



Financial Stability Forum Bericht
zum 30. Juni 2008



INHALT

I.	CREDIT INVESTMENT PORTFOLIO	4
1.	Portfolio im Überblick	4
1.1	Aufteilung nach Assetklassen	4
1.2	Ratingverteilung	5
1.3	Entwicklung und GuV-Effekte	6
2.	Portfolio im Detail	7
2.1	Synthetisches CDO Portfolio / CDS	7
2.2	Sonstige ABS	8
2.2 a	Non-US RMBS	9
2.2 b	EU High Yield CLO / CDO	11
2.2 c	Consumer loans	11
2.2 d	CMBS	13
2.2 e	Sonstige ABS-Klassen	14
2.3	Single Names	17
2.4	Hedge Fonds / Sonstige Fonds	18
2.5	Engagement mit Subprime Bezug	19
II.	MONOLINER-ENGAGEMENT	22
1.	Übersicht	22
2.	Risikoeinschätzung	23
III.	LEVERAGED FINANCE BUSINESS	24
1.	European Leveraged Finance Portfolio	24
2.	US Leveraged Finance Portfolio	25

HSH Nordbank AG

Gerhart-Hauptmann-Platz 50

20095 Hamburg

Telefon: +49 40 3333-0

Fax: +49 40 3333-34001

info@hsh-nordbank.com

Martensdamm 6

24103 Kiel

Telefon: +49 431 900-01

Fax: +49 431 900-34002

www.hsh-nordbank.de

FINANCIAL STABILITY FORUM BERICHT

Veröffentlichung detaillierter Informationen zu speziellen Portfolios der HSH Nordbank (Empfehlung des Forums für Finanzstabilität)

Vor dem Hintergrund der seit 2007 andauernden Finanzmarktkrise empfiehlt das Forum für Finanzstabilität* (Financial Stability Forum, FSF) eine erweiterte Offenlegung von Banken zu Portfolios, die von den Marktturbulenzen betroffen sein können. Ziel ist, die Transparenz über Engagements in strukturierten Kreditprodukten zu erhöhen und damit nachhaltig zur Stabilisierung der Märkte beizutragen.

Die HSH Nordbank hat bereits Ende 2007 begonnen Portfolioinformationen offenzulegen obwohl dies bis zum gegenwärtigen Zeitpunkt seitens des FSF nicht verpflichtend ist.

Zum ersten Halbjahr 2008 hat die HSH Nordbank verschiedene von der Finanzmarktkrise beeinflusste Portfolios identifiziert, über deren Struktur und Risikosituation nachfolgend ausführlich informiert wird. Die Angaben ergänzen die Erläuterungen zum „Credit Investment Portfolio“ im Risikobericht unseres Zwischenberichts zum 30. Juni 2008 und gehen zusätzlich auf das Leveraged Finance Portfolio der HSH Nordbank sowie das Engagement mit US Monolinern ein.

* Das FSF ist ein Zusammenschluss von 26 Aufsichtsbehörden aus 12 Staaten und 11 internationalen Organisationen, beauftragt von den Finanzministern und Notenbankgouverneuren der G7 Staaten die Ursachen der Finanzmarktturbulenzen zu analysieren und Empfehlungen für eine Stärkung des Finanzsystems zu erarbeiten.

KERNAUSSAGEN

I.

Portfolio mit hohem nominellem aber relativ geringem (Ausfall-) Risiko: ca. 15 % Reduktion im ersten Halbjahr 2008

II.

Konservativer GuV-Ansatz – Risiken vollständig erfasst EUR 511 Mio. GuV-Auswirkung im H1/2008 gegenüber EUR 1.331 Mio. in 2007 – im Falle einer sich fortsetzenden Finanzmarktkrise jedoch weiterhin zusätzliches GuV-Risiko im Jahr 2008

III.

Kritische Portfolios (Subprime und CDOs) mit vermindertem GuV-Risiko – Hauptrisikofaktoren wie Ratings sind sehr stabil

IV.

Monoliner-Risiko eher gering: Expected Loss von ca. EUR 30 Mio.

I. CREDIT INVESTMENT PORTFOLIO

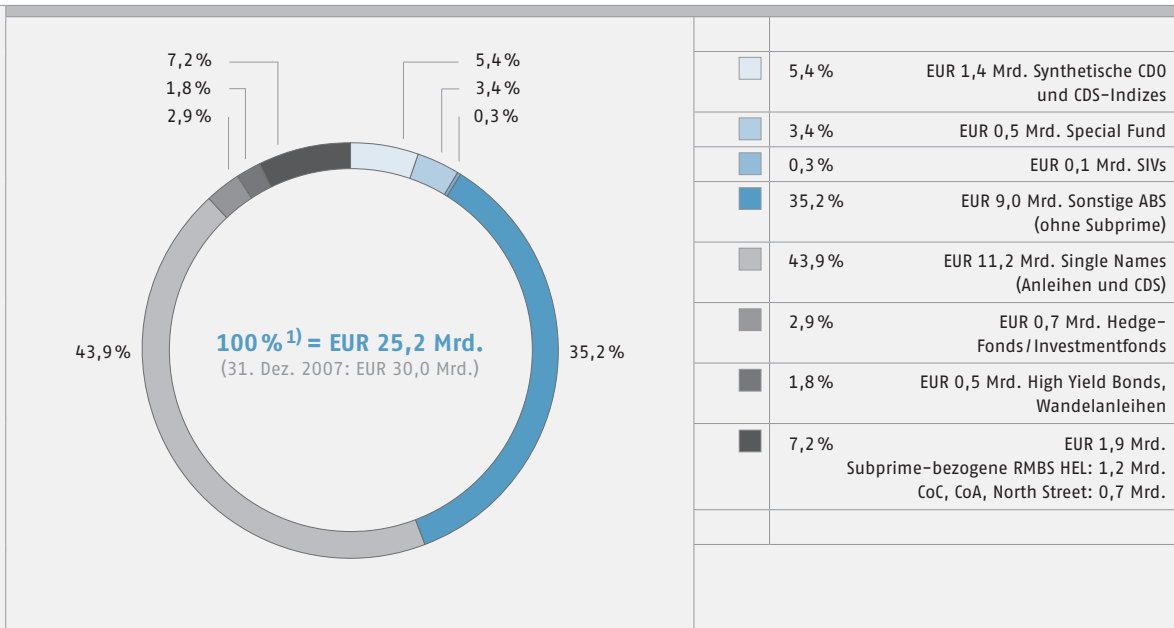
1. Portfolio im Überblick

1.1 Aufteilung nach Assetklassen

Großvolumiges Credit Investment Portfolio

- Das Credit Investment Portfolio ist breit diversifiziert.
- 90 % des gesamten Portfolios ist im Investment-grade-Bereich angesiedelt.
- Ohne Single Names werden 61,3 % des Portfolios mit AAA bewertet.
- Es werden strenge eigene Investmentrichtlinien angewandt.
- Ursprüngliches strategisches Ziel: Kaufen und halten, um stetige Zinseinkünfte zu erzeugen.

