

Financial Stability Forum Bericht

zum 31. Dezember 2010.

Inhalt.

1	Verbriefungsportfolio des LBBW-Konzerns	4
1.1	Vorbemerkung zur Risikoabschirmung	4
1.2	Entwicklung des Verbriefungsportfolios und der Kundentransaktionen	5
1.3	Entwicklung der Eigenkapital- und GuV-Effekte	7
1.4	Vermögenswerte des gesamten Verbriefungsportfolios	9
1.5	Nicht über den Risikoschirm des Landes abgesicherte Vermögenswerte	10
1.5.1	CDO-Portfolio für nicht abgesicherte Vermögenswerte	11
1.5.2	RMBS-Portfolio für nicht abgesicherte Vermögenswerte	12
1.5.3	CMBS-Portfolio für nicht abgesicherte Vermögenswerte	14
1.6	Über den Risikoschirm des Landes abgesicherte Vermögenswerte – Garantieportfolio	15
1.6.1	CDO-Portfolio für abgesicherte Vermögenswerte	16
1.6.2	RMBS-Portfolio für abgesicherte Vermögenswerte	17
1.6.3	CMBS-Portfolio für abgesicherte Vermögenswerte	19
1.7	Engagement Peripherie-Staaten	20
1.8	Darlehen der LBBW an die Zweckgesellschaft Sealink Funding	22
1.9	ABCP-Programm	23
2	Kundentransaktionen	24
3	Leveraged-Finance-Portfolio	25

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 anderem von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFIN) vertreten.

Infolge der 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 der LBBW ergänzen die Erläuterungen im Risikobericht.

Darüber hinaus werden detaillierte Informationen zum Engagement in den Peripherie-Staaten (Portugal, Irland, Italien, Griechenland sowie Spanien) und das Leveraged-Finance-Portfolio veröffentlicht.

1 Verbriefungsportfolio des LBBW-Konzerns.

1.1 Vorbemerkung zur Risikoabschirmung.

Aufgrund der Finanzmarkturbulenzen hat der LBBW-Konzern (im Folgenden: LBBW) mit dem Land Baden-Württemberg eine Risikoabschirmung zur Absicherung von Verlustbeträgen mit risikobehafteten Wertpapieren in Form einer Garantiestruktur mit Wirkung zum 30. Juni 2009 abgeschlossen. Dabei wurde der LBBW eine Garantie in Höhe von insgesamt 12,7 Mrd. EUR zur Absicherung von Verlustbeträgen aus Referenzvermögenswerten des Verbriefungsportfolios und ausgegebenen Darlehen der LBBW an die irische Zweckgesellschaft Sealink Funding Ltd. (Sealink) gewährt. Der Risikoschirm des Landes Baden-Württemberg sowie eine Kapitalzuführung in Höhe von 5,0 Mrd. EUR durch die Träger wurden von der Europäischen Kommission am 15. Dezember 2009 endgültig genehmigt.

Ein Teilbetrag der Garantie in Höhe von 6,7 Mrd. EUR dient zur Absicherung des eigenen Verbriefungsportfolios (Garantieportfolio) mit einem ausstehenden Nominalvolumen in Höhe von 13,4 Mrd. EUR zum 31. Dezember 2010. Die LBBW trägt die ersten Verluste aus dem Garantieportfolio bis zu einem Betrag von 1,9 Mrd. EUR, welche bereits im Geschäftsjahr 2009 vollständig bilanziell verarbeitet wurden. Darüber hinausgehende Verluste werden zunächst von der Garantie absorbiert. Sollten nach einer vollständigen Inanspruchnahme der Garantie weitere Verluste auftreten, gehen diese wiederum zu Lasten der LBBW.

Die restlichen 6,0 Mrd. EUR des Garantiebetrages entfallen auf Darlehen der LBBW an die Zweckgesellschaft Sealink.

1.2 Entwicklung des Verbriefungsportfolios und der Kundentransaktionen.

Das Verbriefungsportfolio der LBBW (einschließlich Garantieportfolio) weist per 31. Dezember 2010 ein Volumen in Höhe von rund 21,0 Mrd. EUR¹⁾ auf. Hierin sind die von der ehemaligen Sachsen LB übernommenen Vehikel Georges Quay Funding I Ltd. und Fondsinvestments (LAAM-Fonds) enthalten. Darüber hinaus ist die LBBW über das ABCP-Vehikel Weinberg Capital Ltd. in Kundentransaktionen in Höhe von 2,1 Mrd. EUR engagiert.

In den folgenden Abschnitten werden das nicht garantierte (Abschnitt 1.5) und das garantierte Portfolio (Abschnitt 1.6) sowie die Kundentransaktionen (Abschnitt 2) hinsichtlich ihrer Volumen- und Ratingentwicklung für ausgewählte Assetklassen dargestellt.

