

Auswirkungen der Finanzmarktkrise – zusätzliche Berichterstattung zu speziellen Portfolios (FSF Bericht)

1. Einleitung:

Mit dem Ziel, wegen 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 spezieller Portfoliodaten empfohlen. Die WestLB hat einen entsprechenden Bericht erstmals zum 30. Juni 2008 veröffentlicht. Neben den damals gemäß den FSF- beziehungsweise SSG-Papieren einbezogenen Portfolios berücksichtigen wir nun zudem das Financial Institutions-Portfolio. Die Einbindung erfolgte, da Finanzinstitutionen im Zuge der Finanzmarktkrise in der zweiten Hälfte 2008 im besonderen Fokus standen.

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: Darin 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, beziehungsweise durch Monoliner versicherte Engagements mit Dritten.

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

Phoenix: Phoenix 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.

Financial Institutions-Portfolio: Es umfasst Banken, Investmentbanken, Versicherungen, regulierte Fonds sowie Leasinggesellschaften.

Das von der WestLB gehaltene Projekt- und Akquisitionsfinanzierungsportfolio, bei dem die Kreditgewährung zu einem erheblichen Teil an konzernfremde Zweckgesellschaften/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 Firmenkundenkrediten 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. Auf die Darstellung unseres Hedgefonds-Exposures haben wir ebenfalls verzichtet, da es aufgrund seiner geringen Größe sowie der besicherten und damit risikoarmen Struktur keinen nennenswerten Risikogehalt aufweist.

2. Strukturiertes Wertpapierportfolio

Im ersten Quartal wurden rund 23 Mrd € des strukturierten Wertpapierportfolios der WestLB auf die Zweckgesellschaft Phoenix übertragen. Das in der Bank verbleibende Portfolio strukturierter Produkte weist zum 31. Dezember 2008 einen Bestand von nominal 6,95 Mrd € (30. Juni 2008: 6,76 Mrd €) mit Marktwerten von 5,63 Mrd € (30. Juni 2008: 6,3 Mrd €) aus. Der Bestand des Portfolios gemessen in Nominalwerten veränderte sich gegenüber dem 30. Juni 2008 nur leicht durch Währungsschwankungen. Der Marktwert hat sich aufgrund der weiterhin extremen Marktbewegungen dagegen deutlich vermindert.

Sämtliche Positionen sind im Jahresabschluss der WestLB enthalten und unterliegen einer laufenden Markt- und Risikobewertung. Zielsetzung der Verfahren zur Bewertung ist es, auch unter gegebenen Marktumständen zu einer möglichst sachgerechten Bewertung zu gelangen. Aus diesem Grund wurden sämtliche verfügbaren Informationsquellen herangezogen und die Bewertung wurde 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 Sicherungsklassen bewerten. Insbesondere letztere Verfahren wurden im Zeitablauf weiter verfeinert.

