

Financial Stability Forum Bericht.

zum 31. Dezember 2008

Banking – Made in Germany.

LB  BW

Inhalt.

1	Verbriefungsportfolio des LBBW-Konzerns	3
1.1	Vorbemerkung	3
1.1.1	Überleitung der bisherigen Darstellungsweise	3
1.1.2	Aufteilung nach Assetklassen und Rating	5
1.1.3	Entwicklung der Eigenkapital- und GuV-Effekte	6
1.2	Portfolio im Detail	7
1.2.1	CDO-Portfolio	7
1.2.2	RMBS-Portfolio	8
1.2.3	CMBS-Portfolio	12
1.2.4	Kreditkarten-Portfolio	14
1.2.5	ABCP-Programm Lake Constance Funding	15
1.2.6	Fondsinvestments	16
1.2.7	Georges Quay	17
1.2.8	Engagement gegenüber Monolinern	18
2	Kudentransaktionen	19
3	Leveraged Finance Portfolio	20

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 Geschäftsberichts 2008. 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.

Die LBBW hat ein Verbriefungsportfolio zum 31. Dezember 2008 in Höhe von 26,8 Mrd. EUR¹. 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) mit dem LBBW-Risikoanteil (über Eigenkapital und Liquiditätslinien [Margin Calls]) enthalten.

1.1.1 Überleitung der bisherigen Darstellungsweise

Veränderungen Verbriefungsportfolio 31. Dezember 2008 gegenüber 30. Juni 2008

in Mrd. EUR	31.12. 2008	Veränderungen	30.06.2008
	auf Basis Darstellung	risikorelevant	
	30.06.2008		
Investments - ABS/MBS ³	22,1	- 1,8	23,9
Sonstige Verbriefungen	2,5	0,9	1,6
davon LBBW-Risiko LAAM-Fonds	1,1	0,2	0,9
davon LBBW-Risiko Georges Quay	1,4	0,7	0,7
Verbriefungen gesamt	24,6	- 0,9	25,5
Kundentransaktionen	2,2	0,6	1,6
Gesamt	26,8	- 0,3	27,1

¹ Aussagen zur Risikolage erfolgen nachfolgend auf Basis des Management-Ansatzes (vgl. hierzu auch Seite 119 ff Geschäftsbericht 2008 des LBBW-Konzerns)

² ABCP: Asset Backed Commercial Paper

³ ABS: Asset Backed Securities, MBS: Mortgage Backed Securities

Auf Basis der bisherigen Darstellung des LBBW-Risikos sinkt das Volumen der ABS/MBS-Transaktionen durch Tilgungen, Restrukturierungen und Währungskurschwankungen um 1,8 Mrd. EUR auf 22,1 Mrd. EUR. Darüber hinaus ist die LBBW auch im Geschäftsfeld der Kundentransaktionen engagiert. Diese konnten von 1,6 Mrd. EUR auf 2,2 Mrd. EUR ausgeweitet werden. Dabei handelt es sich sowohl um die Erweiterung bestehender Transaktionen als auch um Neugeschäft, im Wesentlichen mit deutschen mittelständischen Kunden. In diesem Geschäftsfeld werden vor allem Handels- und zinstragende Forderungen (z. B. Leasingforderungen) angekauft. Die LBBW sponsert diesen Ankauf unter anderem durch Stellung von Liquiditätslinien.

Das LBBW-Risiko aus den LAAM-Fonds und Georges Quay ist aufgrund von zusätzlich geleisteten Marginzahlungen um 0,9 Mrd. EUR auf 2,5 Mrd. EUR gestiegen. Insgesamt ergibt sich gegenüber dem 30. Juni 2008 somit ein Netto-Rückgang um 0,3 Mrd. EUR auf 26,8 Mrd. EUR.

Um die Transparenz der Berichterstattung weiter zu verbessern und damit auch den Anforderungen des Financial Stability Forums gerecht zu werden, erfolgt ab dem Stichtag 31. Dezember 2008 eine Durchschau-Darstellung für die LAAM-Fonds und das Vehikel Georges Quay. Bisher erfolgte die Darstellung auf Basis des reinen LBBW-Risikos, d. h., die die sonstigen Verbriefungen finanzierenden Drittbanken wurden nicht dem LBBW-Risiko zugerechnet.