Aufschlüsselung des Credit Investment Portfolio nach Assetklasse (Nominal, Stand 30. Juni 2008)

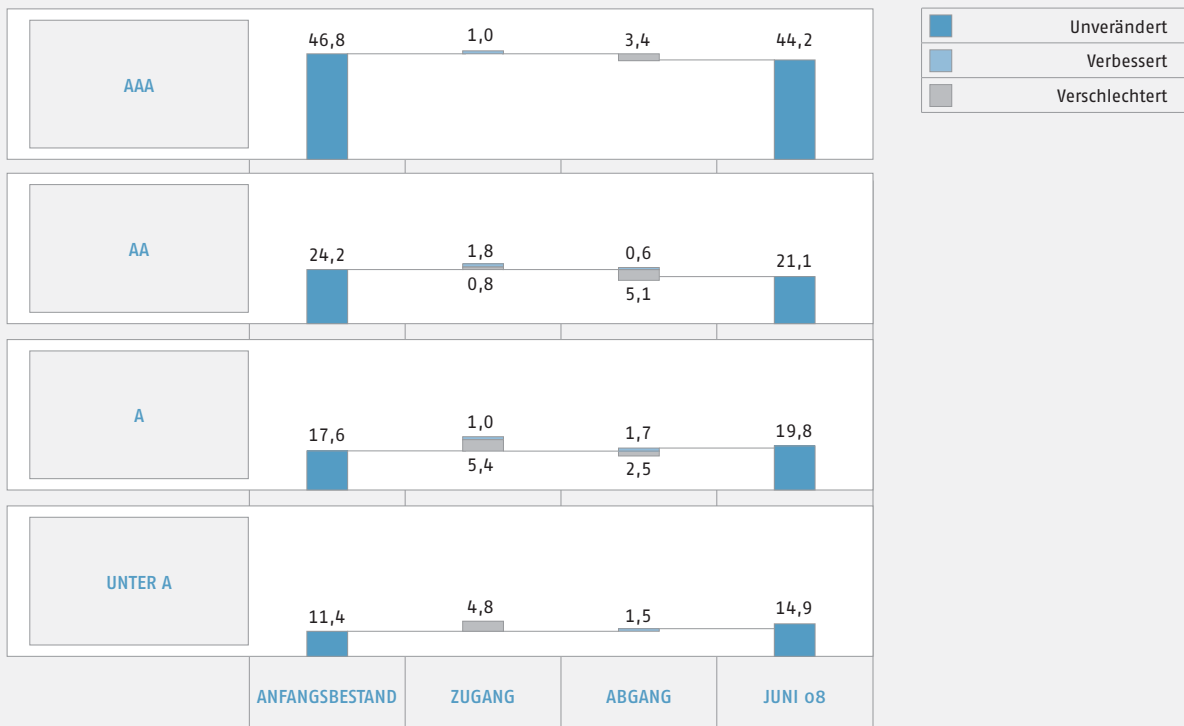


1) Inkl. Assets von Carrera und Poseidon

1.2 Ratingverteilung

Stabile Entwicklung der Ratings im Gesamtportfolio

Verteilung der Ratings (in %)



1.3 Entwicklung und GuV Effekte

Credit Investment Portfolio Finanzjahr 2007 and 1. Halbjahr 2008

Finanzjahr 2007 (Mio. €)

Jahresergebnis 2007

Assetklasse	IFRS-Kategorie	Exposure 31.12.2007 ¹	M-t-M- Verlust 2007	GuV	Neubewertungs- rücklage	Stille Lasten 2007	
2.1	Synthetische CDO ²⁾	DFV	1.878	214	413	0	0
	CDS-Indizes	HFT	353	10	10	0	0
	Spezialfonds ⁴⁾	AFS	866	29	29	0	0
	SIV Capital Notes ¹⁾	LAR	143	143	143	0	0
2.2	Sonstige ABS	hauptsächlich LAR	9.734	300	70	1	229
2.3	Single Names	DFV, AFS, LAR, HFT	13.641	179	95	58	26
2.4	Hedge-Fonds/Sonstige Fonds	AFS	868	25	24	1	0
	Sonstige (Wandelanleihen, NY HY Loan Portfolio)	DFV, LAR	461	-6	-16	0	10
	Portfolio ohne Subprime Bezug: SUMME¹⁾		27.944	894	768	60	265
2.5	RMBS HEL ³⁾	hauptsächlich LAR	1.312	244	279	0	0
	CDO of ABS, CDO of CDO ³⁾	hauptsächlich LAR	372	67	82	0	0
	North Street	DFV	340	202	202	0	0
	Subprime-Portfolio: Summe		2.024	513	563	0	0
	GESAMTSUMME¹⁾		29.968	1.407	1.331	60	265

1. Halbjahr 2008 (Mio. €)

Zusätzlich: Ergebnis für H1 2008

Assetklasse	IFRS-Kategorie	Exposure 30.06.2008	M-t-M- Verlust	GuV	Neubewertungs- rücklage	Stille Lasten 2008	
2.1	Synthetische CDO ²⁾	DFV	1.369	314	115	0	0
	CDS-Indizes	HFT	0	19	19	0	0
	Spezialfonds ⁴⁾	AFS	500	-6	-6	0	0
	SIV Capital Notes ¹⁾	LAR	83	0	0	0	0
2.2	Sonstige ABS	hauptsächlich LAR	8.988	392	47	5	340
2.3	Single Names	DFV, AFS, LAR, HFT	11.219	173	97	50	26
2.4	Hedge-Fonds/ Sonstige Fonds	AFS	729	19	14	5	0
	Sonstige (Wandelanleihen, NY HY Loan Portfolio)	DFV, LAR	462	19	12	0	7
	Portfolio ohne Subprime Bezug: SUMME¹⁾		23.350	930	298	59	373
2.5	RMBS HEL ³⁾	hauptsächlich LAR	1.157	215	73	0	108
	CDO of ABS, CDO of CDO ³⁾	hauptsächlich LAR	352	43	28	0	0
	North Street	DFV	317	112	112	0	0
	Subprime-Portfolio: Summe		1.826	370	212	0	108
	GESAMTSUMME¹⁾		25.176	1.300	511	59	481

1) Einschließlich realisierter Verluste i.H.v. 56 Mio. EUR aufgrund von Umstrukturierung.

2) In 2007 zusätzliche GuV-Belastungen von 199 Mio. EUR gegenüber Marktwert durch Anpassung Markt-/Modelldaten aufgrund illiquider Marktsituation per 31. Dezember 2007. In 2008 entsprechend negative Differenz.

3) M-T-M-Bewegungen im Januar im Jahresergebnis 2007 bereits berücksichtigt.

4) Unterschiedliche Kreditstrategien; Barmittelkomponente bei Nominal per 30. Juni 2008 nicht berücksichtigt.