Entwicklung des Verbriefungsportfolios und der Kundentransaktionen im Periodenvergleich zum 31. Dezember 2010.

	31.12.2010	absolute Veränderung zur Vorperiode	30.06.2010	absolute Veränderung zur Vorperiode	31.12.2009
Ausstehendes Volumen in Mrd. EUR					
Verbriefungsportfoliovolumen	21,0	-2,7	23,7	-0,8	24,5
Kundentransaktionen	2,1	0,1	2,0	0,2	1,8

Differenzen sind rundungsbedingt.

Im Vergleich zum Geschäftsjahr 2009 hat sich das Verbriefungsportfolio kontinuierlich von 24,5 Mrd. EUR um rund 3,5 Mrd. EUR auf 21,0 Mrd. EUR verringert. Der Volumentrückgang in Höhe von ca. 4,1 Mrd. EUR ist das Ergebnis von Tilgungen, Abschreibungen und Verkäufen, denen gegenläufige Währungseffekte in Höhe von 0,6 Mrd. EUR gegenüberstanden. Letztere resultieren aus einem Anstieg des nominalen Wechselkurses des EUR zum US-Dollar, Yen und britischen Pfund und damit der Zunahme des in ausländischer Währung denominierten Assetvolumens.

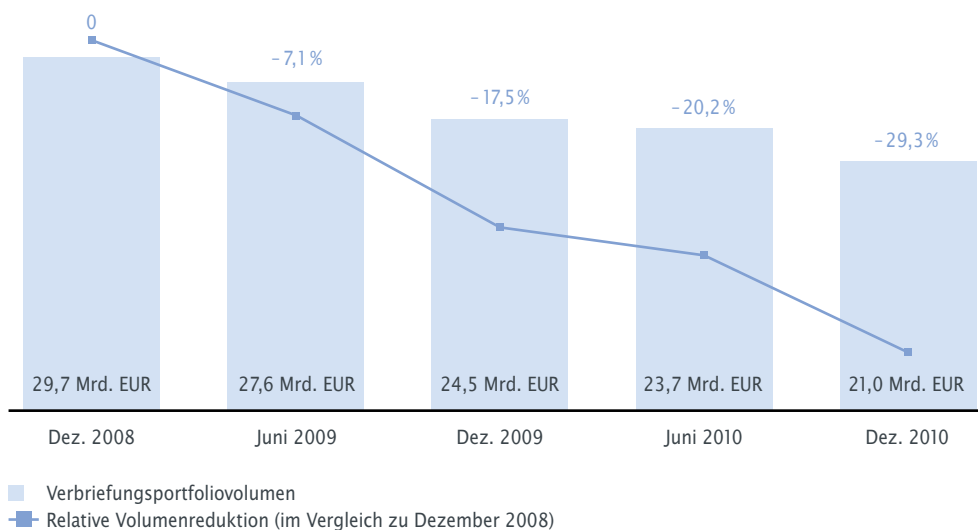
Der überwiegende Teil des Portfoliovolumens (rund 76%) zeichnet sich durch im Investmentgrade-Bereich (Ratingklasse AAA bis BBB) kategorisierte Verbriefungspositionen aus. Hierbei sind 35% des Engagements (in Höhe von 7,3 Mrd. EUR) mit dem Höchstrating bewertet.

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

Im Vergleich zum erstmaligen Berichtszeitpunkt (Dezember 2008) reduzierte sich das Verbriefungsportfoliovolumen um 8,7 Mrd. EUR (29,3%). Die LBBW setzt damit die formulierten Restrukturierungsziele

fort, d. h. sukzessiver Risikoabbau durch geordnete Rückführung des Verbriefungsvolumens mittels kontrollierten Auslaufens bestehender Engagements.

Entwicklung des LBBW-Verbriefungsportfoliovolumens für den Zeitraum Dezember 2008 bis Dezember 2010.



Die Finanzmarktkrise hatte seit 2007 zu erheblichen Marktwertrückgängen im Verbriefungsportfolio der LBBW geführt. Im Rückblick verbesserten sich die durchschnittlichen Marktpreise zur Jahresmitte 2010 leicht gegenüber denen vom 31. Dezember 2009 und blieben dann bis zum Berichtsstichtag im Durchschnitt stabil.

Im Bereich der Kundentransaktionen realisierte die LBBW darüber hinaus den in der Vergangenheit angestrebten Geschäftsausbau. Das Transaktionsvolumen stieg gegenüber 2009 von 1,8 Mrd. EUR um 0,3 Mrd. EUR auf 2,1 Mrd. EUR. Auch im Geschäftsjahr 2011 will die LBBW weiter an den erfolgreichen Ausbau des kundengetriebenen Geschäfts anknüpfen (siehe Abschnitt 2).