Das Portfolio teilt sich wie folgt in Teilportfolios auf

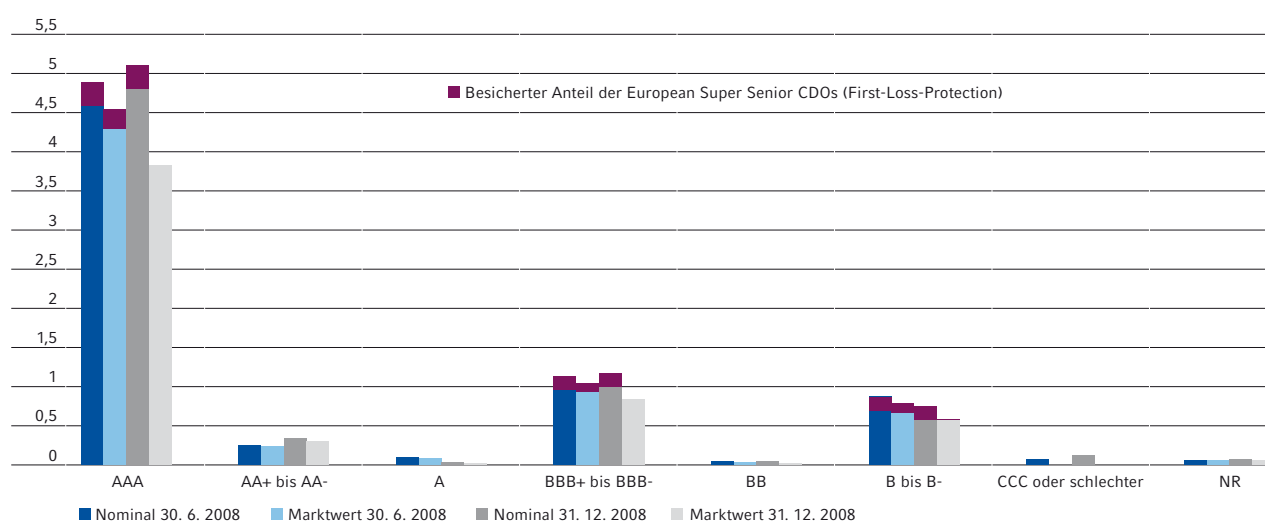
In Mrd €	Nominalwert	Marktwert	30. 6. 2008 Portfolioanteil in % (Marktwert)	Nominalwert	Marktwert	31. 12. 2008 Portfolioanteil in % (Marktwert)
Super Senior CDO*	2,65	2,53	40,2	2,55	2,20	39,1
Student Loan ABS	2,29	2,05	32,6	2,58	1,82	32,3
Credit Card ABS	0,67	0,64	10,1	0,54	0,45	8,0
Agency MBS/CMO	0,22	0,22	3,5	0,25	0,25	4,5
CMBS	0,22	0,21	3,3	0,25	0,26	4,6
Sonstige ABS	0,71	0,65	10,3	0,78	0,65	11,5
Total	6,76	6,30	100,0	6,95	5,63	100,0

*) Nettodarstellung der European Super Senior CDOs nach Abzug der „First-Loss-Protection“

Sämtliche Marktwertverluste bis zum 30. Juni 2008 wurden vollständig in der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) oder in der Neubewertungsrücklage berücksichtigt. Dagegen entfallen Marktwertänderungen im zweiten Halbjahr zu großen Teilen auf Bestände, die in die IFRS-Kategorie Loans and Receivables umkategorisiert wurden (Nominalwert der umkategorisierten Bestände aus diesem

Portfolio: rund 4 Mrd €). Daher ergeben sich für diese Bestände im zweiten Halbjahr keine negativen Auswirkungen auf die GuV. Der Bestand der Neubewertungsrücklage in diesem Portfolio betrug zum 31. Dezember 2008 – 167 Mio € (30. Juni 2008: – 150 Mio €).

Aufteilung des Portfolios nach Ratingklassen zum 30. Juni 2008 beziehungsweise 31. Dezember 2008 (in Mrd €)



Die folgenden Ausführungen erläutern die wesentlichen Positionen des strukturierten Wertpapierportfolios.

European Super Senior-CDOs

Die WestLB hat in vier erstrangige Verbriefungstranchen investiert. Diese verfügen über eine zusätzliche „First Loss Protection“ in Höhe von 20%. Verluste werden bis zu dieser Höhe durch Phoenix über Credit Linked Notes garantiert. Das Rating der erstrangigen 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 sowie die First Loss Protection 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 beziehen sich rund 87% der Positionen auf EU-Länder (davon Griechenland 24%, Niederlande 17%, Großbritannien 12%, weitere EU-Länder 47%). Der restliche Teil des Portfolios entfällt auf die USA beziehungs-

weise ist global gestreut. Circa 13% des gesamten Sicherheitenpools der europäischen CDO-Portfolios weisen ein erhöhtes Risikoprofil auf. Es handelt sich hierbei weitgehend um europäische Hypothekendarlehen mit Schwerpunkt in Großbritannien (davon herausgelegt 2005 und früher zu 25%, 2006 zu 50% bzw. 2007 zu 25%). Positionen mit US-Subprime-Bezug sind jedoch verschwindend gering und vollständig durch Ergebniseffekte in der Gewinn- und Verlustrechnung beziehungsweise Neubewertungsreserve abgedeckt.