2. Portfolio im Detail

2.1 Synthetisches CDO Portfolio / CDS

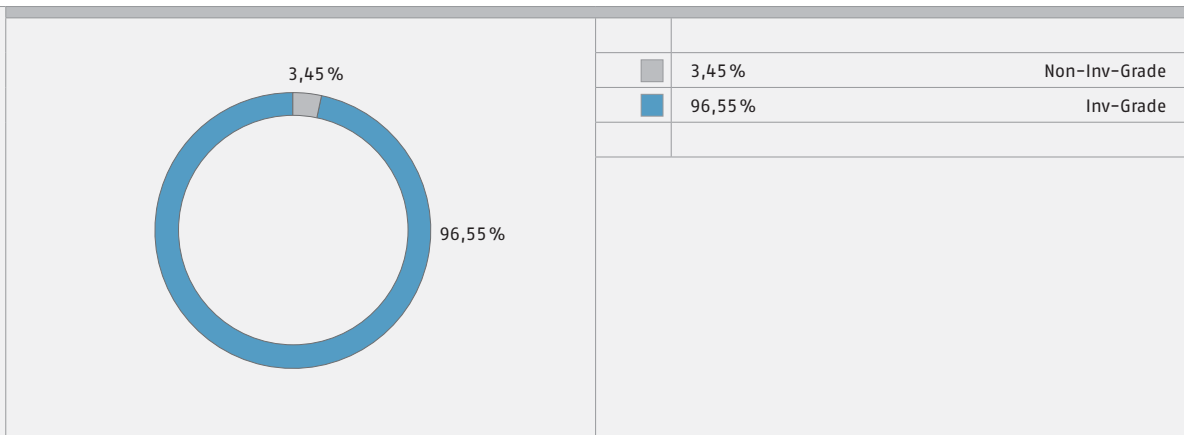
GuV-Risiken durch synthetische CDO zwar reduziert jedoch Monoliner weiter kritisch

- Über dieses synthetische strukturierte Portfolio erfolgen Investments in Unternehmenstitel via Credit Default Swaps (Grundgeschäfte kein Subprime). Das Gesamtengagement in Höhe von 1,4 Mrd. EUR beinhaltet 145 Mio. Cash CDOs und eine Leveraged Super Senior Position.
- CDOs mit europäischen und US-Einzeladressen als Referenzaktiva
- Übergewichtung der Finanzinstitute aufgrund des angenommenen niedrigeren Ausfallrisikos
- Durchschnittliches Rating der einzelnen Tranchen ist A+
- Beteiligung an gerateten Tranchen
- Thickness und Subordination der Tranchen werden auf Grundlage vorher festgelegter Anlagekriterien ausgewählt: Mindestdiversifizierung des Portfolios, Subordination sowie Konzentration und Qualität der zugrunde liegenden Geschäfte
- Laufzeiten zwischen einem und sechs Jahren
- Die hohen Mark-to-Market-Verluste sind durch die allgemeine Ausweitung der Credit Spreads seit Sommer letzten Jahres verursacht worden. Dies gilt insbesondere für Monoliner und Finanzinstitute.
- Das synthetische CDO-Portfolio wurde in Q2 2008, um 6 Positionen reduziert, in denen Finanzunternehmen und Monoliner zu stark vertreten waren und deren Marktwerte sehr volatil waren (490 Mio. EUR nominal). Darüber hinaus wurden vier Leveraged Super Senior Swaps (CDS-Indizes) geschlossen (353 Mio. EUR nominal) und diverse Absicherungsgeschäfte u.a. bei Monolinern getätigt.

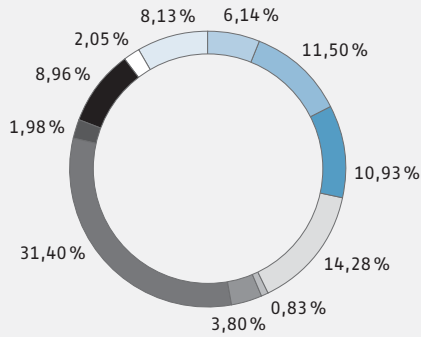
Synthetische CDOs (per 30. Juni 2008)

Exposure	(Mio. €)	1.369
		(31 Dez. 2007: 1.878)
GuV 07	(Mio. €)	(423)
GuV H1 08	(Mio. €)	(115)
IFRS		DFV / HFT

Ratingkategorie-Verteilung nach IDL



Sektorverteilung nach IDL



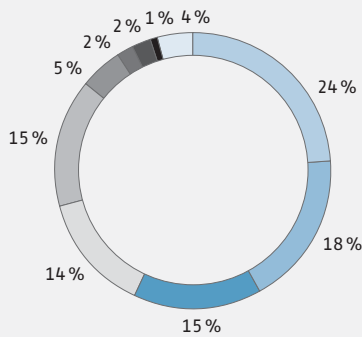
6,14%	Basic Materials
11,50%	Communications
10,93%	Consumer, Cyclical
14,28%	Consumer, Noncyclical
0,83%	Diversified
3,80%	Energy
31,40%	Financial
1,98%	Government
8,96%	Industrial
2,05%	Technology
8,13%	Utilities

2.2 Sonstige ABS

Gute Diversifizierung bezüglich Regionen und Assetklassen

Verteilung nach Regionen und Assetklassen (per 30. Juni 2008)

Subportfolio im Detail:



1	24%	Non-US RMBS
2	18%	EU High Yield CLO / CDO
3	15%	Verbraucherkredite
4	14%	CMBS
5	15%	US CLO, CBO & TruPS CDO
6	5%	EU SME CLO & LEASE ABS
7	2%	US Commercial Real Estate CDO
8	2%	Emerging Markets ABS
9	1%	Non-US Consumer ABS
10	4%	Sonstige ¹⁾

Exposure	(Mio. €)	8.988 <small>(31 Dez. 2007: 9.734)</small>
GuV 07	(Mio. €)	(70)
GuV H1 08	(Mio. €)	(47)

1) US-amerikanische Kreditkarten 0,06; ABS Shipping 0,06; ABS Aircraft 0,16

Aktueller m-t-m Verlust bei den sonstigen ABS unkritisch

Per 30. Juni 2008



¹⁾ US Kreditkarten 0,06; ABS Shipping 0,06; ABS Aircraft 0,16

2.2a Non-US RMBS

1 Non-US RMBS: stabile Ratings, ein Downgrade, keine Defaults

Non-US RMBS (per 30. Juni 2008)

Exposure	(Mrd. €)	2.18
IFRS		LAR

- Diversifiziertes Portfolio von hoher Qualität, hauptsächlich AAA RMBS mit Schwerpunkt auf den australischen und UK Markt.
- Das Portfolio besteht überwiegend (86,6 %) aus RMBS des Prime-Sektors, mit Anteilen von 3,1 % UK buy-to-let und 10,3 % non-conforming RMBS.

- Die hohen Spread Volatilitäten von RMBS Assets ergeben sich aufgrund der aktuellen Marktliquiditätskrise, hier aber keine Impairments bei den Assets.

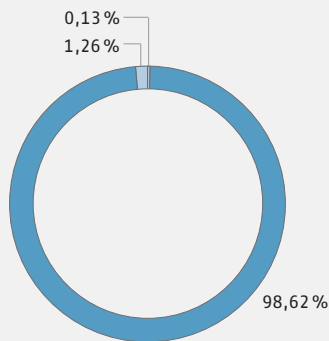
- Weitere Risiken infolge der geringeren Liquidität in den Retail- und Verbriefungsmärkten
- Stabile Ratings, ein Downgrade und keine Defaults

Im Non-US RMBS Portfolio gab es bislang erst einen downgrade. Moodys/S&P senkte das Rating der einzigen subordinated Tranche von Australian RMBS (PUMA H1) in dem Portfolio von Aa2/AA auf Aa3/AA-. Grund war ein Downgrade der Hypothekenversicherer PMI und Genworth und nicht Folge einer Bonitätsverschlechterung der Referenzassets.