1.3 Entwicklung der Eigenkapital- und GuV-Effekte.

Eigenkapital- und GuV-Effekte aus dem ABS-Verbriefungsportfolio nach IFRS.¹⁾

Mio. EUR Assetklasse	erfolgswirksam ²⁾		erfolgsneutral ³⁾	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
CDO	24	30	149	207
RMBS	31	-297	89	77
CMBS	42	-31	16	22
Sonstige ABS	-48	76	31	60
Summe	49	-222	285	366

1) Ausweis ohne Eigenhandel.

2) Erfolgswirksam: Veränderung der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV).

3) Erfolgsneutral: Veränderung der Eigenkapitalposition (Neubewertungsrücklage).

Sämtliche Verbriefungsprodukte sind im Konzernabschluss 2010 der LBBW enthalten und unterliegen einer laufenden Markt- bzw. Risikobewertung. Vor dem Hintergrund der Schwankungen auf den Märkten und einer sich stabilisierenden Realwirtschaft wurde mit 49 Mio. EUR ein positives Ergebnis ausgewiesen. Dieses blieb jedoch deutlich hinter dem des Halbjahres mit 152 Mio. EUR zurück.

Während noch zum Halbjahr auf die insgesamt im Verbriefungsportfolio enthaltenen Bestände Zuschreibungen in Höhe von rund 73 Mio. EUR vorgenommen wurden, mussten diese aufgrund der Entwicklungen auf den Geld- und Kapitalmärkten im Laufe des zweiten Halbjahres teilweise zurückgenommen werden. Von dem Rückgang waren vor allem CDOs betroffen, während bei anderen Produkten, wie z. B. ABS und RMBS, auch zum Jahresende noch Zuschreibungen verbucht wurden.

2010 waren zusätzliche Impairments in Höhe von 78 Mio. EUR durch die mit dem Land Baden-Württemberg vertraglich vereinbarte Risikoabschirmung abgedeckt.

Die positiven Marktentwicklungen spiegeln sich in den erfolgsneutralen Effekten im Eigenkapital zum Jahresende 2010 wider. Bis zum Jahresende erhöhte sich der in der Neubewertungsrücklage zu berücksichtigende Wert auf insgesamt 285 Mio. EUR (Halbjahr 137 Mio. EUR). Maßgeblichen Anteil hieran hatten mit 52% die CDO-Bestände, gefolgt von den RMBS-Beständen mit einem Anteil von 31%.

Zum Stichtag wurden annähernd 93% der ABS-Verbriefungen in der Kategorie »Loans and Receivables« (LaR), rund 3% in der Kategorie »Available for Sale« (AfS) und 4% in der Kategorie »Fair Value Option« (FVO) ausgewiesen.

Collateralized Debt Obligations (CDOs):

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

Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS):

CMBS sind Wertpapiere, 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.

Residential Mortgage Backed Securities (RMBS):

Bei dieser Wertpapierkategorie handelt es sich um durch privat genutzte oder bewirtschaftete Immobilien besicherte Papiere.

Ratingausweis:

Die Zuordnung zu den verschiedenen Ratingklassen wurde auf Basis von Informationen externer Anbieter vorgenommen. Dabei wurde in einem konservativen Ansatz das jeweils niedrigste verfügbare Rating von Moody's, Standard & Poor's oder Fitch angesetzt. Diese können teilweise erheblich voneinander abweichen. Bei Transaktionen, die über kein externes Rating verfügen, aber eine interne Bonitätseinschätzung aufweisen, wurde das interne Rating auf das entsprechende S & P Rating überführt.

Bei den mit NR (»not rated«) ausgewiesenen Transaktionen handelt es sich im Wesentlichen um von der LBBW wertberichtigte Verbriefungspositionen, denen das externe Rating entzogen wurde oder die aus Restrukturierungen hervorgingen.

Aufgrund der Garantiestruktur wird in den folgenden Kapiteln die Zusammensetzung des Verbriefungsportfolios getrennt nach nicht garantiertem und garantiertem Teilportfolio ausgewiesen. Ebenfalls wird auf die Unterkategorien der Assetklassen (Sub-Assetklassen), deren jeweilige Ratingverteilung und -veränderung detaillierter eingegangen.

1.4 Vermögenswerte des gesamten Verbriefungsportfolios.

Das Verbriefungsportfolio der LBBW mit einem Volumen in Höhe von 21,0 Mrd. EUR (Vorjahr 2009: 24,5 Mrd. EUR) wird im vorliegenden Bericht für vier

Produktkategorien (Assetklassen) aggregiert präsentiert. Die Underlyings der Investments stammen primär aus dem europäischen und amerikanischen Markt.