Student Loan ABS – Agency MBS/CMO

„Student Loans ABS“ verbriefen US-amerikanische Studentendarlehen und sind zu 97% durch das vom US-Staat garantierte Federal Family Education Loan Program besichert. Die Positionen verfügen über ein AAA-Rating.

Agency MBS/CMOs umfassen Investments in MBS und CMOs der US-Hypothekenfinanzierer Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) und Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac). Ausfälle dieser Hypotheken sind weitgehend durch Garantien der jeweiligen Hypothekenfinanzierer gedeckt. Es besteht zudem eine implizite Ausfallgarantie durch den US-Staat.

Credit Card ABS

Dem Credit Card ABS-Portfolio unterliegen Kreditkartenforderungen aus Großbritannien (circa 69%) und den USA (circa 31%). Es handelt sich hierbei weitgehend um Bank-Kreditkarten oder „Prime“ Credit Card ABS-Positionen.

CMBS – sonstige ABS

Zum 31. Dezember 2008 macht das Teilportfolio CMBS 4,6% 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. Das spiegelt sich ebenfalls in der Aufteilung auf Objekttypen wider (u.a. 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 Hartwährungs-Zahlungsströme angekauft werden. Die Strukturen sind zufriedenstellend besichert. Weiterhin werden unter anderem Islamic Finance („Sukuk“), ABS Auto Loans oder CBOs den sonstigen ABS-Positionen zugeordnet. Das Anlagevolumen dieser Positionen beträgt weniger als 50 Mio € pro Assetklasse.

3. Von der WestLB gesponserte ABCP Conduits

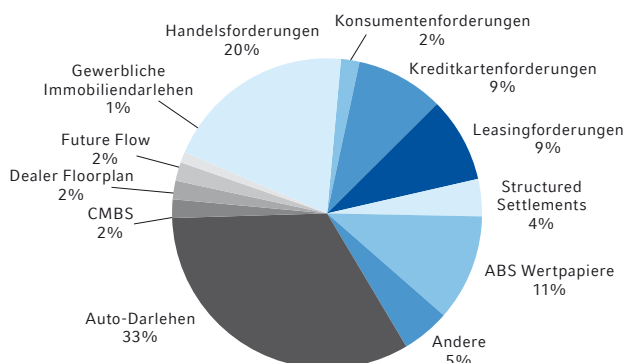
Die im Folgenden beschriebenen ABCP Conduits werden von der WestLB verwaltet. Die Bank stellt den Conduits insbesondere Liquiditätsfazilitäten zur Verfügung, die es ihnen ermöglichen, Commercial Papers mit hoher Bonität zu begeben. Dadurch wird den Kunden der WestLB Zugang zu Liquidität über den Commercial Paper-Markt eröffnet. Zum 31. Dezember 2008 wurden den ABCP Conduits Liquiditätslinien in Höhe von 7,5 Mrd € zur Verfügung gestellt. In den Programmen waren circa 75 Transaktionen gebucht.

Conduits in Mrd €	Gesamtvolumen	von WestLB gekaufte CPs
30. 6. 2008	7,1	5,9
31. 12. 2008	7,5	5,0

