilanzieller Komponenten ergibt sich ein Geschäftsvolumen von 44,2 (Vorjahr 52,0) Mrd. EUR.

ERSTE ABWICKLUNGSANSTALT
GESCHÄFTSBERICHT 2018

LAGEBERICHT

Bilanzposten Aktiva

	31.12.2018	31.12.2017	Veränderung	
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %
Barreserve	1.400,9	2.048,4	-647,5	-31,6
Forderungen an Kreditinstitute	6.023,1	5.464,8	558,3	10,2
Forderungen an Kunden	9.305,3	10.981,2	-1.675,9	-15,3
Wertpapiere (soweit nicht Handelsbestand)	7.050,0	9.277,2	-2.227,2	-24,0
Handelsbestand	14.560,9	17.447,1	-2.886,2	-16,5
Beteiligungen/Anteile an verbundenen Unternehmen	1.280,4	1.302,1	-21,7	-1,7
Sonstige Aktiva	76,8	73,4	3,4	4,6
Bilanzsumme	39.697,4	46.594,2	-6.896,8	-14,8

Bilanzposten Passiva

	31.12.2018	31.12.2017	Veränderung	
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.872,0	2.099,2	-227,2	-10,8
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	2.526,8	3.014,9	-488,1	-16,2
Verbriefte Verbindlichkeiten	20.192,5	23.478,4	-3.285,9	-14,0
Handelsbestand	14.323,8	16.949,4	-2.625,6	-15,5
Rückstellungen	93,1	201,6	-108,5	-53,8
Sonstige Passiva	31,0	195,1	-164,1	-84,1
Eigenkapital	658,2	655,6	2,6	0,4
Bilanzsumme	39.697,4	46.594,2	-6.896,8	-14,8
Eventualverbindlichkeiten	2.540,7	3.485,0	-944,3	-27,1
Andere Verpflichtungen/Kreditzusagen	1.970,5	1.917,9	52,6	2,7
Geschäftsvolumen	44.208,6	51.997,1	-7.788,5	-15,0

Kreditgeschäft

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

LAGEBERICHT

Kreditgeschäft

	31.12.2018	31.12.2017	Veränderung	
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	in %
Forderungen an Kreditinstitute	6.023,1	5.464,8	558,3	10,2
Forderungen an Kunden	9.305,3	10.981,2	-1.675,9	-15,3
Eventualverbindlichkeiten	2.540,7	3.485,0	-944,3	-27,1
Andere Verpflichtungen/Kreditzusagen	1.970,5	1.917,9	52,6	2,7
Kreditgeschäft	19.839,6	21.848,9	-2.009,3	-9,2

Die Forderungen an Kreditinstitute erhöhten sich zum 31. Dezember 2018 gegenüber dem Vorjahresende um 0,6 Mrd. EUR. Wesentlich für die Steigerung ist ein Zuwachs bei den Termingeldern in Höhe von 1,1 Mrd. EUR, dem Minderungen bei Barsicherheiten (0,3 Mrd. EUR) und Wertpapierpensionsgeschäften (0,1 Mrd. EUR) gegenüber stehen.

Wertpapiere

Der Bestand an Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren sowie Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren beträgt zum Abschlussstichtag 7,1 (Vorjahr 9,3) Mrd. EUR, von denen 7,0 (Vorjahr 9,2) Mrd. EUR dem Finanzanlagebestand zugeordnet sind. Weitere 0,1 (Vorjahr 0,1) Mrd. EUR sind der Liquiditätsreserve zugeordnet.

Von dem Rückgang über insgesamt 2,2 Mrd. EUR entfallen 1,5 Mrd. EUR auf Tilgungen von Phoenix Notes.

Die EAA hat weder zum Abschlussstichtag noch im Vorjahr Wertpapierleihegeschäfte abgeschlossen.

Handelsbestand

Handelsbestände werden mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich eines Risikoabschlags beziehungsweise bei passiven Handelsbeständen zuzüglich eines Bewertungszuschlags in der Bilanz angesetzt. Die EAA weist zum 31. Dezember 2018 Handelsaktiva und -passiva mit einem Buchwert von 14,6 Mrd. EUR beziehungsweise 14,3 Mrd. EUR aus. Sie entfallen fast ausschließlich auf derivative Geschäfte.

Der Rückgang der Handelsaktiva um 2,9 Mrd. EUR sowie der Handelspassiva um 2,6 Mrd. EUR resultiert im Wesentlichen aus dem fortschreitenden Portfolioabbau sowie aus Bewertungseffekten beziehungsweise Veränderungen des Zinsniveaus.

Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen

Die EAA hat Anteile an einer Vielzahl von Gesellschaften von der ehemaligen WestLB übernommen. Zum Bilanzstichtag betragen die Buchwerte der Beteiligungen 37,8 (Vorjahr 48,2) Mio. EUR und die der Anteile an verbundenen Unternehmen 1.242,6 (Vorjahr 1.253,9) Mio. EUR.

Die Beteiligungen sanken um 10,4 Mio. EUR, im Wesentlichen bedingt durch den Verkauf einer Beteiligung (1,5 Mio. EUR) sowie Kapitalrückführungen bei mehreren ausländischen Beteiligungen.

LAGEBERICHT

Die Anteile an verbundenen Unternehmen sanken um 11,3 Mio. EUR, im Wesentlichen begründet in einer Buchwertanpassung bei einem verbundenen Unternehmen.

Die Bilanzpositionen Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen enthalten auch Kapitalanteile aus Kreditrestrukturierungen (Debt-to-Equity Swap).

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden

Zum 31. Dezember 2018 betragen die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten 1,9 (Vorjahr 2,1) Mrd. EUR. Hiervon entfallen 1,4 (Vorjahr 1,6) Mrd. EUR auf erhaltene Barsicherheiten.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kunden in Höhe von 2,5 (Vorjahr 3,0) Mrd. EUR bestehen im Wesentlichen aus begebenen Namensschuldverschreibungen in Höhe von 1,9 (Vorjahr 2,2) Mrd. EUR.

Emissionsgeschäft

Der Bestand an verbrieften Verbindlichkeiten beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 20,2 (Vorjahr 23,5) Mrd. EUR.

Weitere Informationen zu den Emissionsaktivitäten finden sich im Kapitel „Finanzlage und Emissionsaktivitäten“.

Rückstellungen

Die Rückstellungen sind im Vergleich zum Vorjahr um 108,5 Mio. EUR auf 93,1 Mio. EUR zurückgegangen. Der überwiegende Teil der bestehenden Rückstellungen entfällt auf Abwicklungsaktivitäten. Ferner hat die EAA 8,5 Mio. EUR für Steuerverbindlichkeiten zurückgestellt. Für die Risiken aus Rechtsstreitigkeiten wurde eine Vorsorge von 1,2 Mio. EUR getroffen.

Eigenkapital

Das gezeichnete Kapital der EAA beträgt zum 31. Dezember 2018 unverändert 500.000 EUR. Darüber hinaus ergab sich aus den ersten Übertragungen von Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereichen der ehemaligen WestLB eine Kapitalrücklage in Höhe von 3.013,2 Mio. EUR. Mit der Nachbefüllung im Geschäftsjahr 2012 verringerte sich die Kapitalrücklage um 123,8 Mio. EUR, davon 13,1 Mio. EUR im Jahr 2013 aus einer vertraglichen Wertanpassungsklausel, auf nunmehr 3,0 Mrd. EUR. Dieser Rückgang geht im Wesentlichen auf die im Zusammenhang mit der Eckpunktevereinbarung vom 29. Juni 2011 und dem verbindlichen Protokoll vom 18. Juni 2012 vereinbarten Maßnahmen zurück.

Das handelsrechtliche Eigenkapital liegt zum Bilanzstichtag bei 658,2 (Vorjahr 655,6) 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.

Zu weiteren Ausführungen zu den Veränderungen wird auf das Kapitel „Abwicklungsbericht“ verwiesen.

LAGEBERICHT

Resümee der Geschäftslage

Die EAA erzielt ungeachtet des Portfolioabbaus im laufenden Geschäftsjahr weiterhin ein starkes Zinsergebnis. Die darüber hinaus angefallenen Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen sowie die Einsparungen beim Verwaltungsaufwand führen zum Ausweis eines Jahresüberschusses.

Die Vermögenslage der EAA ist geordnet. Zum 31. Dezember 2018 beträgt das Eigenkapital 657,5 Mio. EUR. Liquidität war jederzeit in ausreichendem Maße vorhanden.

Vorgänge von besonderer Bedeutung nach dem 31. Dezember 2018 sind nicht aufgetreten und es ist eine entsprechende Aussage im Anhang (Kapitel „Nachtragsbericht“) enthalten.

Finanzielle und nicht finanzielle Leistungsindikatoren

Finanzielle Leistungsindikatoren

Da das Ziel der EAA der wertschonende und risikominimierende Abbau des übernommenen Vermögens 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 und unter anderem den Portfolioabbau des Bankbuchs oder des Handelsbestands sowie das Zins- und Provisionsergebnis umfassen. Diese Kennziffern werden regelmäßig in absoluter und in relativer Darstellung in den Abwicklungsberichten 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 (siehe hierzu auch das Kapitel „Abwicklungsbericht“).

