

Financial Stability Forum Bericht

zum 30. Juni 2009.

Banking – Made in Germany.

LB  BW

Inhalt.

1	Verbriefungsportfolio des LBBW-Konzerns	3
1.1	Vorbemerkung	4
1.2	Verbriefungsportfolio	5
1.2.1	ABS/MBS-Investmentportfolio der LBBW	6
1.2.2	Im Risiko des LBBW-Konzerns verbleibendes Verbriefungsportfolio	8
1.2.3	Entwicklung der Eigenkapital- und GuV-Effekte	9
1.3	Verbriefungsportfolio LBBW-Konzern im Detail	10
1.3.1	CDO-Portfolio	10
1.3.2	RMBS-Portfolio	11
1.3.3	CMBS-Portfolio	15
1.3.4	Kreditkarten-Portfolio	18
1.3.5	ABCP-Programm Lake Constance Funding	19
1.3.6	Engagement gegenüber Monolinern	20
2	Kudentransaktionen	21
3	Leveraged-Finance-Portfolio des LBBW-Konzerns	22

Financial Stability Forum Bericht.

Das Forum für Finanzstabilität (Financial Stability Forum, FSF) wurde 1999 auf Initiative der G7 gegründet, um auf internationaler Ebene für Finanzmarktstabilität zu sorgen. Grundgedanke des FSF ist ein regelmäßiger Informationsaustausch sowie die internationale Kooperation zwischen Zentralbanken, Aufsichtsbehörden und internationalen Finanzinstituten mit dem Ziel, die Funktionsfähigkeit der Märkte zu verbessern, Transparenz zu schaffen und Systemrisiken zu vermindern. Deutschland wird in diesem Forum unter anderen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFIN) vertreten.

Im Hinblick auf die seit 2007 andauernde Finanzmarktkrise wurde vom Forum für Finanzstabilität eine erweiterte Offenlegung zu Portfolios, die von Marktverwerfungen betroffen sein können, empfohlen. Obwohl die Offenlegung der Informationen derzeit freiwillig ist, erfüllt die LBBW mit der Veröffentlichung dieses Berichts die wesentlichen Empfehlungen des FSF.

Die Angaben zum Verbriefungsportfolio des LBBW-Konzerns ergänzen die Erläuterungen im Risikobericht des Halbjahresfinanzberichts 2009. Darüber hinaus werden detaillierte Informationen über das Engagement gegenüber Monolinern des LBBW-Konzerns sowie das Leveraged Finance Portfolio veröffentlicht.

1 Verbriefungsportfolio des LBBW-Konzerns.

1.1 Vorbemerkung.

Aufgrund der Finanzmarkturbulenzen hat die LBBW mit dem Land Baden-Württemberg eine Risikoabschirmung in Form einer Garantiestruktur mit Wirkung zum 30. Juni 2009 abgeschlossen. Dabei wird der LBBW eine Garantie in Höhe von insgesamt 12,7 Mrd. EUR zur Absicherung von Verlustbeträgen bei einem festgelegten Referenzportfolio mit risikobehafteten Wertpapieren gewährt. Dieses Referenzportfolio mit einem Nominalbetrag von 17,6 Mrd. EUR (zum 30. April 2009) wird mit einem Garantiebetrag in Höhe von 6,7 Mrd. EUR abgesichert. Die restlichen 6,0 Mrd. EUR des Garantiebetrages entfallen auf ein ausgegebenes Darlehen der LBBW an die Zweckgesellschaft Sealink Funding.

Gemäß Vertragsgestaltung per 30. Juni 2009 trägt die LBBW für zum Zeitpunkt des Garantieabschlusses bereits ausfallgefährdete Vermögenswerte einen First-Loss bis zu einem Betrag von 1,9 Mrd. EUR. Verluste bis zu 6,7 Mrd. EUR, aus den bis dato nicht ausfallgefährdeten Vermögenswerten, sind entsprechend über die Garantie abgesichert. Darüber hinausgehende Verluste gehen wiederum zu Lasten der LBBW.

Der Risikoschirm des Landes Baden-Württemberg sowie die Kapitalzuführung durch die Träger wurden von der Europäischen Kommission zum obengenannten Stichtag für sechs Monate vorläufig genehmigt. Der Genehmigungsentscheid ist jedoch mit Auflagen bezüglich der Vorlage eines umfassenden Umstrukturierungsplans durch die LBBW verbunden.

Zurzeit prüft die EU-Kommission die Ausgestaltung der Garantie hinsichtlich der First-Loss-Position für das LBBW-Referenzportfolio.

1.2 Verbriefungsportfolio.

Der LBBW-Konzern besitzt ein Verbriefungsportfolio zum 30. Juni 2009 in Höhe von 27,6 Mrd. EUR¹⁾ und ein Volumen an Kundentransaktionen in Höhe von 2,1 Mrd. EUR. Darin sind das von der LBBW aufgesetzte und gemanagte ABCP²⁾-Vehikel Lake Constance Funding Ltd./LLC (Investments und Kundentransaktionen), das im Zuge des Erwerbs der Sachsen LB übernommene Vehikel Georges Quay Funding I Ltd. und die Fondsinvestments (LAAM-Fonds) enthalten.

Seit Jahresende 2008 werden dabei Georges Quay und die LAAM-Fonds in der Durchschau dargestellt, ohne zu berücksichtigen, dass die Refinanzierung der Vermögenswerte durch Drittbanken gestellt wird. Das Gesamtvolumen dieser beiden Vehikel beträgt

zum 30. Juni 2009 7,2 Mrd. EUR. Dem gegenüber steht ein LBBW-Engagement von 3,0 Mrd. EUR (LBBW-Risikoanteil) und beinhaltet Eigenkapital-Anteile sowie Margin Calls.