Unter Berücksichtigung der Durchschau-Darstellung erhöht sich das Gesamtvolumen um 5,1 Mrd. EUR auf 29,7 Mrd. EUR, da nun alle Vermögenswerte von Georges Quay und den LAAM-Fonds unter den sonstigen Verbriefungen der LBBW zugerechnet werden, ohne Berücksichtigung, dass die Finanzierung dieser Vermögenswerte durch Drittbanken erfolgt.

Verbriefungsportfolio zum 31. Dezember 2008 unter Berücksichtigung der Durchschau-Darstellung – methodische Überleitung

in Mrd. EUR	31.12. 2008	Veränderungen	31.12. 2008
	inkl. Durchschau-Darstellung	methodisch	auf Basis Darstellung 30.06. 2008
Verbriefungen gesamt	29,7	5,1	24,6
Investments - ABS/MBS	22,1	0,0	22,1
Sonstige Verbriefungen	7,6	5,1	2,5
davon Durchschau LAAM-Fonds	3,6	2,5	1,1
davon Durchschau Georges Quay	4,0	2,6	1,4

Die nachfolgenden Darstellungen unter Abschnitt 1 beziehen sich auf Verbriefungen inkl. der Durchschau-Darstellung (Verbriefungen gesamt: 29,7 Mrd. EUR). Kundentransaktionen sind kein Bestandteil dieser

Darstellungen. Details dazu werden im Abschnitt 2 gezeigt. Nähere Angaben zu Lake Constance Funding, Georges Quay und den Fonds-Investments sind unter Punkt 1.2.5 bis 1.2.7 angegeben.

1.1.2 Aufteilung nach Assetklassen und Rating

Der LBBW-Konzern hält in seinem Portfolio nur geringe Kreditvolumina, die einen direkten Subprime-Bezug aufweisen. Die Finanzmarktkrise hat im Verbriefungs-

portfolio zu Marktwertrückgängen und Ratingveränderungen geführt. Dennoch weist das Portfolio des LBBW-Konzerns nach wie vor ein hohes Ratingniveau auf.

Verbriefungsportfolio nach Assetklassen und Rating

ausstehendes Volumen in Mio. EUR
zum 31.12.2008

Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	schlechter als BBB	Summe	
CDO ¹	5 226	1 655	335	747	1 377	9 339	31,4 %
RMBS ²	9 724	517	168	383	664	11 456	38,5 %
CMBS ³	3 429	230	57	33	0	3 749	12,6 %
Sonstige	3 058	1 111	318	383	321	5 192	17,5 %
davon: Auto Loans	432	46	95	2	0	575	1,9 %
davon: Consumer Loans	514	66			0	581	1,9 %
davon: CPPI	36	902	90		0	1 028	3,5 %
davon: Credit Cards	675				0	675	2,3 %
davon: Future Flow			21	87	0	108	0,4 %
davon: Leasing	740	2	97	134	0	972	3,3 %
davon: Other ABS	68	9	15	140	168	400	1,3 %
davon: SIV				21	153	174	0,6 %
davon: Student Loans	594	87			0	680	2,3 %
Summe	21 437	3 513	878	1 546	2 361	29 735	100,0 %
	72,1 %	11,8 %	3,0 %	5,2 %	7,9 %	100,0 %	

Vom gesamten Portfolio entfallen 92 % auf den Investmentgrade-Bereich (umfasst Ratings von AAA bis BBB). Lediglich 8 % sind Non-Investmentgrade. Die Assetklassen sind breit diversifiziert.

Die Produktart RMBS stellt mit rund 39 % den größten Anteil des Portfolios, gefolgt von CDOs (31 %) und CMBS (13 %). Das restliche Portfolio verteilt sich auf eine Vielzahl von sonstigen Produktarten.

¹ CDO: Collateralized Debt Obligations

² RMBS: Residential Mortgage Backed Securities

³ CMBS: Commercial Mortgage Backed Securities

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.

Im ersten Halbjahr 2008 wurde die ehemalige Sachsen LB-Gruppe in den LBBW-Konzern integriert. Bereits vor Erwerb wurden außerbilanziell geführte Structured-Finance-Anlagen im Nennwert von 17,3 Mrd. EUR in die neu gegründete, nicht konsoli-

dierungspflichtige irische Zweckgesellschaft Sealink Funding Ltd. überführt. Die LBBW hat dieser Zweckgesellschaft Darlehen in Höhe von 8,8 Mrd. EUR zur Verfügung gestellt. Diese Darlehen sind zum größten Teil nachrangig. Eine Garantie des Freistaats Sachsen in Höhe von 2,75 Mrd. EUR trägt hierbei den »first-loss«. Zum 31. Dezember 2008 war die Garantie nicht in Anspruch genommen. Für 2009 erwartet der Verwalter von Sealink Ausfälle im Portfolio in Höhe eines zweistelligen Millionen-Euro-Betrags, die jedoch durch die Garantie abgedeckt wären.