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 Gesamtportfolio und zu den Teilportfolios sowie von Kosten zu Erlösen. Diese Kennziffern werden sowohl mit den aktuellen als auch mit historischen Werten dargestellt.

Die konkreten Ausprägungen der finanziellen Leistungsindikatoren sind in den Kapiteln „Abwicklungsbericht“ und „Lage der EAA“ dargestellt.

Nicht finanzielle Leistungsindikatoren

Mitarbeiter

Hochqualifizierte, motivierte, kreative und loyale Mitarbeiter, die sich insbesondere durch ihre Leistungsbereitschaft sowie Eigenverantwortung auszeichnen, sind ein entscheidender Erfolgsfaktor für die EAA.

LAGEBERICHT

Durch ihre Identifikation mit der EAA sowie ihr Engagement leisten die Mitarbeiter einen entscheidenden Beitrag zur Erfüllung des öffentlichen Auftrags der EAA. Dabei werden vorhandene Talente, Fähigkeiten und Potenziale durch ein hohes Maß an Eigenverantwortung sowie individuelle Fort- und Weiterbildungsmaßnahmen gefordert und gefördert. Die Mitarbeiter werden im Rahmen eines jährlich durchgeführten Performance Managements und mittels kontinuierlichen Feedbacks regelmäßig beurteilt.

Durch die Personalarbeit wird ein Umfeld geschaffen, in dem sich die Mitarbeiter bestmöglich, basierend auf ihrer derzeitigen Lebensphase, entwickeln und qualifizieren können. Dies ist ein zentraler Faktor zur Mitarbeiterbindung und Identifikation mit der EAA. Mit der Abwicklung des Portfolios hat die EAA einen komplexen öffentlichen Auftrag übernommen und stellt daher hohe Anforderungen an ihre Mitarbeiter. Zur Sicherung dieser Expertise werden unter anderem personalwirtschaftliche Maßnahmen wie bereichsübergreifende Projekte, Jobrotationen sowie Programme zur Entwicklung persönlicher Fähigkeiten angeboten.

Die EAA pflegt eine wertschätzende und leistungsorientierte Unternehmenskultur.

Zum 31. Dezember 2018 beschäftigte die EAA 160 Mitarbeiter (exklusive dreier Vorstandsmitglieder). Die Anzahl wurde im Vergleich zum Vorjahr (31. Dezember 2017: 174) verringert.

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 unterschiedlicher 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 von Geschäfts- und Zwischenberichten oder aktuellen Informationen auf der EAA-Homepage – regelmäßige Kontakte zu Vertretern von Fach- und Wirtschaftspublikationen sowie Publikumsmedien.

Zum anderen fördern die Mitarbeiter der EAA das Verständnis für die Besonderheiten ihres Abwicklungsauftrags durch die Kommunikation mit Multiplikatoren-Gruppen, etwa durch Teilnahme an Fachkonferenzen oder Gespräche mit Vertretern aus Politik und Wirtschaft sowie mit Investoren.

Ihre Wahrnehmung und lokale Verankerung am Standort Düsseldorf fördert die EAA auch durch das soziale Engagement ihrer Mitarbeiter.

Risiko-, Chancen- und Prognosebericht

Risikobericht

Ein gemeinsames Ziel der Haftungsbeteiligten, des FMS und der EAA ist es, das strategische Abwicklungsrisiko zu minimieren – also die Gefahr, ökonomisch negativ vom Abwicklungsplan abzuweichen und höhere Verluste aus der Portfolioabwicklung zu erleiden als geplant. Die EAA hat im Berichtszeitraum weitere Fortschritte bei der Umsetzung des Abwicklungsauftrags erzielt.

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

Organisation des Risikomanagements

Die BaFin beaufsichtigt die EAA hinsichtlich bankaufsichtsrechtlicher Bestimmungen, soweit diese auf die EAA anwendbar sind. Die MaRisk werden von der EAA nahezu vollständig 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 beziehungsweise Liquiditätsmanagement betreibt, entfallen für die EAA solche Funktionen, die in eine banktypische Risikostrategie mit Neugeschäftssteuerung einbezogen werden. Weiterhin muss die EAA keine Kapitalunterlegungsvorschriften anwenden. Der Anspruch, den Abwicklungsauftrag ausschließlich auf der Basis des vorhandenen Eigenkapitals zu erfüllen und die darüber hinaus gehenden Eigenkapitalinstrumente sowie die Verlustausgleichspflicht nicht in Anspruch nehmen zu müssen, stellt eine erhebliche Herausforderung an die Qualität und die Leistungsfähigkeit des Risikomanagements dar.

Ziel des Risikomanagements der EAA ist es daher, das strategische Abwicklungsrisiko zu minimieren. 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 Risikostrategie fest. Die Risikostrategie sowie die dort enthaltenen Grundsätze der Risikopolitik werden vom Risikoausschuss des Verwaltungsrats mit dem Vorstand erörtert. Auf Empfehlung des Risikoausschusses beschließt der Verwaltungsrat über die in der Risikostrategie enthaltenen Grundsätze der Risikopolitik.

Die Gesamtrisikostrategie bildet das Rahmenwerk für die Risikosteuerung. Sie enthält Grundsätze des Risikomanagements, definiert die wesentlichen Risikoarten und nennt Kernelemente der Risikomanagementprozesse. Sie wird durch spezifische Einzelrisikostrategien konkretisiert, einschließlich der damit verbundenen Abbaustrategien. Die wesentlichen Einzelstrategien bestehen für die Risikoklassen Kredit-, Marktpreis-, Liquiditäts-, Langlebigkeits-, operationelle und sonstige Risiken. Die Risikostrategien werden mindestens jährlich überprüft.

LAGEBERICHT

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.

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 folgenden Aufgaben:

- △ Unterstützung der Geschäftsleitung in allen risikopolitischen Fragen, insbesondere bei der Entwicklung und Umsetzung der Risikostrategie sowie bei der Ausgestaltung eines Systems zur Begrenzung der Risiken,
- △ Durchführung der Risikoinventur und Erstellung des Gesamtrisikoprofils sowie
- △ Unterstützung der Geschäftsleitung bei der Einrichtung und Weiterentwicklung der Risikosteuerungs- und Risikocontrollingprozesse.

Der Bereich Risikocontrolling ist für die Überwachung der Marktpreis-, der Kontrahenten- und der Liquiditätsrisiken sowie der operationellen 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 – sofern erforderlich – risikomindernde Maßnahmen ein.

Das Risikomanagementsystem 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 und des vierteljährlichen Risikoberichts.

LAGEBERICHT

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

Kreditrisiken

Die EAA unterscheidet bei den Kreditrisiken Ausfall-, Migrations-, Kontrahenten-, Emittenten- und Beteiligungsrisiken:

- △ Das Ausfallrisiko umfasst potenzielle Verluste, wenn ein Kreditnehmer vollständig oder teilweise unfähig oder unwillig ist, seinen vertraglichen Verpflichtungen nachzukommen, insbesondere der Verpflichtung 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 aus dem Ausfall von Kontrahenten von Derivategeschäften beziehungsweise aus der Verschlechterung ihrer jeweiligen Bonität. 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, die sich ergeben, 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 Risikocontrolling der EAA analysiert und überwacht zusammen mit dem Kreditrisikomanagement laufend das Kreditportfolio und dessen Ausfall- und Migrationsrisiken. Um die möglichen Folgen systemischer Krisen bewerten zu können, wird im Rahmen eines Stress-tests regelmäßig überprüft, wie sich eine portfolioweite Verschlechterung der Ratings um mehrere 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 Engagement in der Peripherie der Eurozone 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 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.

LAGEBERICHT

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 Abwicklungsplaneffekts. Darüber hinaus kann die EAA einzelne Engagements durch Kreditausfallversicherungen und Kreditderivate absichern.

Ausfallrisiken werden im Allgemeinen auf der Basis der Kreditlinien limitiert, die die Portigon vor dem Portfolioübergang zugesagt hatte. Erhöhungen sind nur im Ausnahmefall im Rahmen von Restrukturierungen zulässig, sofern sie zur Verlustminderung beitragen. 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.

Das Nominalvolumen des Bankbuch-Portfolios (im Wesentlichen bestehend aus Krediten und Wertpapieren) ist 2018 um 4,7 Mrd. EUR auf 18,2 Mrd. EUR zurückgegangen (auf der Basis konstanter Wechselkurse per 31. Dezember 2011). Detaillierte Angaben zum Abwicklungserfolg sind im Kapitel „Abwicklungsbericht“ aufgeführt.