Die Bank besitzt AUD 11,5 Mio./EUR 7 Mio. dieser Tranche, die bislang erwartungsgemäß fällige Zahlungen geleistet hat.

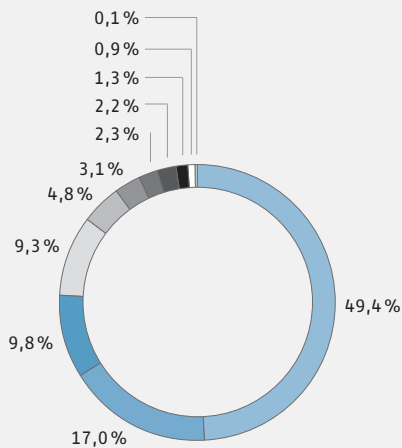
- Ursache des Anstieg des Nominals des Portfolios in 2007 waren die Restrukturierungen verschiedener SIV.
- Der Fokus bei der Asset Auswahl lag auf AAA gerateten RMBS mit möglichst konservativen Kennzahlen wie einer durchschnittlichen LTV von unter 75 %.

Ratingverteilung



■	98,62 %	AAA
■	1,26 %	AA
■	0,13 %	A

Verteilung nach Mortgage Type und Land



■	49,4 %	Prime AUS
■	17,0 %	Prime UK
■	9,8 %	Prime ESP
■	9,3 %	N / C UK
■	4,8 %	Prime ITA
■	3,1 %	BTL UK
■	2,3 %	Prime NL
■	2,2 %	Prime IRE
■	1,3 %	N / C AUS
■	0,9 %	Prime PT
■	0,1 %	GER

2.2b Europäische High Yield CLO / CDO

2 Europäische High Yield CLO/CDO geprägt durch selektive Asset Allocation

Europäische High Yield CLO / CDO (per 30. Juni 2008)

Exposure	(Mrd. €)	1,62
IFRS Kategorie		LAR

- Defensives Portfolio – 92,5 % AAA-geratet, überwiegend ungehebelte Senior Positionen. Der Anteil von AA- und A-Mezzanine-Positionen (7,5 %) ist volatil, stammt aber aus den relativ unproblematischen Jahrgängen 2002 – 2004.
- Das Portfolio besteht in erster Linie aus Managed Arbitrage Cash Flow CLOs, die durch erstrangig besicherte Kredite gedeckt und durch erfahrene Portfoliomanager mit hohem Know-how und einem guten Track Record seit 2002 (oder früher) gemanagt werden.
- Portfoliozusammensetzung: 93 % CLOs sind durch erstrangig besicherte Kredite gedeckt, 4 % CBOs besichert mit High Yield Bonds/Loans und 3 % CDOs, die mit Trust Preferred Securities besichert werden.
- In den Jahren 2005 – 2007, die von geringen Risikoprämien gekennzeichnet waren, wurde ein besonders starker Fokus auf Selektion von CLO Managern, Überbesicherung von Transaktionen, Auswahl von Assets sowie weiterer Portfoliokriterien gelegt.
- Unsere strikten Investmentstandards beinhalten Kriterien bzgl. Sicherheiten, Ramp-up Status, Portfolioqualität und Begrenzung von Konzentrationsrisiken, strukturierte Kriterien wie Diversion Tests und Haircuts, Auswahl geeigneter Portfoliomanager mittels internem Scoring und Stresstests basiert auf Cash Flow Analysen (Break-even Default Rates unter konservativen Recovery Annahmen).

2.2c Consumer Loans

3 Consumer Loans sind im Wesentlichen staatlich garantierte Student Loans

Consumer Loans (per 30. Juni 2008)

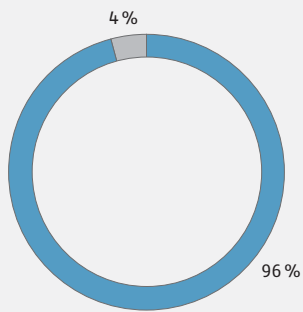
Exposure	(Mrd. €)	1,31
IFRS Kategorie		LAR

- Die Ausfallwahrscheinlichkeit von Assets im FFELP Student Loan Portfolio setzt sich zusammen aus der Performance des Referenzportfolios sowie der Fähigkeit des Servicers, die Garantien der US Regierung für mindestens 97 % der Student Loans aufrecht zu erhalten.

- Es darf gemäß den HSH IM's student loan ABS Anlagekriterien lediglich in Transaktionen von Servicers, die vom US Dept. of Education als aussergewöhnlich gut eingestuft werden, investiert werden.

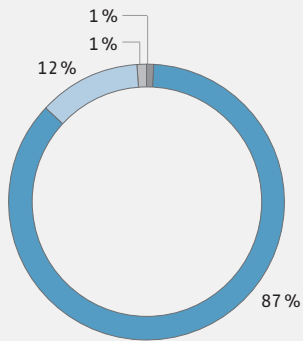
- Das aktuelle Portfolio besteht zu 96 % aus von der US Regierung garantierten Student Loans.

Verteilung nach Sicherheiten (government / private)



	96 %	FFELP-garantiert
	4 %	Privat

Ratingverteilung



	87 %	Aaa
	12 %	Aa1
	1 %	Aa2
	1 %	A2

2.2d CMBS

4 CMBS gut geratet, gute Performance

CMBS (per 30. Juni 2008)

Exposure Kategorie (hauptsächlich)	(Mrd. €)	1,23
IFRS		LAR

US CMBS

- Das CMBS Portfolio besteht hauptsächlich aus Conduit Geschäften, die durch ein Portfolio, welches sowohl geografisch als auch nach Asstekategorien breit diversifiziert ist, besichert sind.

Europäische & asiatische CMBS

- Defensives Portfolio, basierend auf einer fundamentalen Analyse auf Einzelgeschäftsebene (hohe Qualität der Sicherheiten mit stabilen Mieteinnahmen, Einhalten von Stresstests auf einer Einzelkredit-Basis, weitere Anforderungen Eigenschaften der Strukturen)
- Sehr gut geratetes Portfolio
- Hoch diversifizierte Mieterbasis, auf keinen Mieter entfällt ein Anteil von mehr als 3,5 % des gesamten CMBS Portfolios. Nur vier Mieter steuern einen Anteil von mehr als 1 % bei, wobei diese alle Investment Grade geratet sind.

