

Auswirkungen der Finanzmarktkrise – Zusätzliche Berichterstattung zu speziellen Portfolios

Hinsichtlich der Konsolidierungsgrundsätze verweisen wir auf unseren Geschäftsbericht 2007 für den WestLB Konzern, Seite 70, Kapitel Konsolidierungsgrundsätze.

1. Einleitung

Mit dem Ziel, infolge der Finanzmarktkrise die Widerstandsfähigkeit der Finanzinstitute und Märkte zu stärken, haben das Financial Stability Forum (FSF) und die Senior Supervisors Group (SSG) unter anderem die Verbesserung der Transparenz im Markt durch erweiterte Offenlegung von speziellen Portfoliodaten empfohlen. Die WestLB hat gemäß der dort getroffenen Abgrenzung folgende Portfolios identifiziert, die in den weiteren Abschnitten näher erläutert werden:

Strukturiertes Wertpapierportfolio: Es umfasst sowohl im Handelsbuch als auch im Bankbuch gebuchte strukturierte Wertpapiere (insbesondere CDOs sowie weitere ABS-bezogene Wertpapiere aus verschiedenen Assetklassen).

Von der WestLB gesponserte ABCP Conduits: Sie umfassen diejenigen ABCP-Programme, bei denen die WestLB dem jeweiligen Conduit Liquiditätsfazilitäten zur Verfügung stellt und die Programmverwaltung übernimmt.

Von der Immobilienkrise betroffenes Asset Lending-Portfolio: In diesem Portfolio sind forderungsbasierte Kredittransaktionen außerhalb von Conduits zusammengefasst, bei denen die Qualität der zugrunde liegenden Aktiva unmittelbar von der Immobilienkrise in den USA beeinflusst wird.

Engagements mit Monolinern: Das Portfolio besteht aus direkten Engagements der WestLB mit US-Anleiheversicherern (sogenannte Monoliner) bzw. durch Monoliner versicherte Engagements mit Dritten.

Leveraged Finance: Es umfasst Engagements zur Finanzierung beziehungsweise Refinanzierung von Unternehmensübernahmen.

Phönix Light SF: Phönix Light SPV ist eine unabhängige und nicht zu konsolidierende Zweckgesellschaft, auf die

die WestLB strukturierte Wertpapiere übertragen hat. Die Refinanzierung der Zweckgesellschaft erfolgt über die Begebung von Notes, die mit partiellen Garantien der Eigentümer der WestLB ausgestattet sind und derzeit von der WestLB gehalten werden.

Das von der WestLB gehaltene Projekt- und Akquisitionsfinanzierungsportfolio, bei dem die Kreditgewährung zu einem erheblichen Teil an konzernfremde Zweckgesellschaften/Vehikel (SPVs) als Kontrahenten erfolgt, ist Teil des Standardkreditgeschäfts des WestLB Konzerns und daher nicht Gegenstand der vorliegenden Ausführungen. Ebenfalls nicht Gegenstand ist das Structured Credit Trading-Portfolio, dem Risiken in Corporates und Finanzinstituten zugrunde liegen. Die WestLB sichert dieses Exposure unter anderem mittels „single und multi-name credit default swaps“ sowie Derivaten auf Kreditindizes vollständig ab.

2. Strukturiertes Wertpapierportfolio

Ein wesentlicher Teil des strukturierten Wertpapierportfolios der WestLB wurde auf Phönix Light SF übertragen. Das in der Bank verbliebene Portfolio strukturierter Wertpapiere weist zum 30. Juni 2008 einen Bestand von 6,8 Mrd € (Nominalwert) beziehungsweise 6,3 Mrd € (Marktwert) aus. Sämtliche Positionen sind im Halbjahresabschluss der WestLB enthalten und unterliegen einer laufenden Marktbewertung. Die Verfahren zur Bewertung wurden dabei kontinuierlich weiterentwickelt und im Rahmen der Aufstellung des Jahresabschlusses durch führende Wirtschaftsprüfungsgesellschaften geprüft. Zielsetzung der Verfahren ist es, auch unter den gegebenen Marktumständen zu einer möglichst sachgerechten Bewertung zu gelangen. Aus diesem Grund wurden sämtliche verfügbaren Informationsquellen herangezogen und die Bewertung durch Vergleich verschiedener Ansätze optimiert. Diese umfassen Marktpreise, soweit diese verfügbar sind und angemessen erscheinen. Daneben wenden wir Mark-to-Model-Ansätze an, die nach dem Durchschauprinzip die zugrunde liegenden Asset- beziehungsweise Sicherheitenklassen bewerten. Insbesondere letztere Verfahren wurden im Zeitablauf weiter verfeinert.