LAGEBERICHT

Aufteilung Nominalvolumen nach internen Ratingklassen¹

	31.12.2018 Mrd. EUR	31.12.2017 Mrd. EUR
A0-A2	1,0	1,3
A3-A5	5,2	6,9
B1-B3	0,7	1,1
B4-B5	2,9	2,4
C1-C2	2,7	3,8
C3-C5	1,8	2,7
D1-D3	0,9	1,0
D4-E	0,9	2,5
S.R.	1,5	0,5
N.R.	0,6	0,8
Gesamt	18,2	22,9

¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten (auf der Basis der Umtauschraten per 31. Dezember 2011).
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 69% (31. Dezember 2017: 68%) nieder. Etwa 34% (31. Dezember 2017: 36%) des Nominalvolumens verfügen über ein sehr gutes Rating (A0-A5), und rund 35% (31. Dezember 2017: 32%) sind den mittleren Ratingklassen B1-C2 zugeordnet. Die Ratingklasse S.R. beinhaltet die Öffnungsklauseln der Raterstellung und hat einen Anteil von rund 8% am Gesamtportfolio.

Die EAA strebt weiterhin einen Abbau des Portfolios über alle Ratingklassen hinweg an. Die Reduzierung in der Ratingklasse A3-A5 um 1,7 Mrd. EUR ist im Wesentlichen auf Rückzahlungen von Phoenix-Notes in dieser Ratingklasse in Höhe von 1,5 Mrd. EUR zurückzuführen. Die Erhöhung in der Ratingklasse B4-B5 und die Reduzierung in der Ratingklasse C1-C2 resultieren im Wesentlichen aus Ratingverbesserungen. Der Rückgang in der Ratingklasse C3-C5 ist durch Ratingveränderungen und Rückführungen bedingt. Der Anstieg in der Ratingklasse S.R. resultiert aus der Neuzuordnung einer Tochtergesellschaft aus der Ratingklasse D4-E zu dieser Ratingklasse.

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

ERSTE ABWICKLUNGSANSTALT
GESCHÄFTSBERICHT 2018

LAGEBERICHT

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	Baa2	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 Clustern^{1,2}

	31.12.2018 in %	31.12.2017 in %
Structured Securities	42,0	42,3
Public Finance & Financial Institutions	26,1	25,4
Real Assets	19,0	20,0
Structured Products	7,6	7,3
Corporates	4,8	4,6
Equity/Mezzanine	0,3	0,4
Gesamt	100,0	100,0

¹ 31. Dezember 2018 = 18,2 Mrd. EUR; 31. Dezember 2017 = 22,9 Mrd. EUR.

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

Hinweis: Die Clusterstruktur wurde zum 1. Januar 2018 angepasst. Die bisherigen 13 Cluster wurden zu sechs Clustern zusammengefasst. Die Darstellung des Vorjahres wurde entsprechend angepasst.

Das Bankbuch-Portfolio der EAA besteht aus sechs Clustern. Das größte Cluster, Structured Securities mit einem Gesamtanteil von 42,0%, besteht aus den drei Teilportfolios Phoenix

LAGEBERICHT

(63,5% – weitere Details hierzu sind im Kapitel „Phoenix“ aufgeführt), ABS (27,4%) und Dritte EAA (9,1%). Das EUSS-Portfolio wurde im Juli 2018 dem Teilportfolio ABS zugeordnet und wird daher an dieser Stelle nicht mehr als viertes Teilportfolio dargestellt.

Aufteilung Nominalvolumen nach vertraglichen Laufzeiten^{1,2}

	31.12.2018 Mrd. EUR	31.12.2017 Mrd. EUR
<= 6 M	0,2	0,5
> 6 M <= 1 J	0,3	0,5
> 1 J <= 5 J	3,0	7,6
> 5 J <= 10 J	4,4	5,2
> 10 J <= 20 J	6,3	5,8
> 20 J	4,0	3,3
Gesamt	18,2	22,9

¹ Bei Vermögenswerten ohne feste beziehungsweise mit sehr langer Laufzeit: erwartetes Rückzahlungsprofil.

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

Die Reduzierung im Laufzeitband von einem Jahr bis zu fünf Jahren steht insbesondere im Zusammenhang mit den Rückzahlungen der Phoenix A3-Note und Garantieziehungen der Phoenix B-Note.

Der Anstieg im Laufzeitband von zehn bis zu 20 Jahren resultiert unter anderem aus den in der Planung unterstellten Maßnahmen zur Optimierung des Phoenix-Portfolios und der Orientierung an der wirtschaftlichen Laufzeit bei Phoenix.

Im Laufzeitband über 20 Jahre sind die mit dem erwarteten Rückzahlungsprofil der von einer Beteiligung gehaltenen Vermögenswerte enthalten.

Die sonstigen Veränderungen innerhalb der Laufzeitbänder spiegeln die im Jahr 2018 vorgenommenen Portfoliomaßnahmen und Amortisationen wider.

Aufteilung Nominalvolumen nach Regionen¹

	31.12.2018 Mrd. EUR	31.12.2017 Mrd. EUR
Amerika ²	9,1	11,4
EMEA	7,1	8,9
Deutschland	1,7	2,3
APAC	0,3	0,3
Gesamt	18,2	22,9

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

² Enthält 2,6 Mrd. EUR für die Phoenix B-Note, die durch das Land NRW garantiert ist.

LAGEBERICHT

Die regionale Aufteilung des Nominalvolumens hat sich gegenüber dem 31. Dezember 2017 kaum geändert. Auf die Region Amerika entfallen rund 50% des Nominalvolumens (31. Dezember 2017: 50%). Rückzahlungen waren die wesentliche Ursache für einen Rückgang in der Region Amerika von 2,3 Mrd. EUR insbesondere im Cluster Structured Securities (im Wesentlichen Phoenix).

Etwa 39% des Nominalvolumens (31. Dezember 2017: 39%) sind der EMEA-Region zuzuordnen – Europa (ohne Deutschland), dem Nahen Osten und Afrika.

Der Anteil der deutschen Kreditnehmer beziehungsweise Garanten (Anteil am Portfolio rund 10%, 31. Dezember 2017: 10%) ist nahezu unverändert.

Der Anteil der fernöstlichen APAC-Region beläuft sich auf rund 1% (31. Dezember 2017: 1%) und ist ebenfalls nahezu unverändert.

Dem Bankbuch-Portfolio der EAA stehen nachfolgend genannte Sicherheiten gegenüber; davon entfallen EUR 25 Mio. (31. Dezember 2017: 31 Mio. EUR) auf Tochtergesellschaften der EAA.

Aufteilung Sicherheitenarten des Bankbuch-Portfolios

	31.12.2018 Mrd. EUR	31.12.2017 Mrd. EUR
Gewährleistungen	3,9	4,7
Immobilien	0,2	0,3
Flugzeuge/Schiffe	0,2	0,2
Finanzielle Sicherheiten	0,1	0,2
Sonstige Sicherheiten ¹	2,6	3,2
Gesamt	6,9	8,6

¹ Einschließlich Marktwerte für Phoenix Tranchen.

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.

LAGEBERICHT

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 an die Gremien der EAA und die FMSA über die aktuelle Risikolage dieser Kredite sowie die Vorsorgesituation.

Die Überprüfung der Werthaltigkeit der Forderungen erfolgt über die anlassbezogene sowie regelmäßige Durchführung eines „Impairment“-Tests (Prüfung, ob infolge einer eingetretenen oder drohenden Leistungsstörung eine Wertminderung der Forderung eingetreten ist und sich daraus ein Risikovorsorgebedarf ergibt). Die Bemessung einer gegebenenfalls erforderlichen Risikovorsorge erfolgt unter Berücksichtigung von Sicherheitenwerten, einer Unternehmensbewertung, einer Discounted Cashflow-Analyse oder beobachtbaren Marktpreisen. Sie wird regelmäßig überprüft.

Die Pauschalwertberichtigung wird auf Basis des erwarteten Einjahres-Verlustes ermittelt. Die Berechnung erfolgt unter Verwendung einzelgeschäftsspezifischer Verlustquoten und Umrechnungsfaktoren sowie Ratings nach Berücksichtigung des Transferstopprisikos der Finanzierung. Hiermit kann auf eine separate Modellierung des Länderrisikos verzichtet werden. Für die Derivate des Bankbuchs erfolgt die Ermittlung der Pauschalwertberichtigung durch die Berechnung der CVA dieses Teilportfolios.

Risikovorsorgeergebnis

	Zuführung Wertbericht. Mio. EUR	Auflösung Wertbericht. Mio. EUR	Netto Wertbericht. Mio. EUR	Sonst. Risiko- aufw./ertrag Mio. EUR	Risikovorsorge- ergebnis Mio. EUR
Akutes Adressenausfallrisiko	134,7	112,5	-22,2	14,8	-7,4
Bonitätsrisiko	134,7	112,5	-22,2	13,2	-9,0
Sonstiges Risiko	-	-	-	1,6	1,6
Latentes Adressenausfallrisiko	-	12,1	12,1	-	12,1
Gesamt	134,7	124,6	-10,1	14,8	4,7

In den Sonstigen Risikoaufwendungen/-erträgen sind im Wesentlichen Eingänge aus abgeschriebenen Forderungen enthalten.

Sonderthemen des Bankbuchs

Phoenix

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

Der überwiegende Teil des von Phoenix verbrieften Portfolios ist in US-Dollar denominiert und bildet US-amerikanische Risiken mit einem Schwerpunkt auf dem dortigen Immobilienmarkt ab.