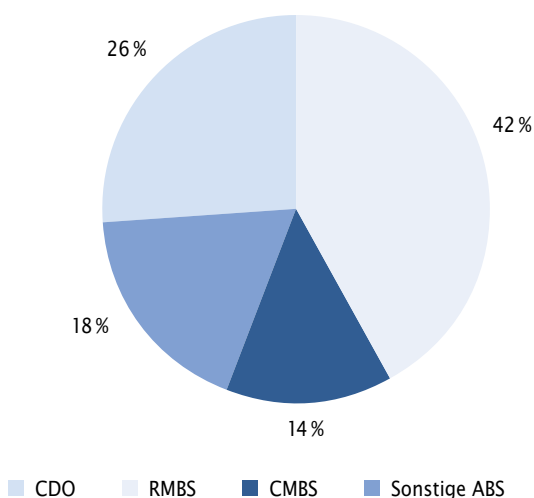
Verbriefungsportfolio – Assetklassenverteilung.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2010	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	NR	Summe	
CDO	317	1 526	629	297	1 315	1 127	187	131	5 529	26,3%
RMBS	5 012	1 428	329	194	137	1 403	244	0	8 747	41,7%
CMBS	819	808	743	424	49	96	0	0	2 938	14,0%
Sonstige ABS	1 167	1 159	694	330	185	79	30	138	3 781	18,0%
Gesamt-Investments	7 314	4 921	2 395	1 245	1 685	2 704	461	269	20 996	100,0%
	34,8%	23,4%	11,4%	5,9%	8,0%	12,9%	2,2%	1,3%	100,0%	

Es wurde das jeweils niedrigste externe Rating gewählt bzw. infolge der internen Ratingmethodik der entsprechende S&P-Ratingcode verwendet. Differenzen sind rundungsbedingt.

Das Portfoliovolumen verteilt sich wie folgt auf die verschiedenen Assetklassen:

Verbriefungsportfolio – Ausstehendes Volumen je Assetklasse (in Höhe von rund 21,0 Mrd. EUR).



Die zwei Assetklassen RMBS und CDO spiegeln unverändert die größten Portfolioanteile wider. Auf die RMBS-Transaktionen entfällt ein Volumen von 8,7 Mrd. EUR (42%), das vor allem aus den Ländern Spanien (24%), UK (27%) und den USA (21%) stammt. Das Volumen der CDO-Transaktionen beläuft sich auf 5,5 Mrd. EUR (26%).

Bei den CMBS-Transaktionen handelt es sich vorwiegend um Positionen in UK (51%) und Deutschland (16%). In die Assetklasse Sonstige ABS fallen neben Leasing vor allem amerikanische Student Loans (15%) und amerikanische/UK-Kreditkartenverbriefungen (14%).

1.5 Nicht über den Risikoschirm des Landes abgesicherte Vermögenswerte.

Das nicht durch die Garantie des Landes Baden-Württemberg abgesicherte nominale Verbriefungsvolumen reduzierte sich gegenüber dem Vergleichszeitpunkt (31. Dezember 2009) auf 7,6 Mrd. EUR. Für den Volumenrückgang waren Tilgungen und Abschreibungen in Höhe von 1,6 Mrd. EUR mehrheitlich auf RMBS sowie sonstige ABS verantwortlich. Gleichzeitig standen diesem Rückgang aufgrund des im Berichtszeitraum gesunkenen nominalen Euro-Wechselkurses moderate Währungseffekte in Höhe von 63 Mio. EUR entgegen.

Wie in den vorangegangenen Perioden zeichnet sich der überwiegende Teil (6,7 Mrd. EUR, 88%) des nicht garantierten Portfoliovolumens durch ein Ratingniveau im Investmentgrade-Bereich aus. Vereinzelt waren Migrationen von Ratingkategorie AAA über mehrere Ratingstufen nach AA bis hin zu BB bis B zu verzeichnen.

Nicht über den Risikoschirm abgesicherte Vermögenswerte – Verbriefungsportfolio nach Assetklassen und Rating.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2010	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	NR	Summe	
CDO	125	561	193	114	609	202	0	21	1 825	24,2%
RMBS	3 068	195	119	109	0	2	0	0	3 494	46,2%
CMBS	165	30	61	29	0	0	0	0	285	3,8%
Sonstige ABS	630	753	515	0	0	0	0	54	1 952	25,8%
Gesamt-Investments	3 988	1 539	888	252	609	203	0	75	7 555	100,0%
	52,8%	20,4%	11,8%	3,3%	8,1%	2,7%	0,0%	1,0%	100,0%	

Es wurde das jeweils niedrigste externe Rating gewählt bzw. infolge der internen Ratingmethodik der entsprechende S&P-Ratingcode verwendet. Differenzen sind rundungsbedingt

Mit Blick auf die regionale Diversifizierung ist festzuhalten, dass die nicht garantierten Transaktionen sich vorwiegend auf den europäischen Raum (77%) konzentrieren. Das Verbriefungsvolumen gegenüber den von der Schuldenkrise stark betroffenen Ländern Portugal, Italien, Irland, Griechenland und Spanien (Peripherie-Staaten) beläuft sich auf 1,9 Mrd. EUR, davon entfallen auf Spanien 1,3 Mrd. EUR. Eine ausführliche Darstellung des LBBW-Engagements in den Peripherie-Staaten folgt im Abschnitt 1.7.