1.1.3 Entwicklung der Eigenkapital- und GuV-Effekte

Eigenkapital- und GuV-Effekte aus dem Verbriefungsportfolio nach IFRS

in Mio. EUR	erfolgswirksam ¹		erfolgsneutral ²	
	2008	2007	2008	2007
Assetklasse	2008	2007	2008	2007
CDO	- 847	- 277	- 317	- 400
RMBS	- 127	0	- 223	- 87
CMBS	- 10	0	- 21	- 90
Sonstige	- 160	- 179	- 90	- 54
Summe	- 1 144	- 456	- 651	- 631

Den überwiegenden Teil der GuV-Effekte in 2008 und 2007 stellen die Bewertungsergebnisse aus der Stichtagsbewertung der Bestände dar. Rund die Hälfte der in 2008 ausgewiesenen GuV-Effekte entfiel dabei auf vorzunehmende Wertberichtigungen (Impairments). Während annähernd 55 % dieser Impairments die CDO-Bestände betrafen, entfielen ungefähr 30 % auf RMBS sowie verbleibende 15 % auf sonstige Verbriefungsprodukte.

95 % der Verbriefungen waren zum 31. Dezember 2007 der Kategorie »Available for Sale (AFS)« zugeordnet. Durch die in der zweiten Jahreshälfte 2008 vorgenommene Umkategorisierung nach IAS 39.50 befinden sich nunmehr zum Stichtag 31. Dezember 2008 mehr als 50 % der Verbriefungen in der Kategorie »Loans and Receivables (LaR)«.

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

² erfolgsneutral: Veränderung des Eigenkapitalpostens (Neubewertungsrücklage)

1.2 Portfolio im Detail.

1.2.1 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 CDOs auch Residential Mortgage Backed Securities beinhalten.

Aufteilung CDOs nach Sub-Assetklassen und Rating

ausstehendes Volumen CDOs in Mio. EUR
zum 31.12.2008

Sub-Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	schlechter als BBB	Summe	
CLO ¹	2 569	242	88	41	36	2 976	31,9 %
CDO Synthetic	1 249	322	51	193	840	2 655	28,4 %
CDO of ABS	397	892	159	292	427	2 167	23,2 %
CDO of TruPS ²	435	104	34	154	69	796	8,5 %
Sonstige CDO	576	95	3	67	4	745	8,0 %
Summe CDO	5 226	1 655	335	747	1 376	9 339	100,0 %
	56,0 %	17,7 %	3,6 %	8,0 %	14,7 %	100,0 %	

Vom gesamten CDO-Portfolio entfallen 85 % auf den Investmentgrade-Bereich. Die verbleibenden 15 % sind Non-Investmentgrade mit Schwerpunkt bei den synthetischen CDOs.

Ein Teil der CDOs weist einen Bezug zu US-Subprime auf. Dieser Anteil beträgt 13 % am gesamten CDO-Volumen, d. h. 87 % der ausgewiesenen CDOs 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 68 % der CDO-Positionen handelt es sich um Most Senior Positionen, wobei nur 5,5 % als First-Loss-Positionen zu klassifizieren sind.

Für 21,3 % des ausgewiesenen CDO-Volumens bestehen Absicherungen. Versicherungsgeber sind Monoline Versicherer (12,6 %), Banken (7,7 %) und staatliche/supranationale Einrichtungen (1,0 %).

¹ CLO: Collateralized Loan Obligation

² TruPS: Trust Preferred Securities

1.2.2 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 RMBS in Mio. EUR
zum 31.12.2008

	AAA	AA	A	BBB	schlechter als BBB	Summe	
USA	894	142	126	383	664	2 209	19,3 %
davon: US Alt-A	868	108	126	208	542	1 852	16,2 %
davon: US Subprime	25			70	99	194	1,7 %
UK	2 591	166	16			2 773	24,2 %
davon: UK Non-Conforming	1 289	109				1 398	12,2 %
Spanien	2 522	172	9			2 703	23,6 %
Sonstige	3 717	37	17			3 771	32,9 %
Summe RMBS	9 724	517	168	383	664	11 456	100,0 %
	84,9 %	4,5 %	1,5 %	3,3 %	5,8 %	100,0 %	

Die unter der Position »Sonstige« aufgeführten Volumen beinhalten hauptsächlich RMBS mit zugrunde liegenden Forderungen aus den Niederlanden (38 %), Italien (26 %) und Portugal (9 %).