LAGEBERICHT

Kapitalstruktur Phoenix-Notes

Tranchen	Betrag per 31.12.2018 in Mio.		S&P Rating	Rechtliche Fälligkeit
Class A3	719,1	USD	BBB+	9.2.2091
Class A4	1.909,0	USD	B+	9.2.2091
	180,8	EUR	B+	9.2.2091
Class B	2.629,1	EUR	N.R.	9.2.2091

Im Berichtszeitraum führten Rückzahlungen in Höhe von 1,0 Mrd. EUR sowie Garantieziehungen in Höhe von insgesamt rund 0,5 Mrd. EUR zu einem Rückgang des in EUR ausgewiesenen Nominalvolumens per 31. Dezember 2018 auf 4,8 Mrd. EUR (in konstanten Wechselkursen per 31. Dezember 2011).

Ratingverteilung nach internen Ratingklassen für Phoenix-Notes¹

	31.12.2018 Mrd. EUR	31.12.2017 Mrd. EUR
A0-A2	-	-
A3-A5	3,2	4,6
B1-B3	-	-
B4-B5	-	-
C1-C2	1,7	1,7
C3-C5	-	-
D1-D3	-	-
D4-E	-	-
S.R./N.R.	-	-
Gesamt	4,8	6,3

¹ Ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten (auf der Basis der Umtauschraten per 31. Dezember 2011).
Hinweis: Die Darstellung nach internen Ratingklassen berücksichtigt für die Phoenix B-Note das Rating des Garantiegebers Land NRW (A3).

Alle Phoenix-Notes haben ein Investment Grade-Rating (Ratingklassen A0-C2) unter Berücksichtigung des Ratings des Garantiegebers Land NRW für die Phoenix B-Note. Diese Garantie wurde bis 31. Dezember 2018 in Höhe von rund 2,4 Mrd. EUR in Anspruch genommen.

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

Zum 31. Dezember 2018 umfassen die Engagements aus dem öffentlichen Sektor (einschließlich Liquiditätsportfolio) einen Nominalwert von 4,4 Mrd. EUR (ohne Berücksichtigung von Wechselkurseffekten, auf der Basis der Umtauschraten per 31. Dezember 2011). Davon entfallen 2,8 Mrd. EUR auf Großbritannien, Irland, Italien, Portugal und Spanien. Nähere Angaben befinden sich im Kapitel „Engagements gegenüber ausgewählten EU-Staaten“.

Mit 78% 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. Kreditgeschäfte mit staatlichen, kommunalen oder sonstigen öffentlich-rechtlichen Institutionen machen einen Anteil von 21% aus. Auf Derivate mit staatlichen, kommunalen oder sonstigen öffentlich-rechtlichen Institutionen entfallen 1% des Portfolios.

Der größte Teil des Gesamtengagements entfällt mit 79% auf Kreditnehmer beziehungsweise Emittenten aus dem Euroraum. Das verbleibende Volumen verteilt sich auf andere europäische Staaten außerhalb des Euroraums, Afrika und den Mittleren Osten (14%), auf Nord- und Südamerika (6%) sowie auf Asien und Australien (1%).

Kreditrisiken Handelsbestand

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

Die Ermittlung des Emittentenrisikos aus Wertpapieren basiert im Handelsbestand auf Markt- und im Bankbuch auf Buchwerten. Zur Ermittlung der Wiedereindeckungsrisiken (Pre-Settlementrisiken) aus Derivategeschäften wird zwischen besicherten und unbesicherten Kontrahenten unterschieden. Für unbesicherte Kontrahenten wird der Marktwert zuzüglich eines regulatorischen Aufschlags als Wiedereindeckungsrisiko herangezogen. Für besicherte Kontrahenten werden Marktwert, Sicherheiten und ein VaR-basierter Aufschlag als Wiedereindeckungsrisiko berechnet. 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 so weit wie möglich eingesetzt. Aktives Hedging von Risikopositionen wird nur mit Kontrahenten mit entsprechenden Rahmenverträgen vorgenommen.

Das Adressenausfallrisiko aus OTC-Derivaten wird anhand des 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. Das CVA im Handelsbestand betrug zum 31. Dezember 2018 7,9 Mio. EUR (31. Dezember 2017: 11,9 Mio. EUR). Der Rückgang des CVA in Höhe von 4,0 Mio. EUR ist auf Novationen (-4,2 Mio. EUR), Marktschwankungen (-0,8 Mio. EUR), Credit Spread-Änderungen (+0,3 Mio. EUR), Bonitätsveränderungen (+2,2 Mio. EUR) und ausgelauene Derivate (-1,5 Mio. EUR) zurückzuführen.

LAGEBERICHT

Kontrahenten- und Emittentenrisiken

Kontrahentenrisiken direkt

Da die EAA OTC-Derivate sowohl aus dem Handelsbestand als auch aus dem Bankbuch heraus tätig und das Kontrahentenrisiko pro Kontrahent gemessen und gesteuert wird, beziehen sich die Ausführungen und Zahlenangaben auf Handelsbestand und Bankbuch. Die Steuerung der Risiken erfolgt – gemäß einem etablierten Managementprozess – durch die Bereiche Treasury/Capital Markets als Marktbereich sowie Kreditrisikomanagement und Risikocontrolling als Marktfolgebereiche.

Im Folgenden sind die direkten Risiken mit aktiven strategischen Kontrahenten dargestellt. Bei direkten Risiken handelt es sich um Kontrahentenrisiken aus solchen Geschäften, die die EAA direkt auf der Bilanz hält und die nicht synthetisch auf die EAA übertragen wurden.

	31.12.2018	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2017
	Exposure	Limit	Exposure	Limit
	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR	Mio. EUR
Kreditrisiko – Geldmarktpositionen ¹	2.876,4	5.223,5	1.791,4	5.430,5
Kontrahentenrisiko – OTC-Derivate (Pre-Settlement Risk)	293,0	2.433,0	374,5	3.143,0
Kontrahentenrisiko – Repos	2,0	604,0	3,4	694,0

¹ Alle Geldmarktgeschäfte mit Kontrahenten außerhalb der EAA-Gruppe haben eine maximale Laufzeit von bis zu sechs Monaten.

Die Veränderungen im Kreditrisiko für Geldmarktpositionen per 31. Dezember 2018 im Vergleich zum Jahresende 2017 basieren vorrangig auf einem aktiven Liquiditätsmanagement zur Verringerung von Liquiditätsrisiken. Die Kontrahentenrisiken aus OTC-Derivaten resultieren aus Geschäften zur Liquiditätssteuerung (Fremdwährungsswaps) sowie aus Zinssicherungsinstrumenten (Zinsswaps).

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

Geldmarktpositionen

Risikoland	31.12.2018	31.12.2018
	Exposure	Limit
	Mio. EUR	Mio. EUR
Deutschland	1.138,9	2.402,0
Frankreich	864,5	985,0
Finnland	314,4	315,0
Andere Länder	558,6	1.521,5
Gesamt	2.876,4	5.223,5

LAGEBERICHT

OTC-Derivate

Risikoland	31.12.2018 Exposure Mio. EUR	31.12.2018 Limit Mio. EUR
Großbritannien	149,2	1.245,0
Deutschland	106,7	643,0
Frankreich	29,6	420,0
Andere Länder	7,5	125,0
Gesamt	293,0	2.433,0

Repos

Risikoland	31.12.2018 Exposure Mio. EUR	31.12.2018 Limit Mio. EUR
Deutschland	2,0	159,0
Großbritannien	-	160,0
Frankreich	-	105,0
Andere Länder	-	180,0
Gesamt	2,0	604,0

Emittentenrisiko

Die Steuerung des Emittentenrisikos erfolgt – gemäß einem etablierten Managementprozess – durch die Bereiche Treasury/Capital Markets als Marktbereich sowie Kreditrisikomanagement und Risikocontrolling als Marktfolgebereiche.

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	86,7	853,2	921,0	1.228,0	900,2	3.989,1
Financial Institutions	48,3	25,3	-	22,5	-	96,1
Andere Wertpapiere	1,4	2,3	181,0	359,7	2.759,4	3.303,8
Gesamt 31.12.2018	136,4	880,8	1.102,0	1.610,2	3.659,6	7.389,0
Gesamt 31.12.2017	504,9	955,7	1.088,7	1.901,2	3.451,6	7.902,1

LAGEBERICHT

Ein wesentlicher Anteil entfällt mit knapp 4,0 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 US-amerikanischen Student Loans zusammensetzen.

Beteiligungsrisiken

Beteiligungsrisiken resultieren aus der Bereitstellung von Nachrang- und Eigenkapital. Die Verantwortung für die Steuerung von Beteiligungen obliegt im Wesentlichen dem Bereich Recht & Strategie der EAA. Das Beteiligungscontrolling wird durch den Bereich Controlling & Planung der EAA unterstützt.

Vom gesamten Portfolio der EAA-Gruppe werden nominal 3,0 Mrd. EUR (16,7 %) von Tochtergesellschaften, im Wesentlichen von der EAA CBB mit 1,3 Mrd. EUR (41,3%), der Ersten EAA Anstalt öffentlichen Rechts & Co. KG mit 1,1 Mrd. EUR (35,7%) und der Dritten EAA Anstalt & Co. KG mit 0,7 Mrd. EUR (23,0%), gehalten.