Innerhalb der Kategorie Sonstige ABS werden Verbriefungspositionen erfasst, die auf Portfolios, bestehend aus Student Loans, Auto Loans und Kreditkartenforderungen, referenzieren.¹⁾

Im Folgenden wird ausführlicher auf die drei wesentlichen Assetklassen eingegangen.

¹⁾ Auf die gesonderte Darstellung des rückläufigen Kreditkartenportfoliovolumens wird verzichtet.

1.5.1 CDO-Portfolio für nicht abgesicherte Vermögenswerte.

Die CDO-Transaktionen im nicht garantierten Portfolio mit einem Volumen von 1,8 Mrd. EUR (24%) sind

heterogen auf die diversen Sub-Assetklassen verteilt. Hierbei entfallen auf die durch Unternehmenskredite besicherten CLOs mit rund 0,8 Mrd. EUR (41%) und synthetische Verbriefungen mit 0,9 Mrd. EUR (51%) die größten Volumenanteile.

Nicht über den Risikoschirm abgesicherte Vermögenswerte – Aufteilung CDOs nach Sub-Assetklassen und Rating.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2010										
Sub-Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	NR	Summe	
CDO of ABS	0	0	32	9	35	19	0	0	95	5,2%
CLO	112	478	161	0	3	0	0	0	755	41,4%
Synthetische CDO	0	82	0	85	558	183	0	21	928	50,9%
Sonstige CDO	12	0	0	20	14	0	0	0	47	2,6%
Summe CDO	125	561	193	114	609	202	0	21	1825	100,0%
	6,8%	30,7%	10,6%	6,3%	33,4%	11,0%	0,0%	1,1%	100,0%	

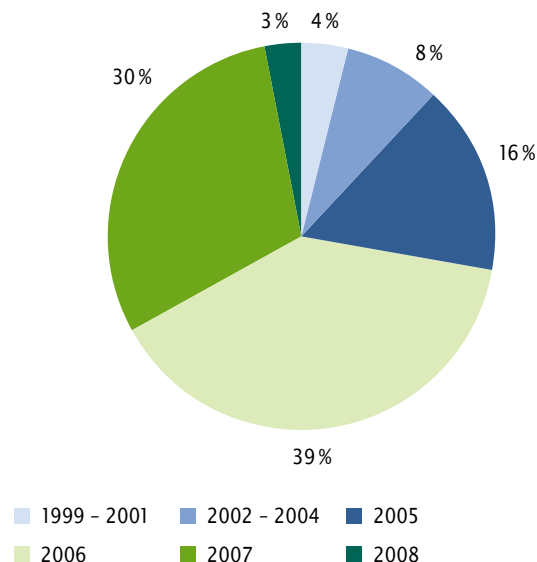
Es wurde das jeweils niedrigste externe Rating gewählt bzw. infolge der internen Ratingmethodik der entsprechende S&P-Ratingcode verwendet. Differenzen sind rundungsbedingt.

Hinsichtlich des Ratingniveaus ist einerseits festzuhalten, dass sich der überwiegende Teil der Produktkategorie in Höhe von 54% auf den Investmentgrade-Bereich konzentriert. Hier stabilisierte sich vor allem das gute Ratingniveau der CLOs. Andererseits waren aber auch Ratingmigrationen in den Non-Investmentgrade-Bereich für die synthetischen CDOs und CDO of ABS zu verzeichnen.

Bei 42% des CDO-Volumens handelt es sich um Tranchen mit bevorzugter Tilgung (Most-Senior-Tranchen) und lediglich bei 0,8% um First-Loss-Positionen. Im betrachteten Teilportfolio dominieren Transaktionen der Emissionsjahre 2005 bis 2007 (85%).

Die Verteilung der Emissionsjahre im nicht garantierten CDO-Portfolio kann der folgenden Grafik entnommen werden:

Nicht garantierte CDO-Portfolioverteilung nach Emissionsjahr (in Höhe von 1,8 Mrd. EUR).



1.5.2 RMBS-Portfolio für nicht abgesicherte Vermögenswerte.

Das Volumen der RMBS-Transaktionen im nicht garantierten Teilportfolio beträgt zum Stichtag rund 3,5 Mrd. EUR (46%). Der weit überwiegende Volumen-

anteil – sowohl insgesamt als auch bezogen auf die einzelnen Sub-Assetklassen – ist mit der höchsten Bonitätseinstufung (AAA) bewertet. Ein geringes Volumen in Höhe von ca. 2 Mio. EUR (0,05%) ist im Non-Investmentgrade-Bereich kategorisiert.