Vom gesamten RMBS-Portfolio entfallen 94 % auf den Investmentgrade-Bereich. Lediglich 6 % sind Non-Investmentgrade.

Im Folgenden werden die Teilportfolios US Alt-A, US Subprime, UK Non-Conforming und Spanien näher erläutert.

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 haben.

US Alt-A und US Subprime

Neben den bereits dargestellten indirekten Subprime-Risikopositionen in CDOs gibt es im LBBW-Konzern auch

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

ausstehendes Volumen RMBS US Alt-A und US Subprime in Mio. EUR zum 31.12.2008

Sub-Assetklasse	Emissions-jahr	AAA	AA	A	BBB	schlechter als BBB	Summe	
US RMBS Alt-A	2003	14					14	0,8 %
	2004	32	1				33	1,8 %
	2005	208			29		237	12,8 %
	2006	483	74	56	85	90	788	42,5 %
	2007	131	33	70	94	452	780	42,1 %
Summe US Alt-A		868	108	126	208	542	1 852	100,0 %
US RMBS Subprime	2003	5					5	2,6 %
	2006	20			39	26	85	43,8 %
	2007				31	73	104	53,6 %
Summe US Subprime		25			70	99	194	100,0 %
Summe US Alt-A und Subprime		893	108	126	278	641	2 046	
		43,6 %	5,3 %	6,2 %	13,6 %	31,3 %	100,0 %	

Die Investitionen in US RMBS Alt-A und Subprime stammen hauptsächlich aus der Integration früherer Sachsen LB Assets. Die Konzentration liegt auf den am stärksten betroffenen Jahrgängen 2006 und 2007. Dies spiegelt sich auch in den bereits erfolgten Ratingherabstufungen wider.

UK Non-Conforming

Von den 2,8 Mrd. EUR UK RMBS sind ungefähr die Hälfte dem Segment Non-Conforming zuzuordnen. 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 RMBS UK Non-Conforming in Mio. EUR
zum 31.12.2008

Sub-Assetklasse	Emissions-jahr	AAA	AA	Summe	
UK RMBS Non-Conforming	2002	8		8	0,6%
	2003	2		2	0,1%
	2004	201	39	240	17,2%
	2005	401	5	406	29,0%
	2006	402	30	432	30,9%
	2007	275	35	310	22,2%
Summe RMBS UK Non-Conforming		1 289	109	1 398	100,0%
		92,2%	7,8%	100,0%	

Das Portfolio verfügt über eine gute Qualität. Über 92 % der Transaktionen sind AAA geratet. Es gibt in diesem Segment keine Investments, die schlechter als AA geratet sind. Nahezu die Hälfte der Transaktionen stammen aus den Jahrgängen 2005 und davor.

RMBS Spanien

Ausstehendes Volumen RMBS Spanien nach Emissionsjahr und Rating

ausstehendes Volumen RMBS Spanien in Mio. EUR zum 31.12.2008						
Sub-Assetklasse	Emissions- jahr	AAA	AA	A	Summe	
RMBS Spanien	1998	3			3	0,1 %
	1999	36			36	1,3 %
	2000	15			15	0,5 %
	2001	30		1	31	1,1 %
	2002	149			149	5,5 %
	2003	367			367	13,6 %
	2004	225			232	8,6 %
	2005	220			221	8,2 %
	2006	668		74	742	27,5 %
	2007	809		98	907	33,6 %
Summe RMBS Spanien		2 522	172	9	2 703	100,0 %
		93,3 %	6,4 %	0,3 %	100,0 %	

Das Portfolio verfügt ausschließlich über Ratings im Investmentgrade-Bereich, wobei über 93 % der Assets AAA geratet sind. Zwar entfällt ein großer Anteil auf die Jahrgänge 2006 und 2007, jedoch erfolgte der Großteil dieser Investments in Most Senior Positionen. Diese Tranchen werden bevorrechtigt getilgt.

1.2.3 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 Einzelhandelsimmo-

bilien, Mehrfamilienhäuser, Einkaufszentren oder auch eine gemischte Nutzung handeln. Die vom LBBW-Konzern erworbenen CMBS werden durch Immobilien besichert, die überwiegend als Büro- oder Einzelhandelsgebäude genutzt werden.