Folgende Ergebniseffekte ergeben sich aus diesem Portfolio im ersten Halbjahr 2008

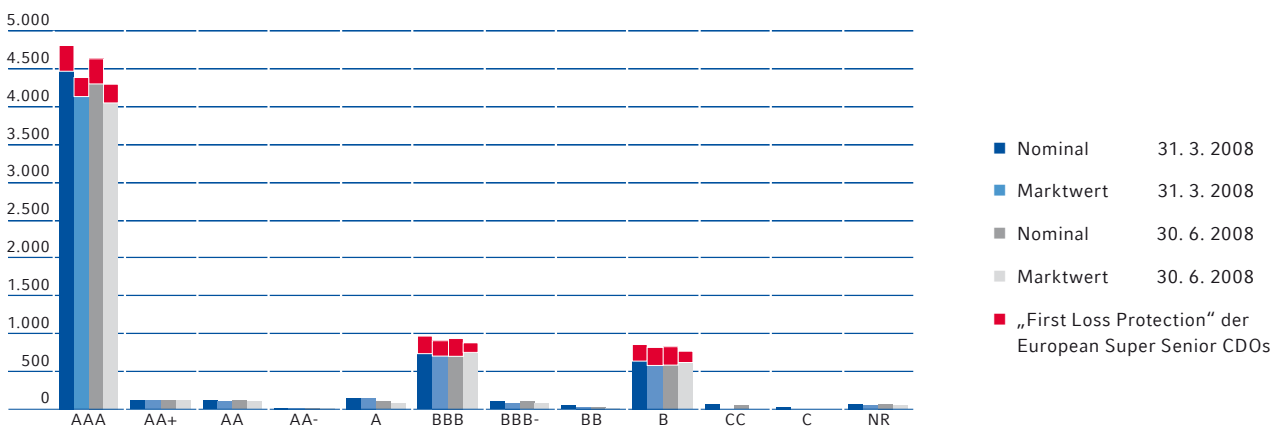
in Mio €	1. Quartal	2. Quartal	1. Halbjahr
Neubewertungsrücklage	- 213	63	- 150
GuV-Auswirkungen	- 127	76	- 51
Gesamt	- 340	139	- 201

Das Portfolio teilt sich wie folgt in Teilportfolios beziehungsweise Ratingklassen auf

in Mrd €	Nominalwert	Marktwert	31. 3. 2008		30. 6. 2008		
			Portfolioanteil in %	Portfolioanteil in %	Nominalwert	Marktwert	Portfolioanteil in %
European Super Senior CDO*	2,88	2,68	41,2	40,2	2,65	2,53	40,2
Student Loans ABS	2,28	1,96	30,1	32,6	2,29	2,05	32,6
Credit Card ABS	0,76	0,73	11,2	10,1	0,67	0,64	10,1
Agency MBS/CMO	0,22	0,22	3,5	3,5	0,22	0,22	3,5
CMBS	0,22	0,21	3,2	3,3	0,22	0,21	3,3
ABS other	0,76	0,71	10,9	10,3	0,71	0,65	10,3
Gesamt	7,12	6,51	100,0	100,0	6,76	6,30	100,0

* Nettodarstellung nach Berücksichtigung der „First Loss Protection“

Aufteilung nach externen Ratingklassen



Die Ratingverteilung sowie der Marktwert der Papiere zeigt die gute Qualität des Portfolios. Generell gilt, dass der Anteil von Papieren mit Zahlungsschwierigkeiten im Sicherungspool verschwindend gering ist beziehungsweise diese mit Garantien unterlegt sind. Das direkte Engagement in US Subprime-Papieren wurde abgebaut beziehungsweise fast vollständig abgeschrieben oder auf Phoenix Light SF übertragen. Die wesentlichen Engagements im Bereich BBB und Single B (aktuelles Fitch Rating) beziehen sich auf zwei Super Senior-Positionen in Europäischen CDOs. Beide Engagements verfügen über ein Moody's Rating von AAA.