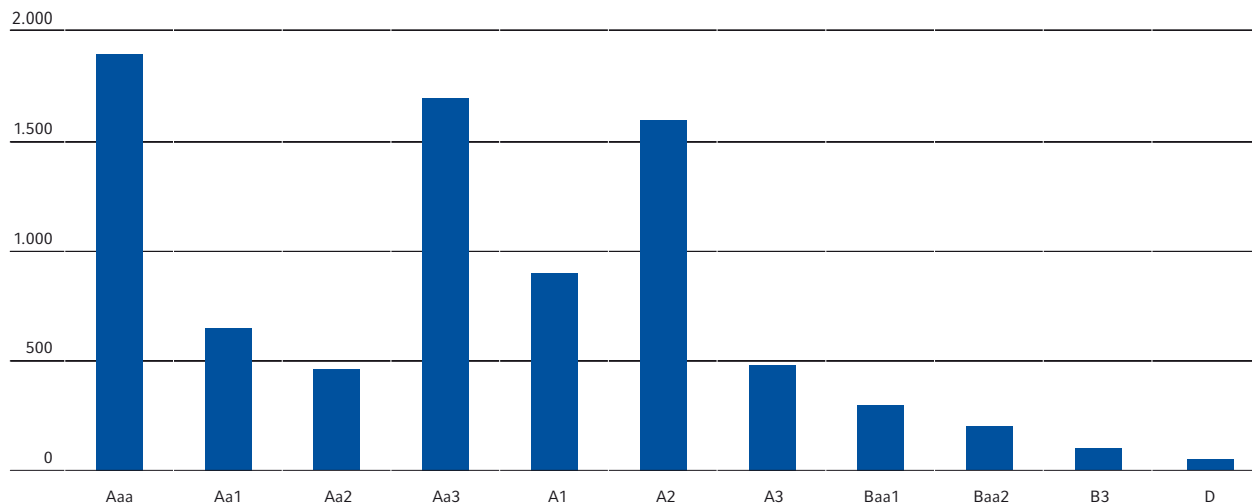
Jede neu aufzunehmende Transaktion durchläuft den internen Kreditprozess und unterliegt der regulären laufenden Steuerung und Kreditüberwachung. Die Kreditrisiken sind durch Credit Enhancements der Forderungsverkäufer beziehungsweise konzernexterner Dritter weitgehend abgesichert.

Aufgrund der weiterhin schwierigen Lage im Commercial Paper-Markt refinanziert die WestLB einen Großteil der emittierten Commercial Papers, allerdings mit abnehmender Tendenz. Dabei handelt es sich bei einem signifikant hohen Anteil um Papiere, die die Wertpapier- beziehungsweise Sicherheitenkriterien der EZB und der Fed erfüllen. Die folgenden Abbildungen zeigen die wesentlichen Merkmale der den Programmen zugrunde liegenden Portfolios.

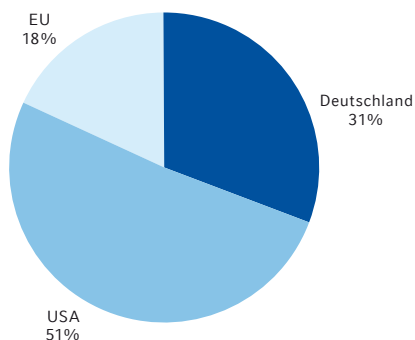
Verteilung nach Assetklassen



Verteilung nach externen Ratings (in Mio €)



Verteilung nach Regionen



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

Insgesamt hat die WestLB ihren Kundenfokus im Conduit-Geschäft beibehalten, wobei es der WestLB auch aufgrund der derzeitigen Marktsituation gelang, das Risikoprofil bei bestehenden Transaktionen deutlich zu verbessern.

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

Neben dem in Conduits verbuchten ABS-Geschäft strukturierte die WestLB auf Immobiliensicherheiten basierende Portfoliotransaktionen für kleinere und mittlere Immobilien- und Immobilienfinanzierungsgesellschaften. Bedingt durch die derzeit anhaltende Immobilienkrise in den USA sind die zugrunde liegenden Darlehenssicherheiten einem Preiverfall ausgesetzt und

daher am Markt nur noch schwer platzierbar. Das Gesamtvolumen dieses Teilportfolios beläuft sich zum 31. Dezember 2008 auf 632,6 Mio € (30. 6. 2008: 791,8 Mio €) Linienvolumen bei 611,9 Mio € (30. 6. 2008: 520,9 Mio €) Ausnutzung. Die in diesem Portfolio identifizierten Risiken sind unter Einbindung externer Beratungsgesellschaften überprüft und umfassend wertberichtigt worden. Es wird angestrebt, das Volumen dieses Portfolios weiter zu reduzieren, da Neugeschäft nicht geplant ist und bestehendes Geschäft auslaufen beziehungsweise durch strukturelle Maßnahmen verstärkt werden soll.

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 – weiter im Fokus. Deren Ratings und Bonität verschlechterten sich im zweiten Halbjahr weiter.