Im Vergleich zum Jahresende 2008 hat sich das gesamte Verbriefungsportfolio der LBBW um 2,1 Mrd. EUR verringert. Diese Entwicklung ist auf Tilgungen, Währungseffekte und Umstrukturierungen zurückzuführen.

Verbriefungsportfolio zum 30.06.2009 unter Berücksichtigung der Durchschau-Darstellung

Mrd. EUR	31.12.2008 inkl. Durchschau- Darstellung	Veränderung	30.6.2009 inkl. Durchschau- Darstellung
Verbriefungen gesamt	29,7	-2,1	27,6
Investments - ABS/MBS	22,1	-1,8	20,3
Sonstige Verbriefungen	7,6	-0,3	7,3
davon Laam-Fonds	3,6	-0,1	3,5
davon George's Quay	4,0	-0,2	3,8

Im folgenden Abschnitt wird auf das gesamte ABS-Investmentportfolio der LBBW und auf den nicht über die Garantie des Landes Baden-Württembergs abgedeckten Anteil des Portfolios eingegangen.

Anschließend folgt eine detaillierte Betrachtung des Gesamtverbriefungsportfolios inklusive Darstellung der Risiken in einzelnen Produktkategorien. Die Kundentransaktionen werden in einem weiteren Abschnitt separat betrachtet.

¹⁾ Aussagen zur Risikolage erfolgen nachfolgend auf Basis des Management-Ansatzes

²⁾ ABCP: Asset Backed Commercial Paper

1.2.1 ABS/MBS-Investmentportfolio der LBBW.

Der LBBW-Konzern hält in seinem Portfolio nur geringe Kreditvolumina, die einen direkten Subprime-Bezug aufweisen. Die Finanzmarktkrise hat im Verbriefungsportfolio zu Marktwertrückgängen und Ratingveränderungen geführt.

Im ersten Halbjahr 2009 haben die Ratingagenturen weiterhin ihre Ratingansätze methodisch angepasst. Dies führte zu Ratingherabstufungen innerhalb des LBBW-Portfolios. Dennoch weist das Portfolio des LBBW-Konzerns nach wie vor ein gutes Ratingniveau auf. Die Zuordnung zu den verschiedenen Ratingklassen wurde auf Basis von Informationen externer Anbieter vorgenommen. Dabei wurde das jeweils niedrigste verfügbare Rating von Moody's, Standard & Poor's oder Fitch Ratings angesetzt.

Verbriefungsportfolio nach Assetklassen und Rating.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 30. Juni 2009	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	Sonstige*	Summe	
CDO	3 804	787	348	586	1 675	870	128	20	8 218	29,8%
davon CLO	2 287	377	85	68	71	0	0	6	2 894	35,2%
davon CDO of ABS	38	174	135	136	428	398	38	7	1 356	16,5%
davon synthetische Verbriefungen	1 064	125	16	175	636	470	90	8	2 583	31,4%
RMBS	7 442	1 268	139	118	346	1 513	4	0	10 830	39,3%
davon US ALT-A	10	99	44	68	247	1 304	4	0	1 776	16,4%
davon US Subprime	3	2	0	0	3	187	0	0	194	7,5%
CMBS	2 717	574	204	242	88	0	0	0	3 825	13,9%
Sonstige ABS	2 508	1 030	420	309	194	136	0	86	4 682	17,0%
Gesamt Investments	16 471	3 659	1 111	1 256	2 302	2 518	132	106	27 555	100,0%
Anteil an Gesamt	59,8%	13,3%	4,0%	4,6%	8,4%	9,1%	0,5%	0,4%	100%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt.
Durch Rundungen können Differenzen entstehen.
*Bei diesen Volumina handelt es sich um nicht geratete Investments.

Vom gesamten Portfolio entfallen 82% auf den Investment-grade-Bereich (umfasst Ratings von AAA bis BBB). 18% sind als Non-Investment-grade eingestuft.

Das Verbriefungsportfolio ist breit diversifiziert. Die Produktart RMBS stellt mit rund 39% den größten Anteil des Portfolios, gefolgt von CDO¹⁾ (30%) und CMBS²⁾ (14%). Das restliche Portfolio verteilt sich auf eine Vielzahl von »sonstigen Produktarten«, bei denen der größte Anteil am Gesamtportfolio auf die Produktart CPPI³⁾ (4%) entfällt. Danach folgen die Assetklassen Leasingforderungen mit 3% sowie Kreditkartenforderungen und Student Loans zu je 2%.

Im ersten Halbjahr 2008 wurde die ehemalige Sachsen LB in den LBBW-Konzern integriert. Bereits vor Erwerb wurden außerbilanziell geführte Structured-Finance-Anlagen im Nennwert von 17,3 Mrd. EUR in die irische Zweckgesellschaft Sealink (nicht konsolidiert) überführt. Die LBBW hat dieser Zweckgesellschaft Darlehen in Höhe von 8,9 Mrd. EUR zur Verfügung gestellt. Diese Darlehen sind zum größten Teil nachrangig. Eine Garantie des Freistaates Sachsen in Höhe von 2,75 Mrd. EUR trägt hierbei den First-Loss, weitere 6,0 Mrd. EUR werden durch den Risikoschirm garantiert. Zum 30. Juni 2009 erfolgte erstmalig eine Garantiezahlung in Höhe von 1,7 Mio. EUR. Für 2009 erwartet der Verwalter von Sealink weitere Ausfälle im Portfolio in Höhe eines zweistelligen Millionen-Euro-Betrags, die jedoch durch die Garantie abgedeckt sind.