Die folgenden Ausführungen erläutern die wesentlichen Positionen des strukturierten Wertpapierportfolios:

European Super Senior CDOs

Die WestLB ist in viersträngigen Verbriefungstranchen engagiert. Diese verfügen zusätzlich über eine „First Loss Protection“ in Höhe von 20%; das heißt Verluste werden bis zu dieser Höhe zunächst durch Phoenix Light SF über Credit Linked Notes garantiert. Das Rating der ersträngigen Tranchen ist „stand-alone“ ermittelt, das heißt ohne Berücksichtigung der risikomitigierenden „First Loss Protection“.

Zusätzlich zur „First Loss Protection“ enthalten die Strukturen Nachrangpositionen (Subordination), auf die auftretende Verluste zuerst anzurechnen sind. Erst anschließend greift die „First Loss Protection“. Die Höhe der zu erwartenden Verluste ist derzeit vollständig durch die Subordination abgedeckt.

Das dem European Super Senior-Portfolio zugrunde liegende Collateral umfasst unterschiedliche Assetklassen. Hierbei handelt es sich vornehmlich um Wertpapiere auf Forderungspools mit Schwerpunkt in der gewerblichen und der privaten Immobilienfinanzierung. Hinsichtlich der regionalen Verteilung entfallen rund 85% der Positionen auf EU-Länder (davon Griechenland 27%, Niederlande 20%, Großbritannien 13%, restliche 40% weitere EU-Länder). Ein kleinerer Teil des Portfolios entfällt auf die USA (6%), die restlichen 9% sind global gestreut. Circa 10% des gesamten Assetpools der Europäischen CDO-Portfolios weisen ein erhöhtes Risikoprofil auf. Hierbei handelt es sich um europäische Hypothekendarlehen mit Schwerpunkt in Großbritannien (herausgelegt 2005 und früher zu 25%, 2006 zu 50% beziehungsweise 2007 zu 25%). Positionen mit US Subprime-Bezug sind jedoch verschwindend gering (weniger als 10 Mio €) und bereits vollständig abgeschrieben.

Student Loans ABS - Agency MBS/CMO - Credit Cards ABS

Dem Teilportfolio „Student Loans ABS“ liegen US-amerikanische Studentendarlehen zugrunde, die zu 97% durch das vom US-amerikanischen Staat garantierte Federal Family Education Loan Program abgesichert sind. Bei den Positionen Agency MBS/CMO handelt es sich um Investitionen in MBS beziehungsweise CMO, die von den US-Agenturen Fannie Mae beziehungsweise Freddy Mac begeben worden sind. Die Positionen tragen alle ein AAA-Rating. Die Papiere wurden fast ausschließlich zwischen 1999 bis 2003 emittiert und haben eine durchschnittliche Restlaufzeit von ungefähr 3,5 Jahren. Das Credit Card ABS-Portfolio teilt sich auf in Forderungen aus Großbritannien (rd. 66%) und aus den USA (34%).

CMBS – ABS Other

Zum 30. Juni 2008 macht das Teilportfolio CMBS 3% des strukturierten Wertpapierportfolios aus. Hauptsächlich sind dies gewerbliche Immobilienfinanzierungen US-amerikanischen Ursprungs. Mit mehr als

1.400 Darlehensforderungen mit einem durchschnittlichen Marktwert von 0,15 Mio € ist die Portfoliostruktur hoch diversifiziert. Dies spiegelt sich ebenfalls in der Aufteilung auf Objekttypen wider (unter anderem Finanzierung von Bürogebäuden, Mehrfamilienhäusern, Industrieimmobilien und Lagerhäusern). Bei den sonstigen ABS-Positionen handelt es sich zum überwiegenden Teil um die Finanzierung von Banken in Emerging Market-Ländern, bei denen Hartwährungszahlungsströme angekauft werden. Die Strukturen sind zufriedenstellend besichert. Weiterhin werden unter anderem Islamic Finance „Sukuk“, ABS Auto Loans oder Collateralized Bond Obligations den sonstigen ABS-Positionen zugeordnet. Das Anlagevolumen dieser Positionen beträgt weniger als 50 Mio € pro Assetklasse.