Aufteilung CMBS nach Ländern und Rating

ausstehendes Volumen CMBS
in Mio. EUR zum 31.12.2008

Assetklasse	Land	AAA	AA	A	BBB	Summe	
CMBS	Austria	38	6			44	1,2 %
	Europe*	544				544	14,5 %
	France	187				187	5,0 %
	Germany	449	26	1	0	476	12,7 %
	Ireland	36				36	1,0 %
	Italy	23				23	0,6 %
	Japan	45				45	1,2 %
	Luxembourg	16				16	0,4 %
	Netherlands	94				94	2,5 %
	Singapore	228	4			232	6,2 %
	Spain	11				11	0,3 %
	Sweden	14	13			27	0,7 %
	UK	1 519	181	33	33	1 766	47,1 %
	USA	225		23		248	6,6 %
Summe CMBS		3 429	230	57	33	3 749	100,0 %
		91,5 %	6,1 %	1,5 %	0,9 %	100,0 %	

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

Das CMBS-Portfolio weist mit einem Anteil von über 91 % AAA-gerateten Investments eine hohe Bonität auf. In den von der Finanzkrise besonders betroffenen Ländern Irland und Spanien ist die LBBW nur gering investiert.

Bei den UK CMBS sind über 98 % der Assets mit A oder besser geratet. In 2008 erfolgten keine Käufe, mit lediglich 17 % ist der Anteil des Jahrgang 2007 als moderat zu bezeichnen.

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

Aufteilung CMBS nach Emissionsjahr

ausstehendes Volumen CMBS in Mio. EUR zum 31.12.2008							
Assetklasse	Emissions-jahr	AAA	AA	A	BBB	Summe	
CMBS	2000	17				17	0,5 %
	2001	35				35	0,9 %
	2002	53				53	1,4 %
	2003	61				61	1,6 %
	2004	141	20	1	0	162	4,3 %
	2005	1 076	6			1 082	28,9 %
	2006	1 108	179	33		1 320	35,2 %
	2007	938	25	23	33	1 019	27,2 %
Summe CMBS		3 429	230	57	33	3 749	100,0 %
		91,5 %	6,1 %	1,5 %	0,9 %	100,0 %	

Die nachfolgende Tabelle stellt die Aufteilung des UK CMBS-Portfolios nach Emissionsjahr dar.

Ausstehendes Volumen UK CMBS nach Emissionsjahr und Rating

ausstehendes Volumen UK CMBS in Mio. EUR zum 31.12.2008							
Assetklasse	Emissions-jahr	AAA	AA	A	BBB	Summe	
CMBS	2002	7				7	0,4 %
	2004	65	2			67	3,8 %
	2005	722				722	40,9 %
	2006	455	179	33		667	37,8 %
	2007	270			33	303	17,1 %
Summe UK CMBS		1 519	181	33	33	1 766	100,0 %
		86,0 %	10,2 %	1,9 %	1,9 %	100,0 %	

1.2.4 Kreditkarten-Portfolio

Ausstehendes Volumen Kreditkarten nach Ländern und Rating

ausstehendes Volumen Kreditkarten in Mio. EUR
zum 31.12.2008

Sub-Assetklasse	Land	AAA	Summe
Credit Cards	Japan	94	94
	UK	200	200
	USA	381	381
Summe Kreditkarten		675	675

Vom gesamten Verbriefungsportfolio im LBBW-Konzern entfallen lediglich 2,3 % auf die Assetklasse Kreditkarten. Die Investitionen sind zum Stichtag 31. Dezember 2008 ausschließlich AAA-geratete Most Senior Tranchen. Durch den Überschuss in den zugrunde liegenden Portfolios können steigende Zahlungsverzugs- und Ausfallraten aufgefangen werden.

1.2.5 ABCP-Programm Lake Constance Funding

Im Rahmen ihres ABS-Geschäfts nutzt die LBBW die von ihr aufgesetzten und gemanagten Vehikel Bodensee 2 Funding Ltd. und Mainau Funding Ltd. Beide Zweckgesellschaften wurden in den Konzernabschluss der LBBW einbezogen und sind in den dargestellten Übersichten berücksichtigt. Mit der Konsolidierung sind alle wesentlichen Risiken im Konzernabschluss des LBBW-Konzerns abgebildet. Bodensee 2 Funding und Mainau Funding investieren in ABS-Transaktionen. Die ABS-Transaktionen im Portfolio sind nahezu ausschließlich AAA geratet, wobei kein Asset mit einem Rating unter AA bewertet wird. Die Käufe der ABS-Transaktionen werden durch Kredite der Zweckgesellschaft Lake Constance Funding finanziert. Neben Bodensee 2 Funding und Mainau Funding stellt Lake Constance Funding auch die Finanzierung für die nicht konsolidierten Vehikel Weinberg Funding Ltd. und Weinberg 2 Funding Ltd.¹. Lake Constance Funding refinanziert sich durch die Ausgabe von Asset Backed Commercial Papers.