Direktes Monoline Exposure

Die WestLB war zum 31. Dezember 2008 mit rund 75 Mio € (Bestand 30. Juni 2008: 101 Mio €) direkt gegenüber Monolinern engagiert (Wertpapierbestände und Mark-to-Market aus Derivatetransaktionen). Insgesamt hat sich das direkte Engagement um 26 Mio € reduziert. Entgegen dem allgemeinem Markttrend hat sich der Anteil von AAA-gerateten Exposures erhöht, da die Exposure-Reduzierung insbesondere den sonstigen Investment Grade-Bereich betraf.

Externe Monoliner-Ratings – Direktes Exposure	30. 6. 2008	31. 12. 2008
AAA	44%	63%
Sonstige Investment Grades	56%	37%
Subinvestment Grades	0%	0%

Indirektes Monoliner-Exposure

Das indirekte Exposure gegenüber Monolinern beläuft sich zum Stichtag 31. Dezember 2008 auf 2,1 Mrd €. Dabei handelt es sich um Forderungen der Bank gegenüber Dritten, die durch Monoliner versichert sind. Das indirekte Engagement zum 31. Dezember 2008 ist in Euro im Vergleich zum 30. 6. 2008 weitgehend unverändert, da Kursschwankungen (USD/EUR) den leichten Rückgang in Originalwährung wieder neutralisieren. Die dem indirekten Exposure zugrunde liegenden Einzeltransaktionen werden bankintern auf Basis ihrer Eigenbonität 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 Ankaufverpflichtungen 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 1.190 Mio € (30. Juni 2008: 1.346 Mio €). Die bereits hierunter erfolgten Ziehungen belaufen sich auf 466 Mio € (30. Juni 2008: 292 Mio €). In den Liquiditäts-Stressszenarien der Bank sind diese Liquiditätsverpflichtungen weiterhin berücksichtigt.

6. Leveraged Finance

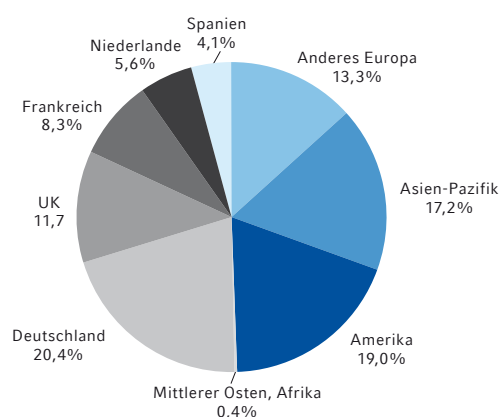
Die nachfolgende Tabelle zeigt das Engagement der Bank, das sich aus Krediten beziehungsweise Kreditzusagen für die Finanzierung oder Refinanzierung von Unternehmensübernahmen ergibt. Dieses Geschäftsfeld wird mit einem separaten internen Ratingverfahren von anderen Geschäftsaktivitäten der Bank abgegrenzt.

in Mio €	30. 6. 2008	31. 12. 2008
Nicht gezogene Kreditlinien	822	491
Kredite	3.513	3.528
Total	4.335	4.019

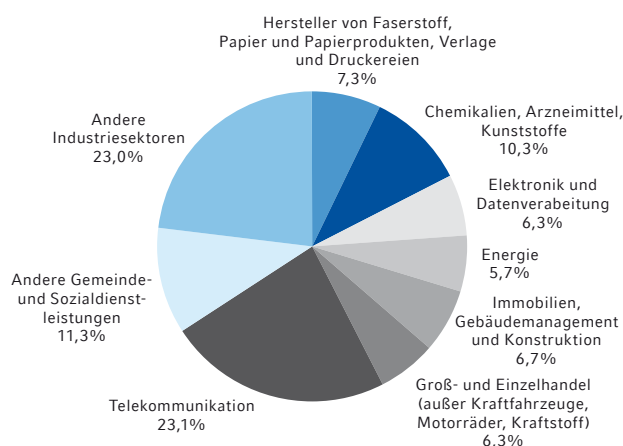
Zum Jahresresultimo 2008 hat sich das Engagement in Leveraged Loans im Vergleich zum 30. Juni 2008 reduziert. Bei einem nahezu konstanten Bestand ausstehender Kredite ist dies auf eine wesentliche Reduktion zugesagter, aber nicht in Anspruch genommener Linien zurückzuführen. Das Portfolio ist hoch diversif