3. Von der WestLB gesponserte ABCP Conduits

Die im Folgenden beschriebenen ABCP Conduits werden von der WestLB verwaltet. Die Bank stellt den Conduits insbesondere Liquiditätsfazilitäten zur Verfügung, die es dem Conduiter ermöglichen, Commercial Papers mit hoher Bonität zu begeben. Dadurch wird den Kunden der WestLB Zugang zu Liquidität über den Commercial Paper-Markt eröffnet. Die Programme werden nicht konsolidiert. Zum 30. Juni 2008 wurden den ABCP Conduits Liquiditätslinien in Höhe von 7,1 Mrd € zur Verfügung gestellt. In den Programmen waren circa 80 Transaktionen gebucht.

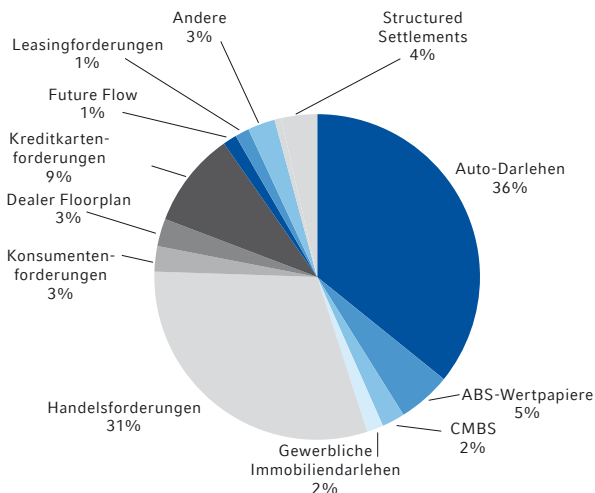
Conduits in Mrd €	Gesamtvolumen	von WestLB gekaufte CPs
Gesamt	7,1	5,9

Jede der bestehenden Transaktionen durchläuft den internen Kreditgenehmigungsprozess der WestLB und unterliegt der regulären laufenden Steuerung und Kreditüberwachung. Die Kreditrisiken sind durch Credit Enhancements der Forderungsverkäufer beziehungsweise konzernexterner Dritter weitgehend abgesichert. Für einen im Verhältnis geringen, auf die WestLB entfallenden Teil der Risiken wurde ausreichend Risikovorsorge gebildet.

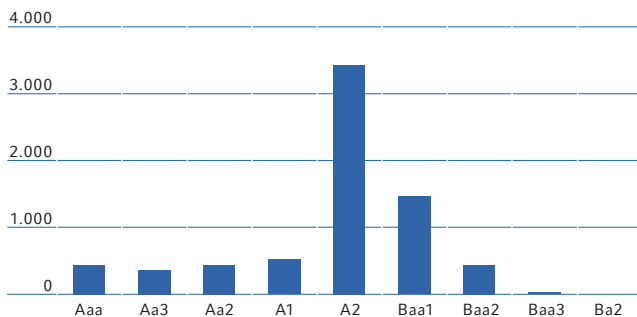
Aufgrund der derzeit schwierigen Marktlage im Commercial Paper-Markt refinanziert die WestLB einen Großteil der emittierten Commercial Papers. Dabei handelt es sich bei einem signifikanten Anteil um Papiere, die die Wert- beziehungsweise Sicherheitenkriterien

der EZB erfüllen. Die folgenden Abbildungen zeigen die wesentlichen Merkmale des den Programmen zugrunde liegenden Portfolios.

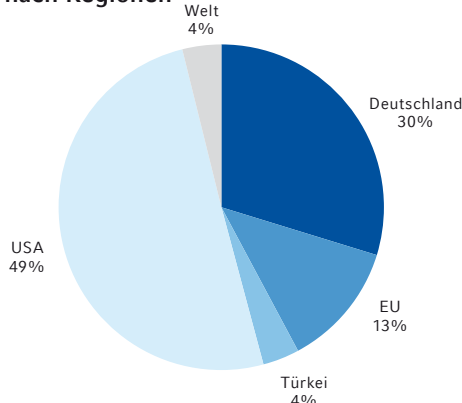
Verteilung nach Assetklassen



Verteilung nach externen Ratings



Verteilung nach Regionen



Die Abbildung zeigt, dass die zugrunde liegenden Assets breit diversifiziert sind und der Großteil der Aktiva ein Rating in einer A-Ratingklasse aufweist.