Die EAA CBB ist in die Risiko- und die betriebswirtschaftliche Steuerung der EAA einbezogen. Die Tochtergesellschaft unterliegt der Überwachung der EAA und ist 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. Die EAA CBB wurde zu Beginn des Jahres 2017 verkauft. Der Verkauf wird jedoch erst nach Zustimmung der Aufsichtsbehörden wirksam. Diese steht zurzeit noch aus.

Die Erste EAA Anstalt öffentlichen Rechts & Co. KG hält über Personengesellschaften amerikanischen Rechts Portfolios von amerikanischen Lebensversicherungsverträgen. Die Gesellschaft wird vollständig durch die EAA refinanziert (1,1 Mrd. EUR).

Die Dritte EAA Anstalt & Co. KG hält ein Portfolio strukturierter Wertpapiere. Die Geschäfte der Dritten EAA Anstalt & Co. KG werden von der EAA als Komplementärin geführt. Da die Wertpapiere nach dem Durchschauprinzip in die Risikosteuerung der EAA einbezogen werden, bleibt das interne Reporting nahezu unverändert.

Im Rahmen durchgeführter Restrukturierungen geht die EAA situativ neue Beteiligungen ein, wenn dies für die Erhaltung der Vermögenswerte vorteilhaft ist (zum Beispiel bei Debt-to-Equity Swaps).

Engagements gegenüber ausgewählten EU-Staaten

Das Bankbuch-Engagement der EAA und ihrer Tochtergesellschaften gegenüber Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Portugal, Spanien und Zypern beträgt 4,3 Mrd. EUR per 31. Dezember 2018. Seit Jahresanfang 2018 ist das Engagement um 1,1 Mrd. EUR zurückgegangen. Der Rückgang entfällt hauptsächlich auf Spanien (0,4 Mrd. EUR), Italien (0,3 Mrd. EUR) und Großbritannien (0,2 Mrd. EUR).

LAGEBERICHT

Das gesamte Bankbuch-Engagement der EAA und ihrer Tochtergesellschaften gegenüber Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Portugal, Spanien und Zypern ergibt sich aus der folgenden Tabelle.

Land ¹	Kreditnehmer-Gruppe	31.12.2018 Nominal in Mio. EUR ²	31.12.2017 Nominal in Mio. EUR ²
Griechenland	Corporates	0,0	40,9
Σ Griechenland		0,0	40,9
Großbritannien	Corporates	584,5	780,3
	Financial Institutions	-	18,3
	Public Finance	130,8	131,9
Σ Großbritannien		715,3	930,4
Irland	Corporates	30,4	24,7
	Financial Institutions	0,0	0,1
	Public Finance	30,0	30,0
Σ Irland		60,4	54,8
Italien	Corporates	281,6	506,6
	Financial Institutions	-	0,0
	Public Finance	1.602,6	1.653,7
Σ Italien		1.884,2	2.160,3
Portugal	Corporates	-	18,0
	Financial Institutions	11,2	11,2
	Public Finance	711,9	853,0
Σ Portugal		723,2	882,2
Spanien	Corporates	507,1	594,9
	Financial Institutions	-	210,0
	Public Finance	338,0	488,0
Σ Spanien		845,1	1.292,9
Zypern	Corporates	56,0	63,0
Σ Zypern		56,0	63,0
Gesamt³		4.284,1	5.424,6
davon	Corporates	1.459,5	2.028,4
davon	Financial Institutions	11,3	239,6
davon	Public Finance	2.813,3	3.156,6

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

² Auf der Basis aktueller Wechselkurse. Darstellung der Nominalvolumina einschließlich Sicherungsgeschäften (Nettobetrachtung).

³ Darunter EAA Töchter 1.170,1 Mio. EUR (31. Dezember 2017: 1.323,2 Mio. EUR).

LAGEBERICHT

Das gesamte Handelsbestands- und ALM-Engagement der EAA gegenüber Banken, Unternehmen und Staaten der Länder Großbritannien, Italien und Spanien ergibt sich aus der folgenden Tabelle.

Produkt ¹	Wertgröße	Land ²	31.12.2018 Mio. EUR ³	31.12.2017 Mio. EUR ³
Sonstige Derivate und ALM	MtM	Großbritannien	261,2	241,9
		Irland	-	0,0
		Italien	25,1	39,5
		Spanien	168,0	122,4
Σ Sonstige Derivate und ALM			454,2	403,8
Sonstige	Nominal	Großbritannien	29,6	26,0
Σ Sonstige⁴			29,6	26,0

¹ ALM = Cluster ALM als Teil des Bankbuchs wird wie in der internen Betrachtung hier und nicht als Bankbuch-Engagement ausgewiesen; Derivate = Wiedereindeckungsrisiken aus OTC-Derivaten.

² Ökonomische Betrachtung, kann vom juristischen Sitzland des Kreditnehmers abweichen (bei Corporates und Financial Institutions).

³ Auf der Basis aktueller Wechselkurse. Darstellung der Nominalvolumina einschließlich Sicherungsgeschäften (Nettobetrachtung).

⁴ Enthält im Wesentlichen Nostrobestände HSBC.

Daneben analysiert die EAA mögliche Risiken aus dem Austrittsverfahren nach Artikel 50 des Lissabon-Vertrages, nach dem Großbritannien voraussichtlich zum 29. März 2019 die EU verlassen wird (Brexit). Ein Risiko daraus könnte darin bestehen, dass strategischen Kontrahenten für Finanzmarkttransaktionen (speziell Derivategeschäfte) zur Absicherung von Marktpreisrisiken nicht mehr zur Verfügung stehen. Dies könnte eintreten, falls bisher in Großbritannien ansässige, nur über ein sogenanntes Passporting in Deutschland agierende Kontrahenten in Deutschland keine Geschäfte mehr abschließen dürfen. In diesem Fall verlagert die EAA das Geschäft auf nach dem Brexit in der EU ansässige Kontrahenten (im Allgemeinen Unternehmen mit gleichwertigem Rating aus denselben Konzernen). Dieses gilt analog für das von der EAA gewählte Trade Repository (Transaktionsregister) für das Reporting unter EMIR und für den Clearing-Broker für börsliches Derivategeschäft. Für weitere Geschäftsbeziehungen (Broker/Makler, Clearing, Marktdaten, Outsourcing) besteht derzeit aus Sicht der EAA kein Handlungsbedarf, da diese Geschäftspartner entweder ohnehin außerhalb Großbritanniens angesiedelt sind oder der EAA Bestätigungen für entsprechende Verlagerungen vorliegen.

Die EFS hat mit ihrer Londoner Niederlassung am 31. Januar 2019 den letzten operativen Standort der EAA-Gruppe in Großbritannien geschlossen.

Für bestehende Verträge, insbesondere Kredit- und Derivateverträge mit Kunden und nicht-strategischen Kontrahenten, sieht die EAA keinen Handlungsbedarf, da die zivilrechtlichen Verhältnisse durch den Brexit nicht verändert werden.

Marktpreisrisiken

Die EAA verfolgt eine Strategie der 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.

LAGEBERICHT

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 am 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 (EAA-Gruppe)

	31.12.2018 TEUR	31.12.2017 TEUR
< 1 J	30,4	82,9
1-4 J	28,0	51,9
4-8 J	21,2	69,9
8-15 J	-2,4	36,8
> 15 J	-31,2	-41,3
Gesamt	45,9	200,2

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

Die Zinssensitivität PV01 liegt aufgrund von Steuerungs- und Laufzeiteffekten nunmehr bei 45,9 TEUR verglichen mit dem Jahresende 2017 (200,2 TEUR). Die Auslastungen liegen innerhalb der Limite.

LAGEBERICHT

Fremdwährungsrisiko (EAA-Gruppe)

	31.12.2018	31.12.2017
	TEUR	TEUR
AUD	2.082,1	3.346,7
CAD	2.862,2	2.325,8
CHF	957,3	-907,3
GBP	1.439,8	2.535,1
JPY	2.172,7	4.914,4
PLN	1.123,8	454,4
SGD	452,2	1.062,3
USD	-5.838,2	-2.295,6
Andere	1.169,5	36,8
Gesamt	6.421,3	11.472,6

Die Ermittlung der Währungsposition basiert auf dem Konzept der besonderen Deckung nach § 340h HGB. Die Positionen in den verschiedenen Währungen liegen innerhalb der Limite. Sie ändern sich durch Marktschwankungen und im Rahmen des normalen Geschäftsbetriebs.

Die Abwicklungsstrategie zielt darauf ab, den intrinsischen Wert der Engagements zu realisieren. Kurzfristige Bewertungsveränderungen der Kapitalmärkte und damit zusammenhängende Credit Spread-Änderungen sind nicht Grundlage der Steuerung. 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 Fremdwährungs- auch in geringem Maße Credit Spread-Risiken. Der Handelsbestand umfasst im Wesentlichen Derivate und 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 Zinsänderungs-, Aktien- und Währungsrisiken für den Handelsbestand, einschließlich der jeweiligen Volatilitätsrisiken. Zur Ermittlung des VaR werden ein Konfidenzniveau von 99% sowie eine eintägige Haltedauer der Positionen zugrunde gelegt.