¹⁾ CDO: Collateralized Debt Obligations

²⁾ CMBS: Commercial Mortgage Backed Securities

³⁾ CPPI: Constant Proportion Portfolio Insurance

1.2.2 Im Risiko des LBBW-Konzerns verbleibendes Verbriefungsportfolio.

Die folgende Darstellung zeigt das nicht durch den Risikoschirm garantierte Verbriefungsportfolio. Dieses beinhaltet auch die dem First-Loss des Risikoschirms zugeordneten Vermögenswerte. Da es sich bei der First-Loss-Position um ausfallgefährdete Vermögenswerte handelt, wurde ein Großteil bereits erfolgswirksam wertberichtigt.

Nicht durch den Risikoschirm garantiertes Verbriefungsportfolio nach Assetklassen und Rating

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 30. Juni 2009	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	Sonstige*	Summe	
CDO	2 240	198	20	268	714	843	128	15	4 425	36,0%
davon CLO	1 054	41	0	14	30	0	0	0	1 139	25,7%
davon CDO of ABS	18	29	4	59	34	374	38	7	563	12,7%
davon synthetische Verbriefungen	1 064	125	16	175	636	470	90	8	2 583	58,4%
RMBS	4 536	13	6	0	10	820	4	0	5 389	43,9%
davon US ALT-A	2	6	2	0	0	661	4	0	675	12,5%
davon US Subprime	3	2	0	0	0	148	0	0	152	5,9%
CMBS	361	6	0	0	0	0	0	0	366	3,0%
Sonstige ABS	896	678	314	0	0	131	0	86	2 105	17,1%
Gesamt Investments	8 032	895	340	268	725	1 795	132	100	12 285	100,0%
Anteil an Gesamt	65,4%	7,3%	2,8%	2,2%	5,9%	14,6%	1,1%	0,8%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt.
Durch Rundungen können Differenzen entstehen.
*Bei diesen Volumina handelt es sich um nicht geratete Investments.

1.2.3 Entwicklung der Eigenkapital- und GuV-Effekte.

Eigenkapital- und GuV-Effekte aus dem ABS-Verbriefungsportfolio nach IFRS:

Mio. EUR Assetklasse	erfolgswirksam ¹⁾		erfolgsneutral ²⁾	
	30.6.2009	31.12.2008	30.6.2009	31.12.2008
CDO	74	- 847	73	- 317
RMBS	- 85	- 127	42	- 223
CMBS	- 14	- 10	6	- 21
Sonstige	- 16	- 160	42	- 90
Summe	- 41	- 1 144	163	- 651

¹⁾ erfolgswirksam: Veränderung der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV)

²⁾ erfolgsneutral: Veränderung der Eigenkapitalposition (Neubewertungsrücklage)

Sämtliche aufgeführten Verbriefungsprodukte sind im Konzernabschluss zum Halbjahr 2009 der LBBW enthalten und unterliegen einer laufenden Markt- bzw. Risikobewertung. Dabei wurden zum 30. Juni 2009 positive Marktentwicklungen bei den unterschiedlichen Verbriefungsprodukten durch Aufwendungen aus Wertberichtigungen (Impairments) insgesamt überkompensiert. Annähernd 75 % der Impairments entfielen hierbei auf die Assetklasse RMBS (hiervon nahezu ausschließlich US-RMBS), ungefähr 20 % entfielen auf CDO-Bestände sowie verbleibende 5 % auf sonstige Verbriefungsprodukte.

Die seit Jahresbeginn 2009 stattgefundenen Entlastung der Neubewertungsrücklage in Höhe von 163 Mio. EUR resultierte aus positiven Marktwertveränderungen in den einzelnen Assetklassen, wobei auf CDOs ein Anteil von rund 50 % entfiel. Zum Stichtag 30. Juni 2009 befinden sich mehr als 95 % der ABS-Verbriefungen in der Kategorie »Loans and Receivables« (LaR) sowie rund 5 % in der Kategorie »Available for Sale« (AfS).

1.3 Verbriefungsportfolio LBBW-Konzern im Detail.

In diesem Kapitel wird das gesamte LBBW Verbriefungsportfolio inklusive Garantieanteil dargestellt und dabei die Assetklassen CDO, RMBS, CMBS und Credit Cards näher betrachtet. Darüber hinaus wird ebenfalls auf das ABCP-Programm Lake Constance Funding eingegangen. Ein Teil des LBBW-Investmentportfolios ist über Monoliner versichert; dieses Engagement wird ebenfalls gesondert betrachtet.

1.3.1 CDO-Portfolio.

Unter dem Begriff CDO werden Transaktionen zusammengefasst, denen verschiedene Arten von Forderungen zugrunde liegen (Underlying). Im Wesentlichen handelt es sich dabei um Forderungen gegenüber Unternehmen, Finanzdienstleistern und Staaten. Eine Besonderheit bilden die CDO of ABS, bei denen ABS-Transaktionen das Underlying bilden. Diese ABS-Transaktionen können neben Konsumentenkrediten, Leasingforderungen, Commercial Mortgage Backed Securities und CDO auch Residential Mortgage Backed Securities beinhalten.

Aufteilung CDO nach Sub-Assetklassen und Rating

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 30. Juni 2009										
Sub-Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	Sonstige*	Summe	
CLO	2 287	377	85	68	71	0	0	6	2 894	35,2%
CDO Synthetic	1 064	125	16	175	636	470	90	8	2 583	31,4%
CDO of ABS	38	174	135	136	428	398	38	7	1 356	16,5%
CDO of Trups	72	63	0	158	494	2	0	0	789	9,6%
Sonstige CDO	342	49	111	49	46	0	0	0	597	7,3%
Summe CDO	3 804	787	348	586	1 675	870	128	20	8 218	100,0%
	46,3%	9,6%	4,2%	7,1%	20,4%	10,6%	1,6%	0,2%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt.
Durch Rundungen können Differenzen entstehen.
*Bei diesen Volumina handelt es sich um nicht geratete Investments.