Nicht über den Risikoschirm abgesicherte Vermögenswerte – Aufteilung RMBS nach Ländern und Rating.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2010										
Land/Sub-Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	NR	Summe	
USA	2	8	4	0	0	2	0	0	15	0,4%
davon US Alt-A	2	6	2	0	0	0	0	0	10	62,2%
davon US Subprime	0	2	2	0	0	0	0	0	4	25,8%
UK	675	2	0	0	0	0	0	0	677	19,4%
davon UK Non-Conforming	123	2	0	0	0	0	0	0	125	18,5%
Spanien	1 135	45	0	0	0	0	0	0	1 180	33,8%
Sonstige	1 257	140	115	109	0	0	0	0	1 621	46,4%
Summe RMBS	3 068	195	119	109	0	2	0	0	3 494	100,0%
	87,8%	5,6%	3,4%	3,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	100,0%	

Es wurde das jeweils niedrigste externe Rating gewählt bzw. infolge der internen Ratingmethodik der entsprechende S&P-Ratingcode verwendet. Differenzen sind rundungsbedingt. Prozentangabe in »davon-Zellen« bezieht sich auf das für das jeweilige Land ausgewiesene Volumen.

Die LBBW ist mit nur geringem und weiter rückläufigem Exposure (15 Mio. EUR) im US Alt-A und Subprime Segment – überwiegend Investments der Emissionsjahre 2003 bis 2004 – engagiert.

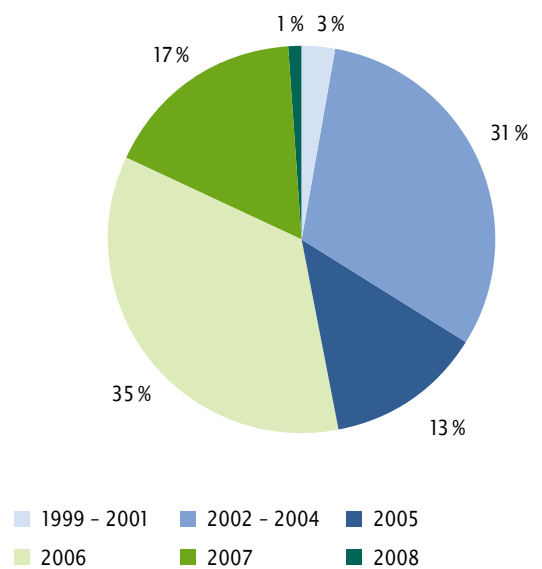
Weiterhin verfügen UK-Investments fast ausschließlich über AAA Ratings, hierbei stammt das anteilig größte Volumen aus dem Emissionsjahr 2006 (51%).

Das spanische RMBS-Portfolio in Höhe von rund 1,2 Mrd. EUR – hauptsächlich Most-Senior-Positionen (85%) der Emissionsjahre 2003 (22%) und 2006 (24%) – repräsentiert weiterhin den größten Anteil am nicht garantierten RMBS-Portfolio (34%). Dabei zeichnen sich die Papiere unverändert durch ein überwiegend sehr gutes Ratingniveau (AAA) aus.

Die Wertpapiere der Kategorie Sonstige RMBS sind im Investmentgrade-Bereich bewertet und vor allem europäischen Staaten wie den Niederlanden (26%), Italien (6%) und Griechenland (4%) zuzuordnen.

Das nach Emissionsjahr klassifizierte, nicht garantierte RMBS-Volumen stellt sich wie folgt dar:

Nicht-garantierte RMBS-Portfolioverteilung nach Emissionsjahr (in Höhe von 3,5 Mrd. EUR).



Das nicht garantierte RMBS-Portfolio weist für 2005 bis 2007 das höchste (2,3 Mrd. EUR) und für 2008 das geringste Volumen (18 Mio. EUR) auf.

1.5.3 CMBS-Portfolio für nicht abgesicherte Vermögenswerte.

beträgt 285 Mio. EUR und wird hauptsächlich durch als Büro- oder Einzelhandelsgebäude genutzte Immobilien im europäischen Raum besichert.

Der nicht über die Garantie des Landes Baden-Württemberg gedeckte Anteil der CMBS-Investments