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

LAGEBERICHT

Die relevanten Marktpreisrisikopositionen werden kontinuierlich einem sogenannten Backtesting unterzogen. Dabei werden die eingetretenen Marktwertveränderungen (hypothetische Gewinn- und Verlustrechnung) täglich den durch das VaR-Modell prognostizierten potenziellen Marktwertveränderungen gegenübergestellt. Für das laufende Geschäftsjahr 2018 gab es keine 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

	31.12.2018 TEUR	31.12.2017 TEUR
EAA Trading	361,0	455,6
Interest Rate Exotics	248,6	123,7
Interest Rate Flow	209,4	148,6
Muni GIC Portfolio	146,0	372,8
Interest Rate Options	50,8	91,4
Foreign Exchange Options and Hybrids	22,5	70,4
Credit and Equities	4,5	3,5

Der VaR für den Handelsbestand sank per 31. Dezember 2018, bedingt durch Marktbewegungen und Hedgeaktivitäten, auf 361,0 TEUR (31. Dezember 2017: 455,6 TEUR).

Liquiditätsrisiken

Die EAA unterscheidet taktische und strategische Liquiditätsrisiken.

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

In die Liquiditätsplanung und -steuerung werden verbundene Unternehmen der EAA einbezogen, um eine optimale Liquiditätsversorgung zu gewährleisten. Durch die Verlustausgleichspflicht der Haftungsbeteiligten sowie des FMS und deren Kreditwürdigkeit wird die EAA an den Kapitalmärkten positiv wahrgenommen. Daher besteht das Risiko weniger in Bezug auf die EAA-spezifischen Refinanzierungsmöglichkeiten als vielmehr im Auftreten einer systemischen Illiquidität des Marktes.

Zur Bewertung der Liquiditätssituation analysiert die EAA detailliert ihre Refinanzierungsposition, die Liquiditätsreserve und den Refinanzierungsbedarf. Die Passivseite wird dabei nach Typ, Volumen und Zeithorizont der Refinanzierungsinstrumente untersucht. Indem die erwarteten Zahlungsströme der Passivseite mit denen der Aktivseite unter Einbindung der Derivate kombiniert werden, erstellt die EAA monatlich eine Kapitalbindungsbilanz. Sie gibt Auf-

LAGEBERICHT

schluss 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. In eng begrenztem Rahmen dürfen kurzlaufende Wertpapiere höchster Bonität zur Aufrechterhaltung des notwendigen Umfangs der Liquiditätsreserve angekauft werden. 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 2018 zeigten die limitierten Stressszenarien („Liquiditätskrise und Downgrade“, „Liquiditätskrise und Downgrade USD“) eine auskömmliche Nettoliquidität (definiert als Summe der kumulierten Zahlungsströme und der Liquiditätsreserve). Die Liquiditätsreserve besteht aus hochliquiden Wertpapieren, die in Repo-Geschäften mit hoher Wahrscheinlichkeit verpfändet werden können, um neue Liquidität zu erzeugen. Zum Zeitpunkt des Stresstests betrug die Liquiditätsreserve rund 3,1 Mrd. EUR.

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

Langlebigkeitsrisiken

Im Rahmen der sogenannten Life Settlement Engagements finanziert die EAA Prämienzahlungen für US-amerikanische Lebensversicherungspolizen, deren Auszahlungen im Todesfall an die EAA fließen. Diese sind in Töchtern der Ersten EAA Anstalt öffentlichen Rechts & Co. KG gebündelt.

Langlebigkeitsrisiken bestehen darin, dass die Versicherten länger leben als ursprünglich kalkuliert. Die Versicherungsprämien müssen insofern länger als prognostiziert gezahlt werden. Veränderungen in der Einschätzung der von der EAA zu tragenden Aufwendungen aus Langlebigkeitsrisiken gehen, neben Fehleinschätzungen beim ursprünglichen Ankauf der Versicherungspolizen durch die Portigon, auch auf Erhöhungen der Prämien durch die Versicherungsgesellschaften zurück. Die rechtliche Zulässigkeit und Anwendung solcher Prämien erhöhungen wird derzeit durch die EAA geprüft. Erste Klagen hierzu sind bereits von der EAA eingereicht worden.

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

Die von der EAA engagierten Aktuare und Dienstleister liefern monatliche Analysen zu den Life Settlement Engagements. Auf Basis dieser Analysen überwacht die EAA laufend die relevanten Zahlungsströme und damit das Langlebigkeitsrisiko, sodass Abweichungen von der ursprünglichen Prognose identifiziert und bei der Bewertung berücksichtigt werden.

LAGEBERICHT

Neben dem Barwert der erwarteten Zahlungsströme (Prämien, Todesfalleistungen und Servicegebühren) aus den Policen wird auch der sogenannte Nettobarwert der Ersten EAA Anstalt öffentlichen Rechts & Co. KG regelmäßig überwacht. Dieser berücksichtigt, zusätzlich zu dem Barwert der erwarteten Cashflows, die ausstehende Refinanzierung und die Barbestände. Damit ist über den Zeitablauf eine Performancemessung für das gesamte Life Settlement Portfolio möglich.

Operationelle Risiken

Die EAA unterscheidet operationelle Risiken innerhalb der EAA-Gruppe (inklusive ihrer Tochtergesellschaften) und Risiken aus dem Outsourcing an 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.

Outsourcing-Risiken in Bezug auf die Dienstleister bezeichnen mögliche Verluste aus der Vergabe von Dienstleistungen. Dies bezieht insbesondere mit ein, dass vertraglich vereinbarte Leistungen nicht beziehungsweise nicht in vereinbarter Qualität erbracht werden.

Operationelle Risiken entstehen zum einen durch von Mitarbeitern oder Dienstleistern gemachte Fehler bei der Geschäftsabwicklung oder durch Betrug, zum anderen durch die sie umgebende Umwelt wie zum Beispiel Computerkriminalität. Daher liegt das Management operationeller Risiken in der direkten Verantwortlichkeit der einzelnen Bereiche unter Führung der jeweiligen Bereichsleitung. Die Überwachung erfolgt durch das Risikocontrolling der EAA.

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.

Die Steuerung der operationellen Risiken erfolgt in der EAA und den Tochtergesellschaften mit einheitlichen Methoden und Verfahren. Die operationellen Risiken anderer Dienstleister werden mit konsistenten Methoden gesteuert. Es erfolgt eine Aggregation zu einer Gesamtrisikosicht.

Der Schwerpunkt der Tätigkeit liegt auf der regelmäßigen Analyse und Identifikation von Schwachstellen und Optimierungsansätzen aller geschäftlichen Abläufe und Prozesse. Die EAA konzentriert sich darauf, materielle Einzelrisiken 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 und 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 Informatio-

LAGEBERICHT

nen zu Schwachpunkten und ermöglicht, darauf aufbauend, die Einleitung von risikomindernden Maßnahmen.

Zum anderen werden im Rahmen einer jährlichen Risikoinventur Risiken identifiziert und ihre Bedeutung für die EAA abgeschätzt. Basierend auf den daraus gewonnenen Erkenntnissen werden risikomindernde Maßnahmen beschlossen und umgesetzt. Die Schadensfallsammlung und die Risikoinventur werden durch das Risikocontrolling durchgeführt. Die für die EAA relevanten Prozesse bei den Dienstleistern werden durch das jeweilige Operational Risk Management ebenfalls einer jährlichen Risikoinventur unterzogen. Die Ergebnisse werden 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 zeigte ein Bewertungsobjekt mit hohem Risiko in der Kategorie Personalverfügbarkeit aufgrund von Mitarbeiterabgängen. Dieses Risiko wird durch die Umverteilung von Aufgaben auf vorhandene Mitarbeiterkapazitäten aufgefangen. 12,2% der Bewertungsobjekte sind durch mittlere, 87,4% durch geringe Risiken gekennzeichnet. Insgesamt bleibt die Risikosituation im Wesentlichen unverändert.

2018 wurde eine Risikoinventur der EAA zusammen mit der EFS/IBM, der MSPA und der EAA CBB durchgeführt. In dieser Risikoinventur wurde die Ende 2017 durchgeführte Weiterverlagerung von Services von der EFS an die IBM berücksichtigt. Hierbei ergab sich, dass sich die Risikosituation bei der EFS mit nur noch 4,3% hohen Risiken im Vergleich zum Vorjahr (10%) verbessert hat. Für die an die IBM ausgelagerten Bewertungsobjekte zeigt sich die Risikosituation weiterhin stabil. Auch bei der MSPA hat sich die Risikosituation verbessert. Hier werden keine hohen Risiken mehr gemeldet (Vorjahr 8,4%).

Dienstleistersteuerung

Die Auslagerung wesentlicher Geschäftsprozesse erfordert die Steuerung und Überwachung der operativen Infrastruktur durch die EAA, um einen ordnungsgemäßen Geschäftsbetrieb sicherstellen zu können. Die Überwachungsanforderungen 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.