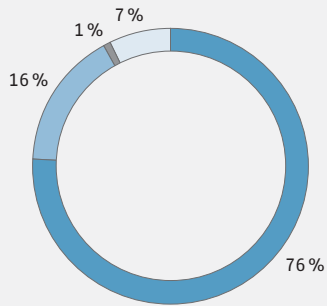
Risiko: US CMBS

- Die Fundamentaldaten des Marktes für gewerbliche US Immobilien verdeutlichen einen Abschwung. Es wird erwartet, dass sich aufgrund höherer Verluste als bei den Base Cases der Ratingagenturen antizipiert wurde, sich die Ratings volatiler entwickeln als bisher. Infolge aggressiver Underwriting Standards und sich verschlechternden Fundamentaldaten sind steigende Ausfallraten und Spreadausweitungen zu erwarten.
- Es gab bislang keine Rating Downgrades in unserem US-CMBS Portfolio. Die US-CMBS im HSH Portfolio sind alle AAA geratet und verfügen über Credit Enhancements.

Europäische & asiatische CMBS

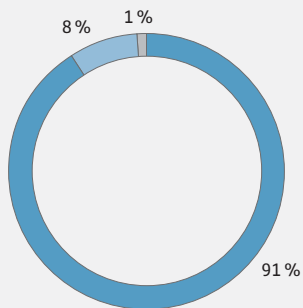
- Alle Deals entwickeln sich wie erwartet, nur ein Downgrade auf einen von Ambac garantierten Bond wobei das Referenzasset allen fälligen Zahlungen nachgekommen ist (keine Zahlungsrückstände, gesichert durch IG-geratete Mieter)
- Keine Zahlungsrückstände oder Ausfälle für diese Investments erwartet
- Auch wenn sich die Fundamentaldaten des gewerblichen Immobilienmarktes UK abschwächen erwarten wir, dass unsere EMEA CMBS Investments weiter alle fälligen Zahlungen leisten werden.

Länderverteilung



76 %	West-Europa
16 %	Nordamerika
0 %	Ost-Europa
1 %	Australien
7 %	Asien

Ratingverteilung



87 %	AAA
12 %	AA
1 %	A

2.2e Weitere ABS-Klassen

5 / 6 Strikte Investment Kriterien für weitere ABS-Klassen

5 Produkt: US CLO, CBO & TruPS CDO (per 30. Juni 2008)

Exposure	(Mrd. €)	1,36
IFRS Kategorie		LAR

- Dieses Subportfolio besteht in erster Linie aus Managed Arbitrage Cash Flow CLOs, die im wesentlichen durch erstrangig besicherte Kredite gedeckt sind.
- Schwerpunkt bei CLOs die zu 78,5 % durch erstrangig besicherte Kredite gedeckt sind, 3,2 % CBOs die mit HighYield Bonds besichert sind, sowie 18,3 % CDOs, welche mehrheitlich durch Bank Trust Preferred Securities besichert sind.
- Defensives Portfolio, überwiegend bestehend aus den höchstrangigsten Tranchen mit 97,1 % AAA bis AA- bei S & P und 95,8 % Aaa bis Aa3 bei Moody's. Insgesamt 115 Tranches von 85 CDOs, durchschnittliche Investmentsumme EUR 12 Mio. per Tranche, gewichtetes Durchschnittsrating AA+/Aa1
- Strikte Kriterien bei der Asset Auswahl und Risikoaversion in Phasen niedriger Spreads. Auswahl der CLO Manager basierend auf einem langen Track-record; Vermeidung von Portfoliokriterien, die hauptsächlich EK-Investoren zugute kommen (d. h. zweit-/nachrangige Kredite oder High Yield Bonds); Übersicherungsanforderungen bei den Ratingklassen CCC / Caa sowie eine detaillierte Dokumentationsprüfung, um Nachteile wie Loose Asset Type Restriktionen aufgrund von Loose Definitions zu verhindern.

6 Produkt: EU SME CLO & LEASE ABS (per 30. Juni 2008)

Exposure	(Mrd. €)	0,43
IFRS Kategorie		LAR (hauptsächlich)

- Defensives Portfolio
 - 100 % AAA-geratete, höchstrangige und ungehebelte Positionen
 - Wir halten nur Transaktionen, die mit granularen Portfolien besichert sind: Mindestens 1.000 Schuldner, wobei auf keinen mehr als 1 % des Referenzportfolios entfallen dürfen.
 - Es wurden nur Transaktionen auf die Bücher genommen, die von großen Marktteilnehmern mit entsprechendem Track-record beigegeben wurde, die mindestens für 5 Jahre Ausfall- und Zahlungsverzugshistorien bereit gestellt haben.
 - Falls der Originator/ Servicer eine Bank ist muss er mindestens über ein single-A Rating von mindestens einer der großen Agenturen verfügen.
- Seitdem die Spreads in 2004 auf geringem Niveau waren haben wir uns auf Investments in AAA Senior Tranches konzentriert, um uns im Hinblick auf eine anstehende Neubewertung von Unternehmensrisiken vor Verlusten zu schützen. Durch die konsequente Anwendung dieser Strategie, auch im SIV Carrera und dem Conduit Poseidon konnten M-T-M-Verluste begrenzt werden.
- Unsere strikten Investmentguidelines beinhalten Vorgaben zu Sicherheiten, Portfolio Qualität, Konzentrationsrisiken, Anforderungen an Strukturen, Track-record / Marktposition von Originator und Servicer sowie Branchenverteilungen. Durch die konsequente Anwendung der Investmentguidelines konnten Fehlinvestments wie z. B. in spanische SMEs mit hohem Exposure auf den Bau- und Immobiliensektor verhindert werden.

7 / 8 / 9 **Übrige ABS ebenfalls mit guten und stabilen Ratings**

<p>7</p> <p>US COMMERCIAL REAL ESTATE CDO (per 30. Juni 2008)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Durchschnittsrating Aa2 - Nur 13,79% der CRE CDOs sind mit risikoreicheren Wertpapieren aus den Emissionsjahren 2004 bis 2006 besichert, 69% der CRE CDOs mit Sicherheiten aus den Jahrgängen 2001-2003, die überdurchschnittlich performen und bei denen in einigen Fällen sogar die subordinated Tranches von den Ratingagenturen hochgestuft wurden. Die restlichen CRE CDOs sind mit sehr stabilen AAA CMBS besichert. - Keine Downgrades im CRE CDO Portfolio
--	--

Exposure	(Mrd. €)	0,19
IFRS Kategorie		LAR (hauptsächlich)

<p>8</p> <p>EMERGING MARKETS ABS (per 30. Juni 2008)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Das EM ABS Portfolio weist bisher eine stabile Performance ohne Zahlungsverzögerungen oder Ausfälle auf. - 86,5% des Portfolios ist zusätzlich durch Monoliner (Anstieg Volumen durch Wechselkusschwankungen) bestimmt. - Das gewichtete Durchschnittsrating hat sich aufgrund der Ratingveränderungen der Monoliner auf A- verschlechtert. - Aufgrund der Finanzmarktkrise, die sich stark bei versicherten CDOs und Subprime Anleihen niedergeschlagen hat, stehen die Monoliner seit November 2007 unter starkem Druck, ihr künftiges Geschäftsmodell ist unklar. - Die Performance der Referenzassets der EM ABS insgesamt blieb während der Finanzmarktkrise stabil, wir erwarten eine Fortsetzung dieser relativen Stärke.
---	--

Exposure	(Mrd. €)	0,20
IFRS Kategorie		LAR (hauptsächlich)