Im Zuge der Finanzmarktkrise wurde es immer schwieriger, ABCPs im Geldmarkt zu platzieren. Daher entschloss sich die LBBW, die ABCPs selbst anzukaufen. Gegen Ende des Jahres 2008 besserten sich die Marktgegebenheiten, sodass Lake Constance Funding einen Teil der ABCPs wieder am Markt platzieren konnte. Zum 31. Dezember 2008 stellte die LBBW Bodensee 2 Funding und Mainau Funding Liquiditätslinien in Höhe von 1,4 Mrd. EUR zur Verfügung, für Weinberg Funding und Weinberg 2 Funding (Details hierzu siehe Abschnitt 2) wurden 2,0 Mrd. EUR an Liquiditätslinien gestellt. Die Liquiditätslinien werden erst dann gezogen, wenn eine Emission von ABCPs nicht mehr möglich ist. Dies war bisher nicht notwendig. 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 konsolidierungspflichtig. Da Weinberg dabei lediglich als Hülle dient, die die Erlöse aus der Emission der Lake Constance ABCPs 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.

1.2.6 Fondsinvestments

In dieser Investmentklasse hat die Bank Fondsinvestments (Eigenkapital und Liquiditätslinien [Margin Calls]) in Höhe von 1,1 Mrd. EUR erfasst. Dem gegenüber stehen Portfolios dieser Fonds im Gesamtvolumen von 3,6 Mrd. EUR. Diese beinhalten nahezu ausschließlich AAA oder AA-geratete ABS-Transaktionen, der Anteil schlechter gerateter Transaktionen ist mit 0,9% sehr

gering. Obwohl der LBBW-Konzern nur Risiken i.H.v. 1,1 Mrd. EUR trägt, sind in den bisher dargestellten Übersichten diese Portfolios in der Durchschau (d. h. mit 3,6 Mrd. EUR) enthalten. Diese Durchschau auf das Gesamtportfolio wurde erstmalig zum 31. Dezember 2008 berichtet.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Portfoliostruktur der Fondsinvestments in der Durchschau.

Portfoliostruktur Fondsinvestments

ausstehendes Volumen Fondsinvestments in Mio. EUR zum 31.12.2008						
Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	Summe	
CDO	307	23			330	9,1 %
RMBS	1 886	16		28	1 930	52,9 %
CMBS	605	53			658	18,0 %
Sonstige	642	84	5		731	20,0 %
davon: Auto Loans	81				81	2,2 %
davon: Consumer Loans	108	46			154	4,2 %
davon: Credit Cards	80				80	2,2 %
davon: Leasing	243				243	6,7 %
davon: Other ABS		3	5		8	0,2 %
davon: Student Loans	130	35			165	4,5 %
Summe	3 440	176	5	28	3 649	100,0 %
	94,3 %	4,8 %	0,1 %	0,8 %	100,0 %	

1.2.7 Georges Quay

Durch den Erwerb der Sachsen LB wurde auch das Vehikel Georges Quay durch die LBBW übernommen. Das Portfolio hat ein Gesamtvolumen von 4,0 Mrd. EUR. Das Engagement der LBBW beläuft sich zum 31. Dezember 2008 auf 1,4 Mrd. EUR. Der verbleibende Teil wird von einer Drittpartei finanziert.

Die in Georges Quay enthaltenen ABS-Transaktionen sind zu 96 % im Investmentgrade-Bereich geratet. Obwohl der LBBW-Konzern nur Risiken i.H.v. 1,4 Mrd. EUR trägt, ist in den bisher dargestellten Übersichten dieses Portfolio in der Durchschau enthalten. Diese Durchschau auf das Gesamtportfolio wurde erstmalig zum 31. Dezember 2008 berichtet.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Portfoliostruktur Vehikel Georges Quay in der Durchschau.