Vom gesamten CDO-Portfolio entfallen 67% auf den Investment-grade-Bereich. Die verbleibenden 33% sind Non Investment-grade eingestuft, weiterhin mit Schwerpunkt auf den synthetischen CDO. Im Vergleich zum Jahresende 2008 hat sich das CDO-Volumen um mehr als 1 Mrd. EUR verringert.

Ein geringer Anteil des gesamten CDO-Volumens (14%) weist einen US-Subprime-Bezug auf, d. h. 86% der ausgewiesenen CDO sind nicht Subprime-behaftet.

Aus Vorsichtsgründen wurde jede CDO als »mit Subprime-Bezug« ausgewiesen, sobald diese in eine einzige Subprime-Position investiert ist. In einem solchen Fall wurde das gesamte Volumen der einzelnen CDO als Subprime angesetzt. Diese Betrachtungsweise lässt weitere Sicherungsmechanismen innerhalb der CDO-Strukturen wie beispielsweise Subordination und Absicherungen in Form von Garantien, Hedges, Versicherungen durch Monoliner etc. außer Betracht. Bei knapp 67% der CDO-Positionen handelt es sich

um Most-Senior-Positionen und nur 7% sind als First-Loss-Positionen zu klassifizieren.

Für 15% des ausgewiesenen CDO-Volumens bestehen Absicherungen. Versicherungsgeber sind Monoline-Versicherer (13,4%), staatliche/supranationale Einrichtungen (1,4%) und Banken (Anteil <0,1%).

1.3.2 RMBS-Portfolio.

Unter dem Begriff RMBS werden alle Wertpapiere zusammengefasst, die durch privat genutzte oder bewirtschaftete Immobilien besichert sind.

Aufteilung RMBS nach Ländern und Rating

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 30. Juni 2009	AAA	AA	A	BBB	schlechter als BBB	Summe	
USA	12	129	44	80	1 859	2 123	19,6%
davon US Alt-A	10	99	44	68	1 556	1 776	16,4%
davon US Subprime	3	2	0	0	189	194	1,8%
UK	2 397	274	16	39	0	2 726	25,2%
davon UK Non-Conforming	1 194	214	0	39	0	1 447	13,4%
Spanien	1 629	831	31	0	0	2 491	23,0%
Sonstige	3 404	34	48	0	4	3 490	32,2%
Summe RMBS	7 442	1 268	139	118	1 863	10 830	100,0%
	68,7%	11,7%	1,3%	1,1%	17,2%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt.
Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

Die unter der Position »Sonstige« aufgeführten Volumen beinhalten hauptsächlich RMBS mit zugrunde liegenden Forderungen aus den Niederlanden (39%), Italien (25%) und Portugal (9%). Vom gesamten RMBS-Portfolio entfallen 83% auf den Investment-grade-Bereich. Im Folgenden werden die Teilportfolios US Alt-A, US Subprime, UK Non-Conforming und Spanien näher erläutert.

US Alt-A und US Subprime

Neben den bereits dargestellten indirekten Subprime-Risikopositionen in CDO gibt es im LBBW-Konzern auch direkt gehaltene US Subprime- sowie direkt gehaltene Alt-A-Positionen. Mit dem Begriff Alt-A werden Schuldner bezeichnet, die eine höhere Bonität als Subprime-Schuldner aufweisen.

Ausstehendes Volumen RMBS US Alt-A und US Subprime nach Emissionsjahr (Vintage) und Rating

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 30. Juni 2009										
Sub-Assetklasse	Emissionsjahr	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	Summe	
US RMBS Alt-A	2003	8	5	0	0	0	0	0	13	0,7%
	2004	2	14	9	1	5	0	0	31	1,7%
	2005	0	80	35	41	50	3	0	208	11,7%
	2006	0	0	0	0	125	635	4	765	43,1%
	2007	0	0	0	26	67	666	0	760	42,8%
Summe US Alt-A		10	99	44	68	247	1 304	4	1 776	100,0%
US RMBS Subprime	2003	3	2	0	0	0	0	0	5	2,4%
	2006	0	0	0	0	3	83	0	85	44,0%
	2007	0	0	0	0	0	104	0	104	53,6%
Summe US Subprime		3	2	0	0	3	187	0	194	100,0%
Summe US Alt-A und Subprime		13	101	44	68	250	1 491	4	1 970	
		0,6%	5,1%	2,2%	3,5%	12,7%	75,7%	0,2%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt.
Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

Die Investitionen in die beiden Produktarten US RMBS Alt-A und Subprime stammen hauptsächlich aus der Integration der früheren Sachsen LB. Hier handelt es sich um Nominalwerte, die bereits größtenteils wertberichtigt wurden. Der Schwerpunkt dieser Asset-

klassen liegt auf den von der Krise am stärksten betroffenen Jahrgängen 2006 und 2007. Dies spiegelt sich auch in den bereits erfolgten Ratingherabstufungen wider.

UK Non-Conforming

Das UK RMBS-Volumen der LBBW beträgt 2,7 Mrd. EUR, davon sind ungefähr die Hälfte dem Segment Non-Conforming zu zuordnen.