Ferner unterliegt die EAA den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorschriften des § 25a KWG und wendet die MaRisk AT 9 (Auslagerung) beziehungsweise AT 4.3.1 Tz. 2 an, aus denen sich die Notwendigkeit einer Steuerung und Überwachung der ausgelagerten Aktivitäten ergibt.

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

LAGEBERICHT

Die EAA hat eine Dienstleistersteuerung zur Überwachung der Schnittstelle zwischen den Töchtern und anderen Dienstleistern und der EAA als Leistungsempfänger in inhaltlicher, formaler und qualitativer Hinsicht etabliert. Im Rahmen eines kontinuierlichen und zeitnahen Überwachungsprozesses stellt die EAA dadurch sicher, dass die in den Dienstleistungsvereinbarungen (Leistungsscheinen) definierten Anforderungen der EAA von den Dienstleistern in der vereinbarten Form erfüllt werden. In diesem Prozess werden die Outsourcingrisiken in der EAA erfasst und über eine Ampellogik bewertet. Der Überwachungs- und Bewertungsprozess erfolgt unterstützt durch ein Online-Bewertungssystem. Notwendige Leistungs- und Prozessanpassungen werden darüber hinaus im Rahmen eines kontinuierlichen Verbesserungsprozesses berücksichtigt.

Für die Daten- und IT-Sicherheit einschließlich der Rechenzentren hat die EAA mit ihren Servicedienstleistern sichernde Maßnahmen vereinbart, die fortlaufend überprüft und – soweit erforderlich – angepasst werden.

Das Jahr 2018 zeigt keine erhöhten Risiken und weist grundsätzlich eine stabile Qualität der Leistungserbringung gemäß der Dienstleistungsvereinbarung auf.

Das in 2018 aufgesetzte Transitions-/Transformationsprojekt im Zusammenhang mit der Verlagerung der ausgelagerten EFS-Prozesse auf die IBM befindet sich weiterhin in der Umsetzung. In diesem Projekt werden unter anderem Prozessoptimierungen bei der IBM umgesetzt.

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 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 FMSA stellt insbesondere sicher, dass die EAA die Vorgaben aus Gesetz und Statut einhält.

LAGEBERICHT

Seit April 2010 hatten behördliche Stellen in den USA und in der EU (insbesondere die BaFin) mögliches Fehlverhalten in den Handelsbereichen verschiedener Banken untersucht. Die Untersuchungsergebnisse haben keine Anhaltspunkte für ein Fehlverhalten bei der ehemaligen WestLB ergeben; die Untersuchungen durch die BaFin und die US-amerikanischen Aufsichtsbehörden wurden ohne Maßnahmen gegen die Portigon beendet. Eine Vielzahl der in den USA tätigen Investmentbanken wurden in den USA zudem in verschiedenen sogenannten Sammelklagen wegen angeblicher Manipulationshandlungen bei Währungskursen verklagt. Teilaspekte dieser Sammelklagen wurden im Hinblick auf die Portigon wiederholt abgewiesen. Die Kläger sind hiergegen in Berufung gegangen, deren Ausgang teilweise zu einer Zurückverweisung an die erste Instanz geführt hat, teilweise derzeit noch ungewiss ist. Eine abschließende Entscheidung erster Instanz zugunsten der Kläger steht noch aus, erscheint aber angesichts der Sach- und Beweislage, aber insbesondere auch wegen der gerügten Zuständigkeit amerikanischer Gerichte derzeit eher unwahrscheinlich. Die EAA hat keinen Anlass, an der Einschätzung der Portigon, es gebe keine Hinweise auf etwaiges Fehlverhalten, zu zweifeln.

Die Rechtsstreitigkeiten um sogenannte „negative Marktwerte“ aus Derivategeschäften mit Kommunen wurden durch außergerichtliche Einigungen beendet.

Für die gerichtlichen und außergerichtlichen Streitigkeiten hat die EAA, soweit erforderlich, bilanziell vorgesorgt und andere Maßnahmen eingeleitet.

Steuerliche Risiken

Steuerliche Risiken können sich aus Änderungen der steuerlichen Rechtsgrundlagen, der Rechtsprechung oder Fehlern bei der Rechtsanwendung sowie den besonderen steuerlichen Regelungen für Abwicklungsanstalten ergeben.

Für die Analyse und Steuerung steuerrechtlicher Risiken greift die EAA auf klar definierte Governance-Strukturen und -Prozesse zurück. Steuerrechtliche Risiken werden durch eine aktive Kommunikation mit Finanzbehörden und anderen staatlichen Stellen geklärt. Falls erforderlich, werden zur Beratung in rechtlichen und steuerrechtlichen Fragen externe Spezialisten eingesetzt.

Zusammenfassende Darstellung der Risikolage

Die EAA wurde errichtet, um Risikopositionen und nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche der ehemaligen WestLB und ihrer in- und ausländischen Tochterunternehmen zu übernehmen und auf der Grundlage eines 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.

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

LAGEBERICHT

Aufgrund des guten Ratings weist die EAA eine stabile Refinanzierungssituation auf. Zum 31. Dezember 2018 zeigten die Stressszenarien eine auskömmliche Nettoliquidität.

Die Marktpreisrisiken sind weitgehend begrenzt.

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

Langlebighkeitsrisiken bestehen darin, dass die Versicherten länger leben als ursprünglich kalkuliert oder die Versicherer die Prämien erhöhen. Sie sind auf den übernommenen Bestand begrenzt. Die Langlebighkeitsrisiken im Portfolio werden regelmäßig analysiert.

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

Für alle bekannt gewordenen Risiken hat die EAA in ausreichendem Maße vorgesorgt. Für derzeit noch nicht absehbare Risiken steht zunächst das Eigenkapital – vor den Verlustausgleichsgarantien – als Risikodeckungsmasse zur Verfügung.

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, insbesondere die Auswirkungen geänderter Rahmenbedingungen auf das Eigenkapital im Jahr 2027. Der Abwicklungsplan weist zum Ende der Planungsperiode ein positives Eigenkapital aus. Nur bei Eintritt adverser Szenarien mit aus heutiger Sicht geringer Eintrittswahrscheinlichkeit könnte sich bis zum Ende des Abwicklungsplanzeithorizonts 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, Eigenkapitalinstrumente 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

Die Konjunkturerholung der Eurozone setzt sich weiter fort, wenngleich die Stimmungsindikatoren gegenwärtig eine leichte Konjunkturabkühlung anzeigen. 2019 und 2020 dürften ehemalige Krisenländer (Spanien, Portugal und Irland) zu den am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften der Eurozone gehören. Die Eurokrise war für Spanien und Portugal ein wichtiger Katalysator für Reformen. Die strukturellen Probleme wurden angegangen, und die Reformen verbesserten die internationale Wettbewerbsfähigkeit dieser Staaten. Einzig die Situation in Italien bietet gegenwärtig Anlass zur Sorge. Um Wahlversprechen erfüllen zu können, hat die italienische Regierung die Haushaltsdisziplin stark gelockert, was zu einem merklichen Anstieg der Finanzierungskosten des italienischen Staates geführt hat. Es bleibt abzuwarten, ob der

LAGEBERICHT

Druck der EU-Kommission und der Euro-Partner sowie die gestiegenen Finanzierungskosten einen Einfluss auf die Haushaltspolitik der italienischen Regierung haben werden.

Die Geldpolitik der EZB dürfte 2019 und 2020 die Bewertungen von EUR-Staatsanleihen stützen, auch wenn die EZB ihr Ankaufprogramm im Dezember 2018 eingestellt hat. In 2019 wird die EZB dann nur noch im Rahmen der Wiederanlage von Portfoliorückflüssen Wertpapiere erwerben. Mit diesen Käufen wird sie weiterhin einen positiven Einfluss auf das Bewertungsniveau haben, was Kurs- und Spreadausschläge begrenzen sollte. Ferner dürfte die Rückkehr anderer Investoren, die von der EZB verdrängt wurden, die Bewertungsrisiken zusätzlich einschränken. Dieser Prozess ist nicht nur auf börsennotierte Produkte beschränkt, sondern wirkt sich auch auf andere Bereiche des EUR-Kreditmarktes (Schuldscheindarlehen, klassische Kredite, Projektfinanzierungen) aus.

Die EZB dürfte im September 2018 den maximalen Lockerungsgrad erreicht haben. Weitere Initiativen zur Unterstützung sind unwahrscheinlich. Gleichwohl dürfte sich die EZB gezwungen sehen, die weitere Normalisierung ihrer Geldpolitik sehr vorsichtig zu betreiben, da sich die globale Konjunktursituation, verglichen mit den vergangenen Jahren, eingetrübt hat. Die Kombination von immer noch sehr lockerer Geldpolitik und weiterem, wenn auch etwas geringerem Wirtschaftswachstum, ermöglicht den Staaten der Eurozone und den in ihnen ansässigen Unternehmen und Projektfinanzierungen, den Schuldendienst zu deutlich besseren Konditionen zu leisten.