Portfoliostruktur Georges Quay nach Assetklasse und Rating

ausstehendes Volumen Georges Quay in Mio. EUR zum 31.12.2008							
Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	schlechter als BBB	Summe	
CDO	59					59	1,5 %
RMBS	1 752	142	99	135	159	2 287	57,3 %
CMBS	941					941	23,6 %
Sonstige	592	41	39	33		705	17,6 %
davon: Auto Loans	16	41	39			95	2,4 %
davon: Consumer Loans	201					201	5,0 %
davon: Credit Cards	106					106	2,7 %
davon: Leasing	153			7		160	4,0 %
davon: Other ABS	68			26		94	2,3 %
davon: Student Loans	48					48	1,2 %
Summe	3 344	183	138	168	159	3 991	100,0 %
	83,8 %	4,6 %	3,4 %	4,2 %	4,0 %	100,0 %	

1.2.8 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 2,2 Mrd. EUR bei Monolinern versichert. Das direkte Engagement gegenüber Monolinern ist gering und beläuft sich auf lediglich 12,0 Mio. EUR.

Die nachfolgende Tabelle bildet eine Matrix ab, aus der man sowohl die Ratingverteilung der Monoliner als auch der zugrunde liegenden Assets ablesen kann. Wie in den bisher gezeigten Darstellungen wurde die Zuordnung zu den verschiedenen Ratingklassen 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 gegenüber Monoliner in Mio. EUR zum 31.12.2008		niedrigstes Transaktions-Rating					Summe	
niedrigstes Monoliner-Rating	AAA	AA	A	BBB	schlechter als BBB			
AAA						0	0,0 %	
AA	276	64				340	15,2 %	
A						0	0,0 %	
BBB	448	215	249	634		1 546	69,3 %	
schlechter als BBB	64	5	87	131	59	346	15,5 %	
Summe	788	284	336	765	59	2 232	100,0 %	
	35,3 %	12,7 %	15,1 %	34,3 %	2,6 %	100,0 %		

Von den versicherten Transaktionen liegen weiterhin 97,4 % im Investmentgrade-Bereich, fast zwei Drittel (66,1 %) sind besser geratet als das niedrigste Rating des jeweiligen Monoliners. Aufgrund der Subprime-Krise

wurden die Limits 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 Investmentkategorie befinden sich Transaktionen in Höhe von 2,2 Mrd. EUR. Vom Gesamtportfolio entfallen 0,9 Mrd. EUR auf Handelsforderungen, 1,1 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 Kundentransaktionen in Mio. EUR zum 31.12.2008					
Sub-Assetklasse	AA	A	BBB	Summe	
Handelsforderungen		758	143	901	41,6 %
zinstragende Forderungen	306	691	102	1 099	50,8 %
Gewerbeimmobilien		164		164	7,6 %
Summe Kundentransaktionen	306	1 613	245	2 164	100,0 %
	14,2 %	74,5 %	11,3 %	100,0 %	

Das Engagement in Handels- und zinstragenden Forderungen besteht hauptsächlich gegenüber mittelständischen Unternehmen, dieses kundengetriebene Geschäft verfügt ausschließlich über Ratings im Investmentgrade-Bereich. Das Engagement stammt nahezu ausschließlich aus Deutschland. Die Forderungen werden über die Verbriefungszweckgesellschaften Weinberg Funding und Weinberg 2 Funding angekauft.

Die LBBW stellt hierfür Liquiditätslinien i.H.v. 2,0 Mrd. EUR zur Verfügung. Die Zweckgesellschaften Weinberg Funding und Weinberg 2 Funding werden über das ABCP Programm der LBBW refinanziert (vgl. 1.2.5). Die Finanzierung der restlichen Kundentransaktionen erfolgt über ein Darlehen der LBBW. Die LBBW plant den Ausbau dieses kundengetriebenen Geschäfts.

3 Leveraged Finance Portfolio.

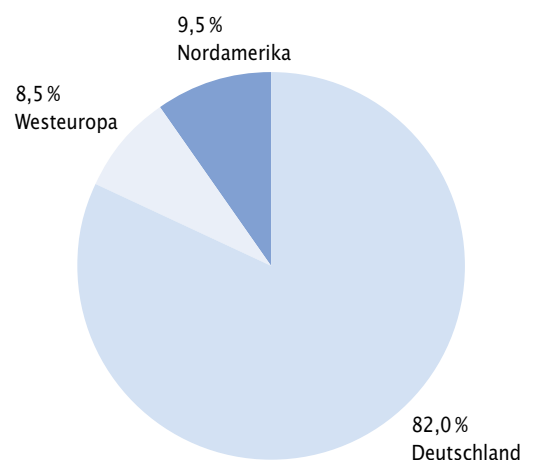
Eingebettet in die Gesamtkreditstrategie des LBBW-Konzerns begleitet die Bank ihre mittelständischen Unternehmenskunden auch im Leveraged Finance Geschäft. In dem Leveraged Finance Portfolio werden neben Unternehmenskauffinanzierungen von Kunden des LBBW-Konzerns auch die von Finanzinvestoren bei Investments in Mittelstandsunternehmen ab einer Größenordnung von ca. 15 Mio. EUR zusammengefasst.