Non-Conforming bedeutet, dass der Schuldner die stringenten Vorgaben für eine Klassifizierung als

Prime-Schuldner nicht erfüllt. Diese Vorgaben beziehen sich beispielsweise auf Kriterien wie Beschäftigungsstatus, Einkommensnachweis, Zahlungshistorie früherer Verbindlichkeiten. Darunter fallen aber auch Finanzierungen zum Erwerb von Immobilien mit der Absicht diese zu vermieten.

Ausstehendes Volumen RMBS UK Non-Conforming nach Emissionsjahr und Rating

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 30. Juni 2009							
Sub-Assetklasse	Emissionsjahr	AAA	AA	A	BBB	Summe	
RMBS UK Non-Conforming	2002	9	0	0	0	9	0,6%
	2003	2	0	0	0	2	0,1%
	2004	230	6	0	39	274	19,0%
	2005	381	5	0	0	386	26,7%
	2006	307	126	0	0	433	29,9%
	2007	265	77	0	0	343	23,7%
Summe RMBS UK Non-Conforming		1 194	214	0	39	1 447	100,0%
		82,5%	14,8%	0,0%	2,7%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt.
Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

Das Portfolio verfügt trotz weiterer Ratingherabstufungen im ersten Halbjahr 2009, nach wie vor über eine gute Qualität mit 83% AAA-gerateter Transaktionen. Es gibt in diesem Segment keine Investments, die schlechter als Investment-grade geratet sind. Nahezu die Hälfte der Transaktionen stammt aus frühen Jahrgängen bis einschließlich 2005.

Im Vergleich zum Jahresende 2008 hat sich das Euro-Volumen des RMBS UK Non-Conforming Portfolios leicht erhöht. Diese Entwicklung ist hauptsächlich auf Währungskursschwankungen zurückzuführen. Die Tilgungseffekte wurden durch die Effekte aus den Währungskursschwankungen kompensiert. Es wurden keine Neu-Investments in diesem Bereich getätigt.

RMBS Spanien

Ausstehendes Volumen RMBS Spanien nach Emissionsjahr und Rating

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 30. Juni 2009						
Assetklasse	Emissionsjahr	AAA	AA	A	Summe	
Spanische RMBS	1998	2	0	0	2	0,1%
	1999	33	0	0	33	1,3%
	2000	14	0	0	14	0,6%
	2001	28	0	1	28	1,1%
	2002	139	0	0	139	5,6%
	2003	342	0	0	342	13,7%
	2004	222	0	7	229	9,2%
	2005	149	11	2	161	6,5%
	2006	357	347	0	704	28,2%
	2007	343	473	22	838	33,6%
Summe Spanische RMBS		1629	831	31	2491	100,0%
		65,4%	33,3%	1,3%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt.
Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

Im Vergleich zum Jahresabschluss 2008 hat sich das Portfolio um mehr als 200 Mio. EUR reduziert. Das Portfolio verfügt ausschließlich über Ratings im Investment-grade-Bereich, wobei 65% der Assets AAA geratet sind. Im ersten Halbjahr 2009 kam es bei spanischen RMBS zu Ratingherabstufungen. Diese Entwicklung macht sich im LBBW-Portfolio insbesondere im Anstieg der AA-gerateten Positionen bemerkbar.

Ein hoher Anteil entfällt auf die Jahrgänge 2006 und 2007, jedoch erfolgte der Großteil dieser Investments in Most-Senior-Positionen. Diese Tranchen werden bevorrechtigt getilgt.

1.3.3 CMBS-Portfolio.

Unter dem Begriff CMBS werden alle Wertpapiere zusammengefasst, die durch gewerblich genutzte oder gewerblich bewirtschaftete Immobilien besichert sind. Dabei kann es sich um Büro- oder Einzelhandelsimmobilien, Mehrfamilienhäuser, Einkaufszentren oder auch

eine gemischte Nutzung handeln. Die vom LBBW-Konzern erworbenen CMBS werden durch Immobilien besichert, die überwiegend als Büros oder Einzelhandelsgebäude genutzt werden.

Aufteilung CMBS nach Ländern und Rating

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 30. Juni 2009								
Assetklasse	Land	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	Summe	
CMBS	Österreich	36	6	0	0	0	42	1,1%
	Europa*	325	171	0	0	0	496	13,0%
	Frankreich	161	0	0	0	0	161	4,2%
	Deutschland	445	26	1	0	0	472	12,3%
	Irland	36	0	0	0	0	36	0,9%
	Italien	2	0	0	0	0	2	0,1%
	Japan	22	19	0	0	0	41	1,1%
	Luxemburg	16	0	0	0	0	16	0,4%
	Niederlande	91	0	0	0	0	91	2,4%
	Singapur	228	0	0	0	0	228	6,0%
	Schweden	14	11	0	0	0	25	0,7%
	Großbritannien	1 117	341	181	242	88	1 969	51,5%
	USA	224	0	23	0	0	246	6,4%
Summe CMBS		2 717	574	204	242	88	3 825	100%
		71,0%	15,0%	5,3%	6,3%	2,3%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt (wenn keine externen Ratings vorhanden, wurden interne Ratings auf S&P gemappt)
Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

*Europa: eindeutige Zuordnung aufgrund geographischer Verteilung über mehrere Länder nicht sinnvoll

Das CMBS-Portfolio weist mit einem Anteil von 98% Investment-grade eingestuftem Papieren eine hohe Bonität auf. Im Vergleich zum Jahresende 2008 hat sich die Verteilung der Ratings im CMBS-Portfolio aufgrund von Ratingherabstufungen verändert, dabei hat sich der Anteil der nicht AAA-gerateten Transaktionen entsprechend erhöht. Dies ist insbesondere auf die Entwicklung in Großbritannien zurückzuführen.

Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die Aufteilung des CMBS-Portfolios nach Jahrgängen.

Aufteilung CMBS nach Emissionsjahr

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 30. Juni 2009								
Sub-Assetklasse	Emissionsjahr	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	Summe	
CMBS	2000	18	0	0	0	0	18	0,5%
	2001	35	0	0	0	0	35	0,9%
	2002	1	8	0	0	0	9	0,2%
	2003	41	0	1	0	0	42	1,1%
	2004	134	14	0	0	0	148	3,9%
	2005	960	65	0	127	0	1 152	30,1%
	2006	850	268	157	12	88	1 375	35,9%
	2007	677	220	46	103	0	1 046	27,3%
Summe CMBS		2 717	574	204	242	88	3 825	100,0%
		71,0%	15,0%	5,3%	6,3%	2,3%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt.
Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

In der folgenden Tabelle wird die Aufteilung des UK CMBS Portfolios nach Emissionsjahr dargestellt.

Ausstehendes Volumen UK CMBS nach Emissionsjahr und Rating

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 30. Juni 2009								
Assetklasse	Emissionsjahr	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	Summe	
UK CMBS	2002	0	8	0	0	0	8	0,4%
	2004	70	3	0	0	0	73	3,7%
	2005	610	59	0	127	0	797	40,5%
	2006	279	219	157	12	88	755	38,3%
	2007	157	53	23	103	0	337	17,1%
Summe UK CMBS		1 117	341	181	242	88	1 969	100,0%
		56,7%	17,3%	9,2%	12,3%	4,5%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt.
Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

Die UK CMBS-Investments der LBBW verfügen weiterhin über eine gute Ratingqualität mit 95% der Assets im Investment-grade-Bereich. Der Anteil des UK CMBS-Portfolios mit 2007er Jahrgängen ist aus Risikosicht mit 17% als moderat zu bezeichnen.

Im Vergleich zum Jahresende hat sich das Euro-Volumen des UK CMBS-Portfolios erhöht. Diese Entwicklung ist hauptsächlich auf Währungskursschwankungen zurückzuführen. Die Tilgungseffekte wurden durch die Effekte aus den Währungskursschwankungen kompensiert. Es wurden keine Neu-Investments in diesem Bereich getätigt.

1.3.4 Kreditkarten-Portfolio.

Ausstehendes Volumen Kreditkarten nach Regionen und Rating

Ausstehendes Volumen
in Mio. EUR zum 30. Juni 2009

Sub-Assetklasse	Land	AAA	AA	Summe	
Credit Cards	Japan	80	0	80	12,1%
	UK	198	0	198	30,0%
	USA	365	16	382	57,9%
Summe Credit Cards		643	16	659	100,0%
		97,5%	2,5%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt.
Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

Vom gesamten Verbriefungsportfolio im LBBW-Konzern entfallen lediglich 2% auf die Assetklasse Kreditkarten. Bei den Investitionen handelt es sich um Most-Senior-

Tranchen, die zum Stichtag 30. Juni 2009, bis auf eine AA-geratete Transaktion, weiterhin über die höchste Ratingeinstufung verfügen.

1.3.5 ABCP-Programm Lake Constance Funding.

Im Rahmen ihres ABS-Geschäfts nutzt die LBBW die von ihr aufgesetzten Vehikel Mainau Funding Ltd., Weinberg Funding Ltd. und Weinberg 2 Funding Ltd. In Bodensee 2 Funding Ltd. befinden sich seit Jahresbeginn 2009 keine Assets mehr.

Mainau Funding Ltd. wurde in den Konzernabschluss der LBBW einbezogen und ist in den dargestellten Übersichten berücksichtigt. Mainau Funding Ltd. investiert in ABS-Transaktionen, welche überwiegend (93%) AAA geratet sind. Die restlichen ABS-Transaktionen besitzen mindestens ein AA-Rating. Mit der Konsolidierung sind alle wesentlichen Risiken im Konzernabschluss des LBBW-Konzerns abgebildet. Die ABS-Transaktionen in Mainau Funding Ltd. werden derzeit durch die von der LBBW bereitgestellte Liquiditätslinie refinanziert.

Lake Constance Funding stellt die Finanzierung für die nicht konsolidierten Vehikel Weinberg Funding Ltd. und Weinberg 2 Funding Ltd¹⁾. Lake Constance Funding refinanziert sich durch die Ausgabe von Asset Backed Commercial Papers (ABCP). Seit Ende Mai 2009 hält die LBBW 100% der ABCP.

Zum 30. Juni 2009 stellte die LBBW dem Vehikel Mainau Funding Ltd. Liquiditätslinien in Höhe von 1,35 Mrd. EUR zur Verfügung, für Weinberg Funding Ltd. und Weinberg 2 Funding Ltd. (Details hierzu siehe Abschnitt 2) wurden 1,9 Mrd. EUR an Liquiditätslinien gestellt. Letztere kann unter anderem bei Auftreten eines Termination Events in der jeweiligen Kundentransaktion (z. B. bei Insolvenz des Forderungsverkäufers oder bei extrem verschlechterter Portfolio-Performance) gezogen werden. Darüber hinaus stellt die LBBW einen Letter of Credit zur Verfügung, durch den die Bank für Verluste aus den zugrunde liegenden Vermögenswerten einsteht.