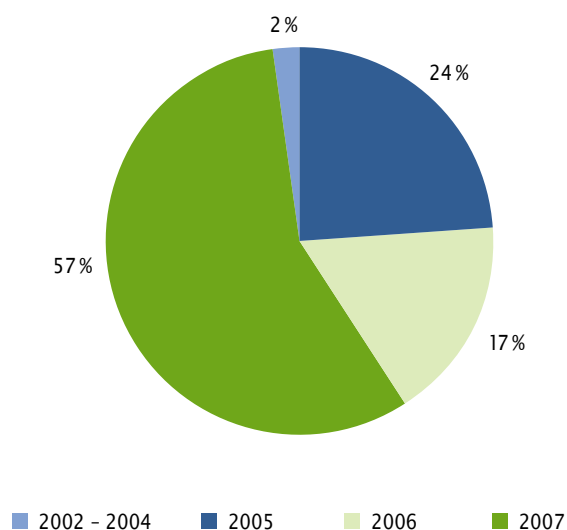
Nicht über den Risikoschirm abgesicherte Vermögenswerte – Aufteilung CMBS nach Ländern und Rating.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dez. 2010											
Assetklasse	Land	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	NR	Summe	
CMBS	Europa*	0	0	30	23	0	0	0	0	53	18,8%
	Spanien	36	0	0	0	0	0	0	0	36	12,5%
	Deutschland	86	0	18	6	0	0	0	0	110	38,7%
	UK	43	0	12	0	0	0	0	0	55	19,4%
	Singapur	0	30	0	0	0	0	0	0	30	10,6%
Summe CMBS		165	30	61	29	0	0	0	0	285	100,0%
		58,0%	10,6%	21,3%	10,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	

Es wurde das jeweils niedrigste externe Rating gewählt bzw. infolge der internen Ratingmethodik der entsprechende S&P-Ratingcode verwendet. Differenzen sind rundungsbedingt.
 Europa*: Eindeutige Zuordnung aufgrund geographischer Verteilung über mehrere Länder nicht sinnvoll. CMBS aus Luxemburg wurden zu Deutschland addiert, da die zugrunde liegenden Loans aus Deutschland stammen.

Das nicht garantierte CMBS-Portfolio verfügt ausschließlich über Investmentgrade bewertete Papiere. Hiervon sind 86% Most-Senior-Positionen. Darüber hinaus umfasst diese Assetklasse fast ausschließlich Emissionen aus den Jahrgängen 2005 bis 2007 in Höhe von 278 Mio. EUR und ist dabei regional auf Deutschland (rund 39%) und UK (rund 19%) konzentriert.

Nicht garantierte CMBS-Portfolioverteilung nach Emissionsjahr (in Höhe von 285 Mio. EUR).



1.6 Über den Risikoschirm des Landes abgesicherte Vermögenswerte – Garantieportfolio.

Das Garantieportfolio enthält zum Stichtag Verbriefungspositionen mit einem ausstehenden Nominalvolumen in Höhe von 13,4 Mrd. EUR. Gegenüber dem Vorjahr reduzierten sich die besicherten Vermögenswerte deutlich um 1,9 Mrd. EUR (Nettoeffekt). Dieser ist wiederum Ergebnis aus Tilgungen und Abschreibungen in Höhe von 2,4 Mrd. EUR sowie aus den der Portfolioreduktion gegenläufigen Währungseffekten in Höhe von 0,5 Mrd. EUR.

Die Underlyings der Transaktionen stammen vorwiegend aus dem europäischen (55%) und amerikanischen (40%) Raum. Für das garantierte Portfolio betragen die Anteile der Peripherie-Staaten ca. 2,3 Mrd. EUR (Anteil Teilportfolio rund 17%), wobei innerhalb der Ländergruppe Spanien mit ca. 1,1 Mrd. EUR den größten Volumenbeitrag leistet (siehe auch Abschnitt 1.7).

Über den Risikoschirm abgesicherte Vermögenswerte – Verbriefungsportfolio nach Assetklassen und Rating.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2010										
Sub-Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	NR	Summe	
CDO	192	965	436	182	705	925	187	110	3 705	27,6%
RMBS	1 943	1 233	210	85	137	1 401	244	0	5 253	39,1%
CMBS	654	778	682	396	49	96	0	0	2 654	19,7%
Sonstige ABS	537	406	179	330	185	79	30	83	1 830	13,6%
Gesamt-Investments	3 326	3 383	1 508	993	1 076	2 501	461	194	13 441	100,0%
	24,7%	25,2%	11,2%	7,4%	8,0%	18,6%	3,4%	1,4%	100,0%	

Es wurde das jeweils niedrigste externe Rating gewählt bzw. infolge der internen Ratingmethodik der entsprechende S&P-Ratingcode verwendet. Differenzen sind rundungsbedingt.

Im Garantieportfolio verfügt die Mehrheit der Investments (9,2 Mrd. EUR, 69%) unverändert über ein hohes Ratingniveau.

Garantiestruktur:

Die Garantiestruktur sieht vor, dass die LBBW die ersten Verluste aus den Referenzvermögenswerten bis zu einem Gesamtverlust von 1,9 Mrd. EUR (sogenannter »First Loss«) übernimmt. Den First Loss übersteigende Verluste absorbiert die Garantie des Landes Baden-

Württemberg, deren Volumen 6,7 Mrd. EUR beträgt. Verluste aus dem garantierten Portfolio, welche den Betrag von 8,6 Mrd. EUR überschreiten, werden wiederum von der LBBW getragen. Bereits zum 31. Dezember 2009 wurde der First Loss vollständig bilanziell verarbeitet.