Neben den Engagements an der Euro-Peripherie hat die EAA bedeutende Engagements in den USA. Insbesondere die US-Immobilienpreise haben sich im Zuge der Konjunkturerholung weitgehend erholt und liegen nur noch knapp 4% unter dem Hochstand vom Juli 2006. Dies wurde bereits in der Bewertung der Engagements berücksichtigt, so dass sich der positive Effekt der anhaltenden Konjunkturerholung in den USA in Grenzen halten dürfte.

Die EAA geht von einer grundsätzlich positiven Wirkung dieser Entwicklungen auf das Portfolio aus (siehe auch das Kapitel „Prognosebericht“).

Prognosebericht

Für das Jahr 2019 wird ein Rückgang des Nominalvolumens im Bankbuch sowohl durch aktive Maßnahmen als auch durch vertragliche Fälligkeiten um rund 13% im Vergleich zum Vorjahr auf unter 16 Mrd. EUR erwartet.

Die EAA verfolgt das Ziel, bis Ende 2020 rund 90% des Bankbuchs per 31. Dezember 2011 (inklusive der von den Tochtergesellschaften gehaltenen Positionen sowie der Positionen aus der Nachbefüllung) abzubauen. Im Fokus der Abwicklungstätigkeit werden – wie bereits zuvor – Maßnahmen zum vorzeitigen Portfolioabbau und ein aktives Beteiligungsmanagement stehen.

Für das Jahr 2019 wird von einem Rückgang des Nominalvolumens des Handelsbestands um rund 12% im Vergleich zum Vorjahr auf rund 150 Mrd. EUR ausgegangen. Die EAA hält an dem Ziel fest, das Nominalvolumen bis Ende 2020 um rund 90% seit der Übertragung 2012 zu reduzieren. Die EAA wird weiter analysieren, inwiefern der Handelsbestand effektiv und kosteneffizient beschleunigt abgebaut werden kann.

LAGEBERICHT

Bezüglich der Entwicklung der Nominalvolumen des Bankbuchs und des Handelsbestands ist die EAA im Vorjahr davon ausgegangen, dass diese im Geschäftsjahr 2018 auf 19 Mrd. EUR im Bankbuch und 180 Mrd. EUR im Handelsbestand zurückgehen werden. Diese Prognose konnte insbesondere durch aktive Maßnahmen deutlich übertroffen werden.

Trotz eines verminderten Portfolios rechnet die EAA in 2019 mit einer Summe aus Zinsergebnis, Provisionsergebnis sowie Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen von voraussichtlich 97 Mio. EUR (inklusive Erträge aus Dividenden) und damit über Vorjahresniveau. Grund hierfür ist unter anderem ein Ergebnisbeitrag aus Finanzanlagen und Beteiligungen, der ursprünglich für 2018 veranschlagt war und nunmehr in 2019 erwartet wird. Eine Prognose des Handels- und Risikovorsorgeergebnisses gestaltet sich angesichts der Unwägbarkeiten hinsichtlich der Entwicklung an den globalen Finanzmärkten und anderen Märkten schwierig. Die EAA behält ihre wertschonende Abbaustrategie bei. Aufgrund des mittlerweile deutlich verminderten Portfolios und damit einhergehender geringerer Erträge aus dem laufenden Geschäft, sind Verluste in den nächsten Geschäftsjahren nicht auszuschließen und in der Abwicklungsplanung der EAA berücksichtigt.

Bezüglich der Entwicklung des Zinsergebnisses, des Provisionsergebnisses sowie des Ergebnisses aus Finanzanlagen und Beteiligungen ist die EAA im Vorjahr davon ausgegangen, dass diese im Geschäftsjahr 2018 aufgrund des Portfolioabbaus sinken wird. Diese Prognose hat sich bestätigt. Der Rückgang betrug 141 Mio. EUR und ist damit stärker ausgefallen als erwartet. Zum Planungszeitpunkt wurde ein größerer Einmalertrag im Ergebnis aus Finanzanlagen und Beteiligungen prognostiziert, welcher jedoch voraussichtlich im Jahr 2019 anfallen wird. Bereinigt um diese zeitliche Verschiebung ergibt sich eine positive Planabweichung von 19 Mio. EUR, die im Wesentlichen durch eine günstigere Refinanzierung und Verkäufe erzielt werden konnte. Darüber hinaus wurden im Vergleich zum Plan weitere positive Effekte durch geringere Verwaltungsaufwendungen generiert. Angesichts der Unwägbarkeiten hinsichtlich der Entwicklung an den globalen Finanz- und anderen Märkten wurde im Vorjahr auf eine Prognose der Entwicklung des Handels- und Risikovorsorgeergebnisses verzichtet.

Aufgrund der genannten Indikatoren ist eine weitere Ergebnisprognose für die kommenden Geschäftsjahre mit Unsicherheiten behaftet und nur bedingt verlässlich. Auf der Basis der Abwicklungsplanung ist eine Inanspruchnahme des Eigenkapitalziehungsrahmens und der übernommenen Verlustausgleichspflicht jedoch aktuell nicht zu erwarten.

Die EAA verfolgt grundsätzlich 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. Derzeit prüft sie intensiv, ob sie die Ziele der Abwicklung frühzeitiger als ursprünglich geplant erreichen kann.

Die Ziele der EAA werden durch die aktuelle konjunkturelle Entwicklung unterstützt. Insbesondere das Ankaufprogramm der EZB für Euro-Staatsanleihen hat sich positiv auf die Portfolios der EAA ausgewirkt. Zum Jahresende 2018 hat die EZB ihre aktiven Ankäufe von Staatsanleihen und anderen Wertpapieren beendet. Jedoch wird sie im Rahmen der Wiederrückführung von Rückflüssen aus dem Portfolio Käufe im Volumen von geschätzt 15 bis 25 Mrd. EUR im Monat tätigen, um ein Schrumpfen ihrer Bilanz zu verhindern. Welchen Regeln diese Ankäufe unterliegen werden, hat die EZB bislang noch nicht bekannt gegeben. Sie wird aber

LAGEBERICHT

weiterhin einen maßgeblichen Einfluss auf die Marktentwicklung der EUR-Staatsanleihen in den kommenden Jahren haben. Die Wirkung der EZB-Ankäufe ist nicht nur auf Staatsanleihen beschränkt. Sie strahlt auch auf andere Segmente aus, da Investoren im gegenwärtigen niedrigen Zins- und Renditeumfeld nach Anlagealternativen suchen.

Zu den Aufgaben der EAA gehört es, das bisher gewonnene Know-how für den weiterhin erfolgreichen Abbau zu sichern. Doch die EAA muss parallel zum Rückgang des Portfolios auch Kosten senken und Personal einsparen. In diesem Spannungsfeld ist es eine Herausforderung für das Management, Spezialisten für verbliebene Aufgaben zu halten. Die EAA wird in den kommenden Jahren ihre Strukturen fortlaufend optimieren.

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 der abgeschlossenen Serviceverträge haben die EAA, die MSPA und die EFS, seit Dezember 2017 zusammen mit der IBM, im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess ein der Unternehmenstätigkeit der EAA angemessenes IKS und RMS implementiert. Das rechnungslegungsbezogene IKS/RMS umfasst im Wesentlichen Richtlinien und Prozesse, die eine angemessene Sicherheit für eine vollständige, zeitnahe, richtige und periodengerechte Erfassung und Buchung von Geschäftsvorfällen in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und sonstigen Vorschriften bieten, um

- △ eine die tatsächlichen Verhältnisse darstellende öffentliche Finanzberichterstattung sicherzustellen (Ordnungsmäßigkeit und Verlässlichkeit der Rechnungslegung);
- △ eine regelmäßige und zeitnahe Information der Entscheidungsträger und Gremien mit den für die Unternehmenssteuerung relevanten Rechnungslegungsdaten zu gewährleisten (interne Berichterstattung);
- △ eine angemessene Sicherheit zu verschaffen, damit nicht genehmigte Anschaffungen und eine nicht genehmigte Nutzung oder Veräußerung von Vermögensgegenständen, die einen wesentlichen Einfluss auf die Rechnungslegung haben könnten, verhindert oder frühzeitig erkannt werden;
- △ ein angemessenes Kontroll- und Dokumentationsumfeld bereitzustellen (zum Beispiel Funktionstrennung, Einhaltung festgelegter Genehmigungs- beziehungsweise Kompetenzstufen, Einhaltung des Vieraugenprinzips bei der Erfassung von Geschäftsvorfällen, geordnetes Belegwesen);
- △ die Archivierung und Datensicherung von Dokumenten und buchungsbezüglichen Unterlagen zu regeln, die hinreichend detailliert, korrekt und angemessen Auskunft über Geschäftsbewegungen und die Verwendung von Vermögenswerten geben.

LAGEBERICHT

Das gesamte rechnungslegungsbezogene IKS/RMS wird fortlaufend durch die EAA überwacht. 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 EFS, die MSPA und die IBM handelt, durch deren Interne Revision und deren Abschlussprüfer geprüft.

Darüber hinaus überwacht die Interne Revision der EAA die Prüfungsaktivitäten bei der IBM und der MSPA 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 Mitarbeitern zugänglich.

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

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 Teilnahme von Mitarbeitern des Bereichs Finanzen & Steuern an den Sitzungen 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, welche 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.