¹⁾ Bei den Vehikeln Weinberg Funding und Weinberg 2 Funding handelt es sich um sogenannte Multi-Seller-Conduits für die Verbriefung von Handels- und zinstragenden Forderungen. Im Rahmen der Struktur erwerben diese Vehikel Forderungsportfolios, die im Wesentlichen von deutschen mittelständischen Unternehmen stammen. Die einzelnen Forderungsportfolios stellen in Weinberg und Weinberg 2 sogenannte »Zellen« dar, d. h. es besteht keine Querhaftung der Reserven in den einzelnen Transaktionen. Gemäß IAS 27 i. V. m. SIC 12 ist

Weinberg grundsätzlich konsolidierungspflichtig. Da Weinberg dabei lediglich als Hülle dient, die die Erlöse aus der Emission der Lake Constance ABCP an die Forderungsverkäufer weiterleitet und damit die Forderungen erwirbt, erfüllt Weinberg die Wesentlichkeitskriterien nicht und wird somit nicht konsolidiert. Die Zellen sind generell nicht konsolidierungspflichtig. Es liegt keine Beherrschung durch die LBBW vor, zusätzlich besteht eine wesentliche Risikoübernahme durch Dritte in Form von Reserven, Übersicherung und Warenkreditversicherung.

1.3.6 Engagement gegenüber Monolinern.

Für den LBBW-Konzern besteht hinsichtlich des Engagements gegenüber Monolinern nur eine geringe Gefahr von Verlusten. Vom Verbriefungsportfolio des LBBW-Konzerns sind 2,1 Mrd. EUR bei Monolinern versichert. Das direkte Engagement gegenüber Monolinern ist gering und beläuft sich auf lediglich 12,4 Mio. EUR.

Die nachfolgende Tabelle bildet eine Matrix ab, aus der man sowohl die Rating-Verteilung der Monoliner als auch die der zugrunde liegenden Assets ablesen kann. Wie in den bisher gezeigten Darstellungen wurde die Zuordnung zu den verschiedenen Rating-Klassen auf Basis von Informationen externer Anbieter vorgenommen. Dabei wurde das jeweils niedrigste verfügbare Rating von Moody's, Standard & Poor's oder Fitch Ratings angesetzt.

Ratingverteilung der Monoliner und der zugrunde liegenden Assets

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 30. Juni 2009	niedrigstes Transaktions-Rating						Summe	
	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis CC		
niedrigstes Monoliner Rating								
AA	146	166	0	0	0	0	312	15,2%
schlechter als BBB	217	82	259	451	559	172	1 740	84,8%
Summe	363	248	259	451	559	172	2 052	100,0%
	17,7%	12,1%	12,6%	22,0%	27,3%	8,4%		

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt.
Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

Von den versicherten Transaktionen liegen weiterhin 64% im Investment-grade-Bereich, die Hälfte sind besser geratet als das niedrigste Rating des jeweiligen Monoliner. Aufgrund der Subprime-Krise wurden die Limite aller Monoliner bereits seit Oktober 2007 gekürzt oder gestrichen. Zudem gilt ein doppelter Trigger, d. h. es kommt nur dann zu einem Verlust, wenn sowohl der Monoliner als auch das Asset ausfallen.

2 Kundentransaktionen.

In dieser Kategorie befinden sich Transaktionen in Höhe von 2,1 Mrd. EUR. Vom Gesamtportfolio entfallen 0,7 Mrd. EUR auf Handelsforderungen, 1,2 Mrd. EUR auf zinstragende Forderungen (vor allem Leasingforderungen) und 0,2 Mrd. EUR auf die Finanzierung von Gewerbeimmobilien.

Eine Aufteilung des Portfolios nach Ratingklassen zeigt nachfolgende Tabelle.

Rating-Verteilung der Kundentransaktionen

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 30. Juni 2009					
Sub-Assetklasse	AA	A	BBB	Summe	
Gewerbeimmobilien	0	164	0	164	7,9%
Handelsforderungen	41	559	143	743	36,0%
zinstragende Forderungen	306	647	204	1 157	56,1%
Summe Kundentransaktionen	347	1 370	347	2 063	100,0%
	16,8%	66,4%	16,8%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt.
Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

Das Engagement in Handels- und zinstragenden Forderungen besteht hauptsächlich gegenüber mittelständischen Unternehmen. Dieses kundengetriebene Geschäft verfügt ausschließlich über Ratings im Investment-grade-Bereich. Das Engagement stammt nahezu ausschließlich aus Deutschland. Die Forderungen werden über die Verbriefungszweckgesellschaften Weinberg Funding Ltd. und Weinberg 2 Funding Ltd. angekauft. Die LBBW stellt hierfür Liquiditätslinien in Höhe von 1,9 Mrd. EUR zur Verfügung. Die Zweckgesellschaften

Weinberg Funding Ltd. und Weinberg 2 Funding Ltd. werden über das ABCP-Programm der LBBW (Lake Constance Funding) refinanziert (vgl. 1.3.5).

Die Finanzierung der restlichen Kundentransaktionen (Gewerbeimmobilien) erfolgt über ein Darlehen der LBBW.

Die LBBW plant den Ausbau dieses kundengetriebenen Geschäfts.

3 Leveraged Finance Portfolio des LBBW-Konzerns.

Im Rahmen ihrer Gesamtkreditstrategie subsumiert die LBBW unter den Leveraged-Finanzierungen in erster Linie Unternehmenskauffinanzierungen unter Einbeziehung eines höheren Fremdkapitalanteils (i. d. R. über 50%). Im Rahmen ihres mittelständischen Unternehmenskundengeschäfts begleitet die Bank Kunden bei kreditfinanzierten strategischen Kauffinanzierungen und Nachfolgeregelungen. Zudem werden in dem Geschäftsfeld auch Investments von Finanzinvestoren in die mittelständische Unternehmenskundschaft finanziert. Die im Rahmen dieser Geschäftsaktivitäten getätigten Investments fließen in das Leveraged-Finance-Portfolio ein.