<p>9</p> <p>NON-US CONSUMER ABS (per 30. Juni 2008)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Teilportfolio bestehend aus European Consumer ABS, including credit cards und Auto Receivables mit geringem Volumen - Hohe Qualität, 100% AAA geratet
--	--

Exposure	(Mrd. €)	0,08
IFRS Kategorie		LAR (hauptsächlich)

2.3 Single Names

Single Names zwar mit geringem Ausfallrisiko, jedoch wegen hohem Nominal mit deutlichen Bewertungsvolatilitäten

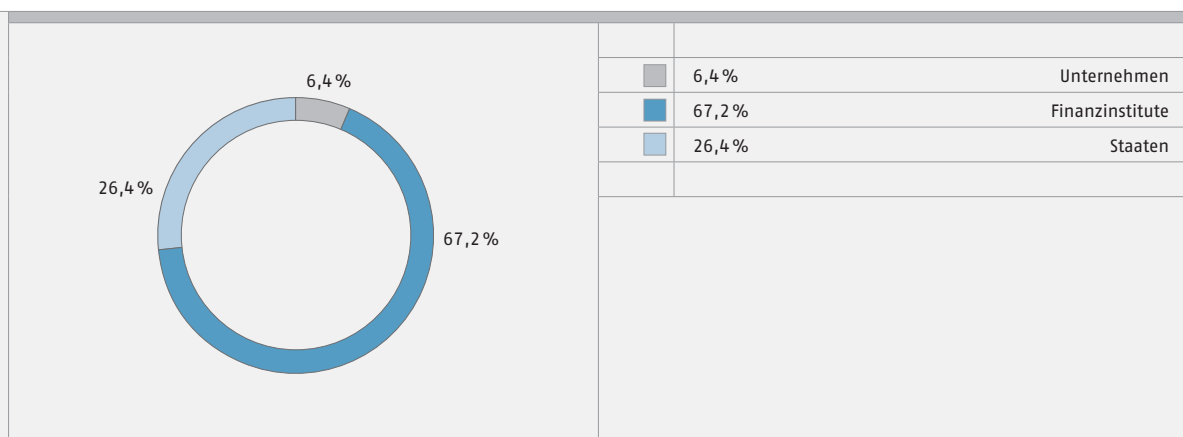
Single Names (per 30. Juni 2008)

Exposure	(Mrd. €)	11,2 (31 Dez. 2007: 13,6)
GuV H1 08	(Mio. €)	(97) [2007: (95)]
IFRS Kategorie		DFV, ASF, LAR, HFT

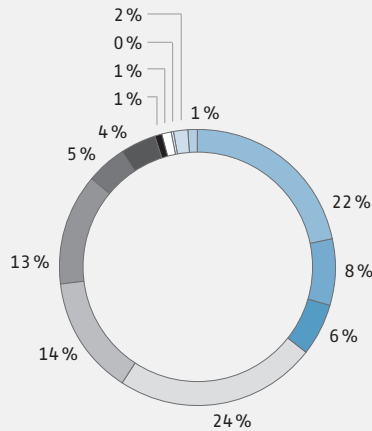
- Im Rahmen eines opportunistischen Anlageansatzes investiert die Bank in variabel-verzinsliche Investmentgrade-Anleihen von Einzeladressen (SN IG FRN) mit niedrigem Ausfallrisiko, sowie ASW (Asset Swaps) und CDS im Rahmen der gültigen Anlagerichtlinien.
- Schwerpunkt auf Finanzinstituten (ca. 67 %) und staatlichen Kreditnehmern (ca. 26 %) resultiert in einem geringen Ausfallrisiko bei hoher Credit Spread Volatilität.
- Marktentwicklung bis Ende 2008: Investmentgrade geratete Unternehmen und insbesondere Finanzinstitute haben sich zunächst ab Mitte März erholt, ihre Spreads sind ab Mitte März zunächst deutlich geringer geworden, da sich die

Marktmeinung insgesamt aufgehellt hatte: Das Schlimmste sei demnach überstanden und die aktuelle Kreditkrise ihrem Ende näher als ihrem Anfang. Dieses Gefühl hat sich seit Mitte Mai wieder verschlechtert, so ist der ITraxx von 60 auf 101BP gestiegen. Abgesehen von positiven Faktoren, wie der Rettung von Bear Stearns, Kapitalerhöhungen bei großen Finanzinstituten und die Herabsetzung der Leitzinsen der FED, gehen wir weiterhin von volatilen Spreads aus, da erwartet wird, dass die Kreditkrise auf die Realwirtschaft übergreift. Weitere negative Nachrichten von Verbraucherseite, Monolinern und Quartalsergebnissen der Finanzunternehmen sowie der Rohstoffmärkte sind sehr wahrscheinlich.

Verteilung nach Sektor



Ratingverteilung



22 %	AAA
8 %	AA+
6 %	AA
24 %	AA-
14 %	A+
13 %	A
5 %	A-
4 %	BBB+
1 %	BBB
1 %	BBB-
0 %	BB+
2 %	B
1 %	NR

2.4 Hedge Fonds / sonstige Fonds

Dachfondsansatz bei Hedge Fonds

Hedge Fonds / sonstige Fonds (per 30. Juni 2008)

Exposure	(Mrd. €)	0,73 <small>(31 Dez. 2007: 0,87)</small>
GuV H1 08	(Mio. €)	(14) <small>[P&L 2007: (24)]</small>
IFRS		AFS

- Anlageziel beim Investment in Hedgefonds ist es, die Abhängigkeit von den Kreditmärkten zu verringern. Die Hedgefonds-Plattform wurde mit einem diversifizierten Dachfondsansatz eingerichtet.
- Die HSH Nordbank agiert bei der Auswahl und Verwaltung des Hedgefonds-Portfolios als Dachfondsmanager. Die Plattform für Hedgefondsprodukte hat ein Volumen von ca. 400 Mio. EUR.

- Aufgrund gezielter Maßnahmen zur Reduzierung ist das Anlagevolumen der von der HSH Nordbank selbst gemanagten Fonds, die in marktrisikobehaftete Assets investieren, auf 270 Mio. EUR zurückgeführt worden. Das Engagement bei extern gemanagten Fonds lag per Ende Juni bei nur 35 Mio. EUR.