4. Von der Immobilienkrise in den USA betroffenes Asset Based Lending-Portfolio

Neben dem in Conduits verbuchten ABS-Geschäft hat die WestLB auf Immobiliensicherheiten basierende Portfoliotransaktionen für kleinere und mittlere Immobilien- und Immobilienfinanzierungsgesellschaften strukturiert. Bedingt durch die derzeit anhaltende Immobilienkrise in den USA sind die zugrunde liegenden Darlehenssicherheiten einem Preisverfall ausgesetzt und daher am Markt nur noch schwer refinanzierbar/platzierbar. Das Gesamtvolumen dieses Teilportfolios beläuft sich zum 30. Juni 2008 auf 791,8 Mio € Linienvolumen bei 520,9 Mio € Ausnutzung. Die in diesem Portfolio identifizierten Risiken sind zuletzt im Rahmen einer Risikoinventur unter Einbindung externer Beratungsgesellschaften überprüft und ausreichend wertberichtigt worden.

5. Engagements mit Monolinern

Im Zuge der Finanzmarktkrise sind Kreditversicherungsgesellschaften, die sich auf die Absicherung von US-Kommunalobligationen und strukturierten Wertpapieren spezialisiert haben – sogenannte Monoliner – vermehrt in den Fokus gerückt.

Direktes Monoline Exposure

Die WestLB war zum 30. Juni 2008 mit rund 101 Mio € direkt gegenüber Monolinern engagiert (Wertpapierbestände und Mark-to-Market aus Derivate-Transaktionen).

Externe Monoliner-Ratings – Direktes Exposure	
AAA	44%
Sonstige Investment Grades	56%
Subinvestment Grades	0%

Indirektes Monoline-Exposure

Das indirekte Exposure gegenüber Monolinern beläuft sich zum Stichtag auf 2,1 Mrd €. Dabei handelt es sich um Forderungen der Bank gegenüber Dritten, die durch Monoliner versichert sind. Das indirekte Engagement wurde seit dem 31. Dezember 2007 um circa 1,8 Mrd € zurückgeführt. Die Tendenz ist weiter fallend. Die dem indirekten Exposure zugrunde liegenden Einzeltransaktionen werden intern von der Bank geratet, ohne auf die Monolinergarantie abzustellen. Die internen Ratings der Einzeltransaktionen liegen im Investment Grade-Bereich. Ausfälle erwartet die Bank derzeit nicht.

Im indirekten Exposure sind Ankaufsverpflichtungen für durch Monoliner garantierte US-Wertpapiere kommunaler Emittenten enthalten. Die WestLB ist danach für den Fall, dass die Wertpapiere nicht mehr am Markt platziert werden können, dazu verpflichtet, diese auf die eigene Bilanz zu nehmen. Aktuell bestehen potenzielle Liquiditätsverpflichtungen in Höhe von 1.346 Mio €. Die bereits erfolgten Ziehungen belaufen sich auf 292 Mio €. In den Liquiditätstresscase-Szenarien der Bank sind diese Liquiditätsverpflichtungen mit einer hohen Eintrittswahrscheinlichkeit berücksichtigt.

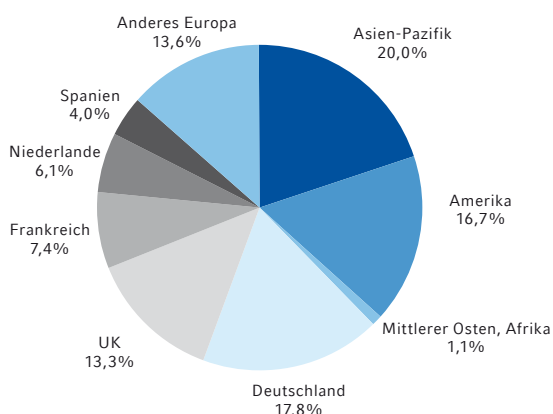
6. Leveraged Finance

Die nachfolgende Tabelle zeigt das Engagement der Bank, das sich aus Krediten beziehungsweise Kreditzusagen aus der Finanzierung oder Refinanzierung von Unternehmensübernahmen ergibt. Dieses Geschäftsfeld wird mit einem separaten internen Ratingverfahren von anderen Geschäftsaktivitäten der Bank abgegrenzt.