fiziert über Regionen und Branchen. Es gibt keine signifikanten Konzentrationen in Einzelnamen (Top fünf: 11% der Gesamtexponierung). Die Ratings sind – für diese Geschäftsart typisch – im Subinvestmen Grade-Bereich angesiedelt, der Großteil (circa 58%) liegt im Bereich BB+ bis BB-. Zum 31. Dezember 2008 bestehen für das Portfolio Wertberichtigungen von rund 43 Mio €, die im Wesentlichen im zweiten Halbjahr gebildet wurden. Wesentliche Überhänge aus noch nicht abgeschlossenen Syndizierungen bestehen nicht.

Geographische Aufteilung



Aufteilung nach Branchen



7. Phoenix

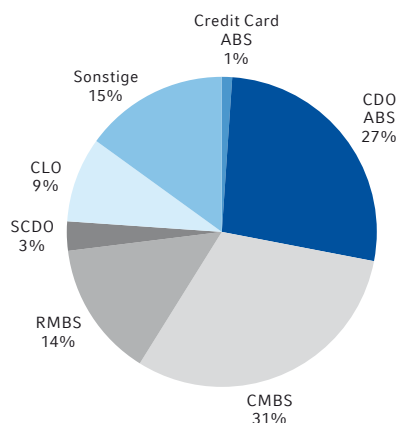
Im ersten Quartal 2008 wurden strukturierte Wertpapiere mit einem Volumen von rund 23 Mrd € an die unabhängige und nicht zu konsolidierende Zweckgesellschaft Phoenix verkauft. Für den Ankauf der Papiere hat die Zweckgesellschaft eine fristenkongruente Refinanzierung vorgenommen, die Ende Dezember 2008 in

eine von Standard & Poor's geratete Struktur überführt wurde:

Tranche	Betrag	S&P Rating
Class X	87 Mio €	A-/Watch Neg.
Class A1	16.466 Mio US\$ 1.154 Mio €	A-/Watch Neg.
Class A 2	3.102 Mio US\$ 226 Mio €	A-/Watch Neg.
Class A3	2.387 Mio US\$ 701 Mio €	BBB+
Class A4	1.909 Mio US\$ 181 Mio €	BBB
Class B	4.940 Mio €	Ohne Rating

Die Struktur ist mit einer Garantie der Eigentümer gegen tatsächliche Zahlungsausfälle abgesichert. Die Class B-Tranche entspricht in ihrer Höhe dieser von den Eigentümern zur Verfügung gestellten Garantie für Phoenix. Derzeit werden sämtliche Tranchen von der WestLB gehalten.

Auf Basis laufend aktualisierter Berechnungen des erwarteten Verlustes für das gesamte Phoenix-Portfolio deckt die Garantie der Eigentümer derzeit alle erkennbaren Ausfallrisiken ab. Die Aufteilung der von der Zweckgesellschaft gehaltenen Wertpapiere nach Assetklassen stellt sich wie folgt dar:



8. Financial Institutions-Portfolio

Seit Ausbruch der Krise 2007 beobachtet die WestLB die Märkte insbesondere im Hinblick auf überhitzte Immobilienmärkte in bestimmten Ländern besonders intensiv. Bereits frühzeitig wurde in besonders kritischen Ländern eine vorsichtige Neukundenselektion vorgenommen. Exposures bei als kritisch erkannten Kontrahenten in stabilen, erst recht aber in als risikoreich eingestuften Ländern und Regionen wurden soweit wie möglich angepasst.