2.5 Engagement mit Subprime Bezug

Großteil des Subprime Exposures in HEL-Strukturen

Per 30. Juni 2008



1	64%	HEL (Home Equity Loans)
2	19%	CDO of ABS, CDO of CDO
3	17%	North Street

Mio. €	COA / COC	North Street	HEL	Total
Risiko gesamt	352 (31 Dez. 2007: 372)	317 (31 Dez. 2007: 340)	1.157 (31 Dez. 2007: 1.312)	1.826 (31 Dez. 2007: 2.024)
GuV H1 2008	(28)	(112)	(73)	(212)
IFRS Kategorie	hauptsächlich LAR	DFV	hauptsächlich LAR	n/a
GuV 2007	(82)	(202)	(279)	(563)

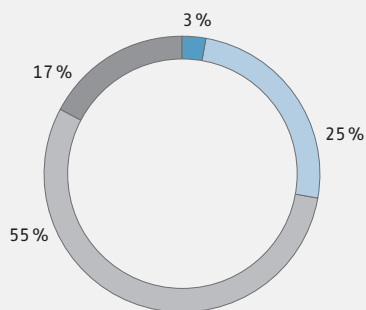
1 HEL-Portfolio mit relativ guten Ratings

HEL (per 30. Juni 2008)

Exposure	Mio. €	1.157
GuV 07	Mio. €	(279)
GuV H1 08	Mio. €	(73)
IFRS		LAR (hauptsächlich)

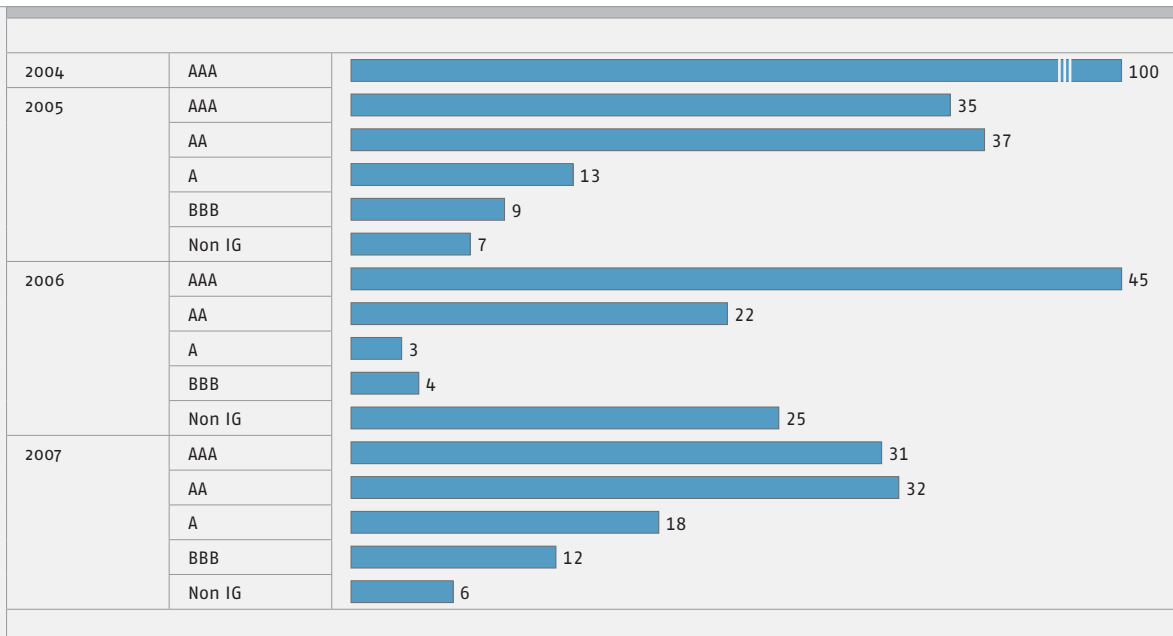
- Seit Implementierung des Geschäftsplan HEL 2004 wurden die Parameter mehrmals aktualisiert, um den Zustand des Subprime-Eigenheimkapitalmarkts widerzuspiegeln.
- Verglichen mit dem Branchendurchschnitt ist das HEL-Portfolio von vergleichsweise guter Qualität und hat im Hinblick auf Ausfälle und kumulierte Verluste gut abgeschnitten.
- Wir führen die überdurchschnittliche Performance auf die strenge Einhaltung der RMBS-Investment-guidelines, eine konservative und disziplinierte Kreditstrategie und ein proaktives Portfoliomanagement zurück.
- Die Lage am US-Hypothekenmarkt ist immer noch angespannt aufgrund zunehmender Ausfälle und fallender Preise für Häuser in Schlüsselregionen. Die Performance des HSH-Portfolios ist jedoch besser als die des ABX. Während für die Vintages 2004–2006 die Ausfälle nicht weiter zunehmen, setzt sich der Trend der zunehmenden Ausfälle für die Vintages im Jahr 2007 weiter fort.
- Vorzeitige Rückzahlungen auf dem Hypothekenmarkt nehmen weiter ab, da auf dem Subprime-Markt keine neuen Kunden mehr gewonnen werden können und die Preise für Häuser in Schlüsselregionen weiter fallen.
- Die Wertpapierkurse bleiben unter Druck. Der Wert des gewichteten durchschnittlichen Portfolios der HSH ist jedoch immer noch besser als der ABX
- Das Risiko, dass sich die Ratings verschlechtern, bleibt jedoch bestehen. Zurzeit bleiben die Wertpapiere im HSH Portfolio, die herabgestuft wurden, prozentual und absolut noch unter den Herabstufungen des Gesamtmarktes.
- HSH IM hat vor Kurzem bestimmte Verlust- und Kapitalflussmodellannahmen angepasst, um die langsameren vorzeitigen Rückzahlungen in diesem Portfolio widerzuspiegeln. In der Folge sind die Loss Coverage Multiples einiger Wertpapiere unter 1 gefallen. Dies sind 1,3 % der offenen Beträge.

Verteilung nach Jahrgang (Mrd. USD)



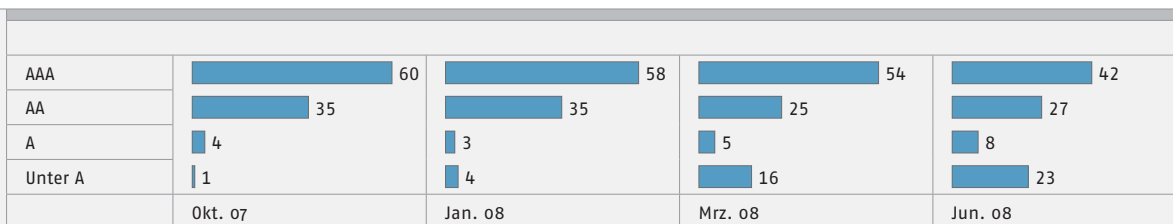
3%	Jahrgang 2004
25%	Jahrgang 2005
55%	Jahrgang 2006
17%	Jahrgang 2007

Verteilung der Ratings nach Jahrgang (in %)



1 HEL-Ratings noch stabil – Loss Coverage weitgehend über Impairment-Kriterium

Rating-Migration (in %)



Loss Coverage Migration (in %)



II. MONOLINER-ENGAGEMENT

1. Übersicht

Kein direktes Monoliner-Engagement

Indirektes Monoliner-Engagement (Mio. €)	30.6.2008	31.3.2008
Indirektes („wrapped“) Monoliner-Engagement		
CIP* „wrapped“ ABS	614,5	623,5
CIP „wrapped“ Single Names	63,7	78,8
Global Markets London Single Names	108,2	114,9
Transportation NY „wrapped“ ABS	45,4	44,2
Summe	831,8	861,4
CIP Synthetische CDO**	61,8	179,1
Gesamtsumme	893,6	1.040,4

* CIP: Credit Investment Portfolio

** Das Engagement entspricht dem Instantaneous Default loss (IDL) zum Ende März 2008. Darunter versteht man den theoretischen Mark-to-Market-Verlust im Fall eines sofortigen Ausfalls c.p.