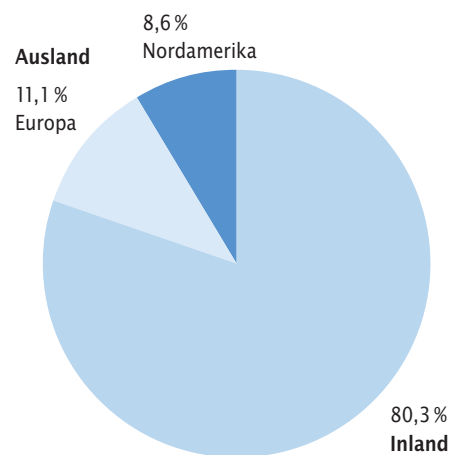
Für ihre mittelständische Kundschaft erbringt die LBBW innerhalb ihrer Mittelstandsstrategie folgende Dienstleistungen: Origination, Strukturierung und Arrangierung als Mandated Lead Arranger oder Co-Lead von regionalen wie nationalen provisionsstarken Konsortialfinanzierungen bei Unternehmenskauffinanzierungen. In Anbetracht vertrauensvoller und langjähriger Kundenbeziehungen zum Mittelstand übernimmt die LBBW feste Konsortialanteile in Höhe von 20 – 25 % im Rahmen einer überwiegenden »buy-and-hold« Strategie. Bei der Teilnahme an internationalen Transaktionen orientiert sich die Anlagestrategie an Branchen- und Risikodiversifizierung im Sinne einer qualitativen, ertragssteigernden Beimischung zum Portfolio.

Vor dem Hintergrund des weltweiten Konjunkturerinbruchs im vierten Quartal 2008, dessen Auswirkungen insbesondere in der ersten Jahreshälfte 2009 zu spüren waren, stand die Konsolidierung des Portfolios im Vordergrund. Infolgedessen kam es nur zu vereinzelt Neugeschäften. Das Leveraged-Portfolio verringerte

sich zum Stichtag um 0,6 Mrd. EUR auf 6,8 Mrd. EUR. Das durchschnittliche Obligo je Engagement betrug rund 40 Mio. EUR.

Im nachfolgenden Überblick sind die Risikopositionen aus rund 180 Leveraged-Finance-Unternehmenskrediten aufgeführt, geordnet nach Regionen, Branchen und Rating.

Regionale Aufteilung zum 30. Juni 2009



Der Schwerpunkt des Marktes liegt in Deutschland und hier vor allem im Kerngebiet Baden-Württemberg. Zur Arrondierung des Portfolios und Vermeidung regionaler Klumpenbildung wurden in der Vergangenheit, insbesondere am angelsächsischen Markt in London und New York, Geschäfte mit ausgewogenem Risikoprofil akquiriert. Die allgemeine Marktaktivität blieb aber auch an diesen Märkten in 2009 bislang eher ruhig.

Branchenaufteilung zum 30. Juni 2009

1. Automobil	50,2 %
2. Nicht branchenspezifischer Maschinen- und Werkzeugbau	5,2 %
3. Chemie	4,3 %
4. Bekleidung, Sportartikel und Luxusgüter	4,2 %
5. Branchenübergreifende Dienstleistungen für Unternehmen	3,7 %
6. Health Care	3,7 %
7. Mischkonzern bzw. Mischkonzern-Holding	2,8 %
8. Lebensmittel-Handel und sonstige nicht zyklische Konsumgüter	2,8 %
9. Branchenübergreifende Industriegüter	2,8 %
10. Bauwirtschaft	2,7 %
11. Sonstige	17,5 %
	100,0 %

Die hohe Konzentration der Branche Automobil liegt in einer einzelnen, großvolumigen Transaktion begründet.

Ratingaufteilung zum 30. Juni 2009

	AAA bis A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+ bis C-	SD/D	nr ¹⁾
%	0,0	0,5	4,3	7,7	3,9	17,8	49,0	9,4	3,1	0,2	0,0	3,6	0,5

Im Durchschnitt liegt das Rating bei BB-, wobei 83,2% des Portfolios in dieser oder einer besseren Ratingklasse liegen. Neugeschäfte werden überwiegend in den Ratingklassen von BB+ bis BB- eingegangen, wobei in der Geschäftsentwicklung des Kreditnehmers aus den Unternehmensdaten erkennbar sein muss,

dass mit erfolgtem Tilgungsfortschritt eine rasche Verbesserung des Ratings erfolgen wird. Das im nordamerikanischen Markt aufgebaute Teilportfolio liegt im Schnitt etwas besser als der Gesamtdurchschnitt des Portfolios.

¹⁾ not rated

Landesbank Baden-Württemberg

Hauptsitze

Stuttgart

70144 Stuttgart
Am Hauptbahnhof 2
70173 Stuttgart
Telefon 0711 127-0
Telefax 0711 127-43544
www.LBBW.de
kontakt@LBBW.de

Karlsruhe

76245 Karlsruhe
Ludwig-Erhard-Allee 4
76131 Karlsruhe
Telefon 0721 142-0
Telefax 0721 142-23012
www.LBBW.de
kontakt@LBBW.de

Mannheim

68003 Mannheim
Augustaanlage 33
68165 Mannheim
Telefon 0621 428-0
Telefax 0621 428-72591
www.LBBW.de
kontakt@LBBW.de

Mainz

55098 Mainz
Große Bleiche 54 - 56
55116 Mainz
Telefon 06131 64-37800
Telefax 06131 64-35701
www.LBBW.de
kontakt@LBBW.de