Im Rahmen ihrer Mittelstandstandsstrategie strebt die LBBW darüber hinaus die provisionsstärkeren Konsortialführungsmandate an, mit einem Zielselbstbehalt von 20–30 % als Konsortialquote. Im Sinne einer langjährigen Begleitung der Unternehmenskundschaft wird in der Regel nach dem Ansatz »buy-and-hold« investiert. Soweit die LBBW die Konsortialführung nicht erhält, versucht sie durch Übernahme von Participations an solchen Konsortialführungen die Kundenverbindung weiter zu erhalten. Darüber hinaus nimmt die Bank an internationalen Transaktionen teil, um dadurch aus Risikodiversifikationsgründen eine entsprechende Beimischung im Portfolio zu erreichen.

Aufgrund der Portfolioübernahme der Sachsen LB in der ersten Jahreshälfte 2008 und des planmäßigen, sukzessiven Ausbaus des Konsortialführungsgeschäfts sowie zweier großvolumiger Kreditzusagen mit Closing der Transaktionen in 2009 beläuft sich das Gesamtportfolio per Ende 2008 auf 7,4 Mrd. EUR (bei nicht in Anspruch genommenen Zusagen von 2,7 Mrd. EUR, im Wesentlichen nicht valutierte Teile von Betriebsmittellinien und noch nicht ausgezahlte Transaktionslinien). Das durchschnittliche Obligo je Engagement beträgt rd. 45 Mio. EUR.

Nachfolgende Darstellung ist eine Zusammenfassung der Risikopositionen aus rund 160 unterschiedlichen Leveraged Finance Unternehmenskrediten, geordnet nach Regionen, Branchen und Rating.

Regionale Aufteilung zum 31. Dezember 2008



Zur Vermeidung regionaler Klumpenrisiken konnten in der Vergangenheit Fortschritte in einer Marktanteilsausweitung im westeuropäischen und nordamerikanischen Markt gemacht werden. Dennoch bleibt das Geschäft in Deutschland und speziell in Baden-Württemberg nach wie vor ein starker Schwerpunkt. Im Vordergrund stand und steht qualitatives Wachstum.

Branchenaufteilung zum 31. Dezember 2008

1. Automobil	53,7 %
2. Nicht branchenspezifischer Maschinen- und Werkzeugbau	5,0 %
3. Bekleidung, Sportartikel und Luxusgüter	4,2 %
4. Chemie	3,6 %
5. Health Care	3,6 %
6. Branchenübergreifende Dienstleistungen für Unternehmen	3,4 %
7. Mischkonzern bzw. Mischkonzern-Holding	2,8 %
8. Bauwirtschaft	2,6 %
9. Telekommunikation	2,4 %
10. Elektronik, IT	2,3 %
11. Diverse (15 weitere verschiedene Branchen)	16,4 %
	100,0 %

Das Branchenportfolio zeigt einen hohen Anteil in der Automobilbranche, zum Teil bedingt durch eine großvolumige Transaktion.

Ratingaufteilung Gesamtvolumen Leveraged Finance zum 31. Dezember 2008

Verteilung Gesamtvolumen Leveraged Finance	AAA – A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+ – C-	SD/D	nr ¹
in %	0,1	1,5	3,5	7,5	4,4	65,3	6,5	6,5	1,2	0	0	2,9	0,5

Das durchschnittliche Rating des Portfolios liegt bei BB. Damit liegen 82 % des Portfolios in dieser oder einer besseren Portfolioratingklasse. Neugeschäfte werden in den Ratingklassen BB bis BB- eingegangen, soweit aus der mittelfristigen Projektion der Unternehmens-

daten eine rasche Verbesserung des Ratings mit erfolgtem Tilgungsfortschritt ersichtlich ist. Das im nordamerikanischen Markt über die Filiale in New York aufgebaute Teilportfolio liegt im Schnitt etwas besser als der Gesamtdurchschnitt des Portfolios.

¹ nr: not rated

Landesbank Baden-Württemberg

Hauptsitze

Stuttgart

Postfach 10 60 49
70049 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

Postfach 10 03 52
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