- Das indirekte Gesamtengagement von EUR 893,6 Mio. verteilt sich auf sieben verschiedene Monoliner, die von AAA bis B geratet sind.
- Alle Transaktionen innerhalb des HSH Nordbank Portfolios haben fällige Zahlungen geleistet, mit Ausnahme von drei Geschäften (Kauf wegen SIV-

Umstrukturierungen) in Höhe von insgesamt 21,4 Mio. EUR. Es wird zur Zeit nicht mit einem Ausfall dieser Forderungen gerechnet.

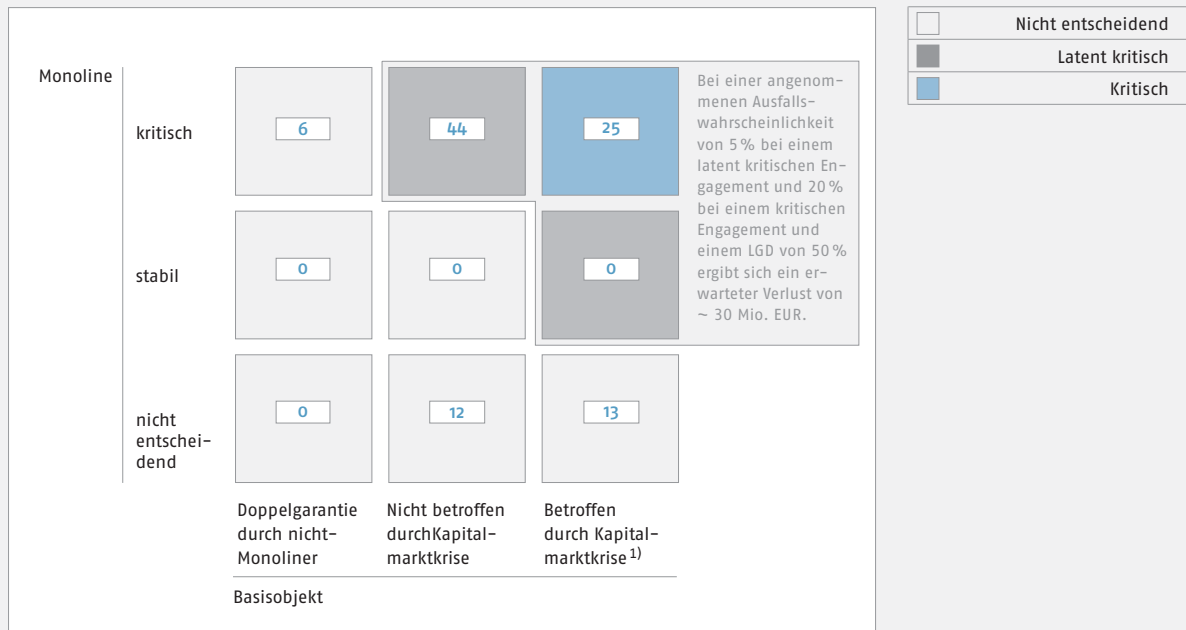
- Monolinerbewertungen werden vollständig in der M-t-M-Bewertung des jeweiligen Unterportfolios erfasst.

2. Risikoeinschätzung

Ausfall Monoliner im wrapped Exposure mit eingeschränktem Risiko, aber in diesem Fall Marktdynamik ungewiss für Nicht-Monoliner Exposure

Indirektes („wrapped“) Monoliner-Engagement ca. EUR 831,8 Mio. (per 30.06.2008)

Verteilung in % des Gesamtengagements



¹⁾ Z.B. Verbraucherkredite, Subprime, CMBS, hochverzinsten Kredite sämtliche Geschäfte, die zwischen Geschäftsjahr 2007 und H1 2008 im Wert gemindert wurden.

III. LEVERAGED FINANCE BUSINESS

1. European Leveraged Finance Portfolio

Leveraged Loans des Unternehmensbereiches Corporates

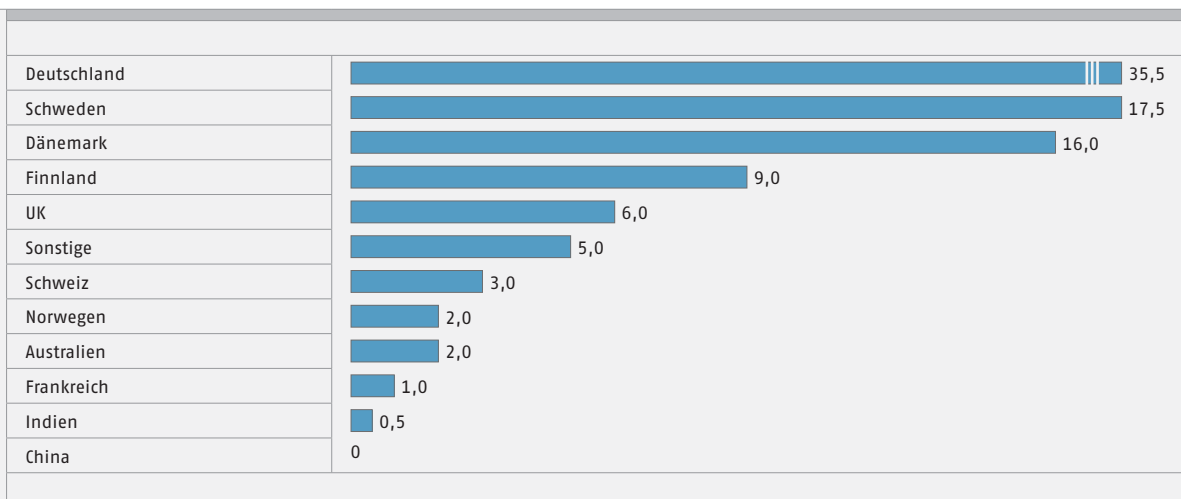
Per 30. Juni 2008 beliefen sich die in Anspruch genommenen Kredite und Kreditlinien auf EUR 5,3 Mrd., ferner bestanden nicht gezogene Linien in Höhe von EUR 1,2 Mrd.

Entwicklung des Exposures seit 31. Dez. 2007 (Mrd. €)

Exposure per 31. Dez. 2007	6,5
Nettoänderung des Outstanding	0,0
Abschreibungen	-
Exposure per 30. Juni 2008	6,5

Sektorverteilung (in %)

Industrials (Non-Autom.)	33,0
Consumer Prod./Services	17,0
Healthcare	13,0
IT, Media, Telcom, Software	11,0
Automotive	5,5
Materials	6,0
Energy/Power	4,5
Retail	6,0
Financials	2,5
Real Estate/Other Assets	1,0
Courier Services	0,5

Distribution by Geography (in %)**2. US Leveraged Finance Portfolio****Leveraged Loans der Financial Markets Division**

Per 30. Juni 2008 beliefen sich die in Anspruch genommenen Kredite und Kreditlinien auf USD 368,3 Mio., ferner bestanden nicht gezogene Linien in Höhe von USD 36,2 Mio.

Entwicklung des Exposures seit 31. Dez. 2007 (Mio. USD)

Exposure per 31. Dez. 2007	373,2
Nettoänderung des Outstanding	+ 31,4
Abschreibungen	0
Exposure per 30. Juni 2008	404,6

Distribution by Industry of US Portfolio (in %)