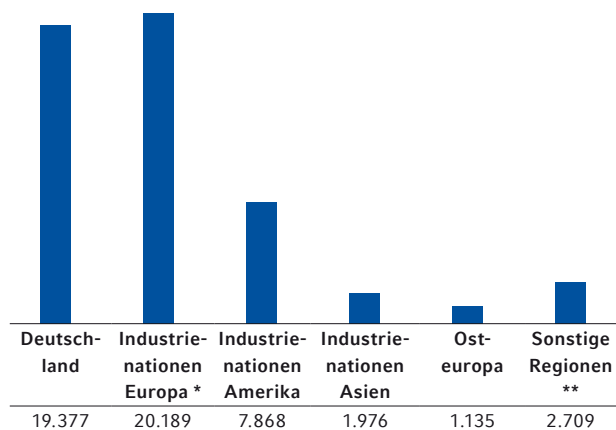
Tägliche Zahlungsströme wurden genau überwacht, um bei Verschärfung der Risikosituation unmittelbar eingreifen zu können. Über die Watchlist erfolgte eine zeitnahe Überwachung kritischer Adressen. Vor dem aktuellen Markthintergrund wird die Risikostrategie für Financial Institutions überarbeitet. Diese ist wiederum eingebettet in eine bereits überarbeitete Fassung der allgemeinen Kreditrisikostrategie der WestLB.

Trotz der frühzeitigen Identifikation und Reduktion der kritischen Portfolioteile konnte nicht verhindert werden, dass auch die WestLB vom Ausfall der Lehman Brothers Inc. sowie der isländischen Banken betroffen war. Im Falle von Lehman sind wir nicht von der These „too big to fail“ ausgegangen und haben das Exposure stets an der Eigenbonität ausgerichtet. Die erforderlichen Wertberichtigungen bewegen sich im niedrigen zweistelligen Millionenbereich. Im Falle der isländischen Banken haben wir das Linienvolumen seit Beginn 2008 bis zu deren Default annähernd halbiert. Der gleichzeitige Unterstützungsbedarf der drei isländischen Banken sowie die damit verbundene schwierige Situation des isländischen Staates führte zu Ergebniseffekten, die rund 150 Mio € betragen.

Zum 31. Dezember 2008 betrug das EaD des Financial Institutions-Portfolios 53,3 Mrd €. Risikoträger sind Banken, Investmentbanken, Versicherungen, regulierte Fonds sowie Leasinggesellschaften. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um Positionen im Aktien- sowie Rentenhandel (34%), Standardkreditgeschäft (25%), Derivate- (14%) und Geldmarktgeschäft (11%) der Bank mit einer breit diversifizierten Anzahl von Adressen.

Die Verteilung des EaDs nach Regionen konzentriert sich mit 36% vorwiegend auf Deutschland, 38% liegen in europäischen Industrienationen (hauptsächlich Großbritannien, Frankreich und Spanien) sowie weitere 15% in amerikanischen Industrienationen (im Wesentlichen USA).

Aufteilung des Exposure at Default (EaD) bei Financial Institutions nach Regionen im WestLB Konzern (in Mio €)



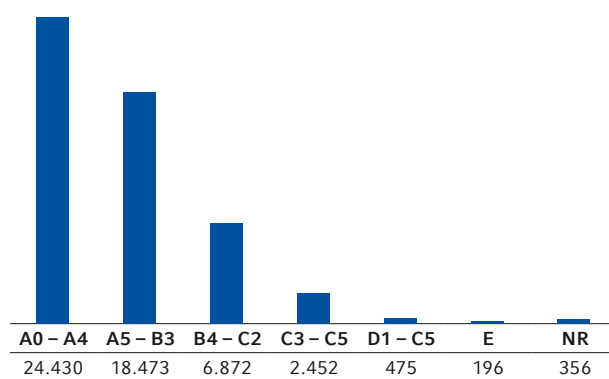
EaD per 31. 12. 2008: 53,25 Mrd €

* ohne Deutschland

** Mittlerer Osten & Afrika, Emerging Markets Amerika, Emerging Markets Asien

Die interne Ratingverteilung liegt mit 94% im Investment Grade Bereich (A0 – C2).

Aufteilung des Exposure at Default (EaD) bei Financial Institutions nach Ratingklassen im WestLB Konzern (in Mio €)



EaD per 31. 12. 2008: 53,25 Mrd €

Abkürzungsverzeichnis:

ABCP	Asset Backed Commercial Paper
ABS	Asset Backed Security
CBO	Collateralised Bond Obligation
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



WestLB AG
Investor Relations
Herzogstraße 15
40217 Düsseldorf
Tel.: +49 211 826-2533/-2530
Fax: +49 211 826-6126
ir@westlb.de