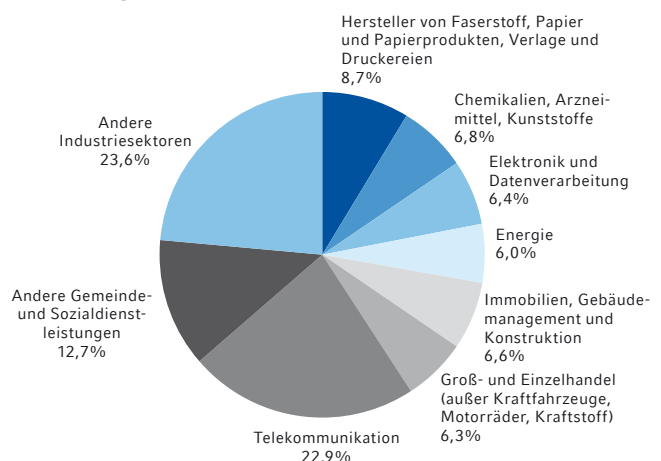
in Mio €	31. 12. 2007	30. 06. 2008
Nicht gezogene Kreditlinien	1.026	822
Kredite	3.260	3.513
Gesamt	4.286	4.335

Der Bestand zum 30. Juni 2008 ist im Vergleich zum Vorjahresresultimo nahezu unverändert. Das Portfolio ist hoch diversifiziert über Regionen und Branchen. Es gibt keine signifikanten Konzentrationen in Einzelnamen (Top 5 rd. 10% der Gesamtexponierung). Die Ratings sind – für diese Geschäftsart typisch – im Subinvestment Grade Bereich angesiedelt, der Grossteil (ca. 72%) liegt im Bereich BB+ bis BB. Im ersten Halbjahr 2008 wurden Wertberichtigungen in einstelliger Millionenhöhe vorgenommen. Wesentliche Überhänge aus noch nicht abgeschlossenen Syndizierungen bestehen nicht.

Geografische Aufteilung

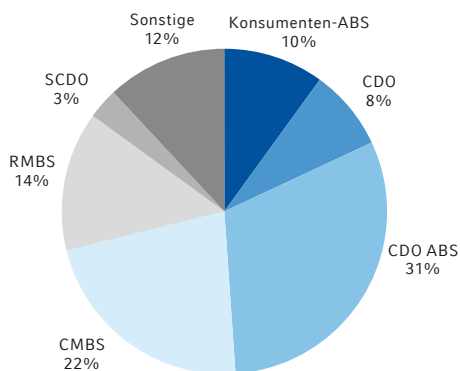


Aufteilung nach Branchen



Ende März 2008 wurden strukturierte Wertpapiere mit einem Volumen von rund 23 Mrd € an die unabhängige und nicht zu konsolidierende Zweckgesellschaft Phönix Light SF verkauft. Für den Ankauf der Papiere hat die Zweckgesellschaft eine fristenkongruente Refinanzierung über zwei Tranchen in Form von Senior und Junior Notes vorgenommen. Die Junior Notes sind durch eine Garantie der Eigentümer der WestLB in Höhe von bis zu 5 Mrd € gegen tatsächliche Zahlungsausfälle abgesichert. Sowohl die Junior Notes als auch die Senior Notes wurden zunächst vollständig von der WestLB übernommen.

Auf Basis laufend aktualisierter Berechnungen deckt die Garantie der Eigentümer alle erkennbaren Ausfallrisiken ab. Weitere Details zur Phönix Light SF Zweckgesellschaft enthält der Zwischenbericht der WestLB zum 30. Juni 2008. Die Aufteilung der von der Zweckgesellschaft gehaltenen Wertpapiere nach Assetklassen stellt sich wie folgt dar:



Abkürzungsverzeichnis

ABCP	Asset Backed Commercial Paper
ABS	Asset Backed Security
CDO	Collateralized Debt Obligation
CDO ABS	CDO basierend auf ABS Structures
CLO	Collateralized Loan Obligation
CMBS	Commercial Mortgage Backed Security
CMO	Collateralized Mortgage Obligation
EZB	Europäische Zentralbank
MBS	Mortgage Backed Security
RMBS	Residential Mortgage Backed Security
SCDO	Synthetic CDO
SPV	Special Purpose Vehicle