Analog zur obigen Darstellung wird folgend auf die abgesicherten Vermögenswerte eingegangen.

1.6.1 CDO-Portfolio für abgesicherte Vermögenswerte.

Das über die Garantie abgesicherte CDO-Portfoliovolumen beträgt zum Stichtag rund 3,7 Mrd. EUR.

Hierbei verteilt sich das insgesamt weiter rückläufige Nominalvolumen (Vorjahr 2009: 4,1 Mrd. EUR) relativ gleichmäßig über alle wesentlichen Sub-Assetklassen (mit Ausnahme synthetischer CDOs).

Über den Risikoschirm abgesicherte Vermögenswerte – CDO nach Sub-Assetklassen und Rating.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2010										
Sub-Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	NR	Summe	
CDO of ABS	30	37	41	15	451	359	74	15	1 022	27,6%
CLO	158	795	275	91	26	0	0	35	1 380	37,3%
Synthetische CDO	0	0	0	0	0	0	50	60	110	3,0%
CDO of TruPs	3	102	0	2	74	540	63	0	784	21,2%
Sonstige CDO	2	31	120	75	155	27	0	0	409	11,0%
Summe CDO	192	965	436	182	705	925	187	110	3 705	100,0%
	5,2%	26,1%	11,8%	4,9%	19,0%	25,0%	5,1%	3,0%	100,0%	

Es wurde das jeweils niedrigste externe Rating gewählt bzw. infolge der internen Ratingmethodik der entsprechende S&P-Ratingcode verwendet. Differenzen sind rundungsbedingt.

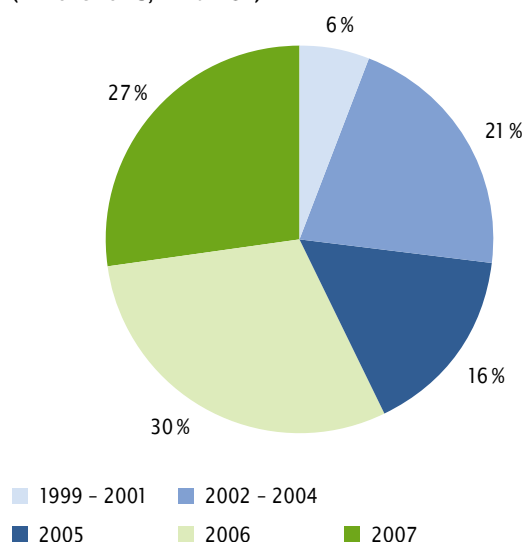
Knapp die Hälfte des garantierten CDO-Portfolios besitzt ein Rating im Investmentgrade-Bereich (48%). In diesem dominieren CLO-Positionen, welche sich im Mittel im Jahr 2010 stabilisierten bzw. ein leicht verbessertes durchschnittliches Ratingniveau (AA) aufweisen. Im Non-Investmentgrade-Bereich liegt der Schwerpunkt bei den CDO of TruPs und CDO of ABS, welche im Jahresverlauf um durchschnittlich eine Ratingkategorie schlechter bewertet wurden.

Weiterhin handelt es sich bei ca. 84% um Most-Senior-Positionen, ein nur geringer Anteil umfasst First-Loss-Investments (1%).

Unter Sonstige CDO werden schließlich Commercial Real Estate CDO und Collateral Bond Obligations aggregiert ausgewiesen.

Die Verteilung des garantierten CDO-Portfolios nach Emissionsjahren stellt sich wie folgt dar:

Garantierte CDO-Portfolioverteilung nach Emissionsjahr (in Höhe von 3,7 Mrd. EUR).



1.6.2 RMBS-Portfolio für abgesicherte Vermögenswerte.

Das anteilig umfangreichste Volumen im garantierten Verbriefungsportfolio nehmen zum Stichtag RMBS-Transaktionen in Höhe von rund 5,3 Mrd. EUR ein. Diese sind überwiegend im Investmentgrade-Bereich bewertete Positionen (66%). Weiterhin referenzieren die RMBS-Portfolios primär auf den US-Markt (35%), den britischen (32%) sowie spanischen Markt (17%). Der Schwerpunkt liegt auf den Emissionsjahrgängen 2005 bis 2007, deren Volumen sich auf 4,7 Mrd. EUR beläuft.

Die US-RMBS-Investitionen (Alt-A und Subprime) stammen hauptsächlich aus der Übernahme der früheren Sachsen LB durch die LBBW. Diese wurden bereits größtenteils wertberichtigt. Die Krisenjahrgänge 2006 und 2007 bilden einen Schwerpunkt im Teilportfolio, wodurch sich der höhere Beitrag von im Non-Investmentgrade-Bereich eingestuften Verbriefungen (34%) erklärt.

Über den Risikoschirm abgesicherte Vermögenswerte – Aufteilung RMBS nach Ländern und Rating.

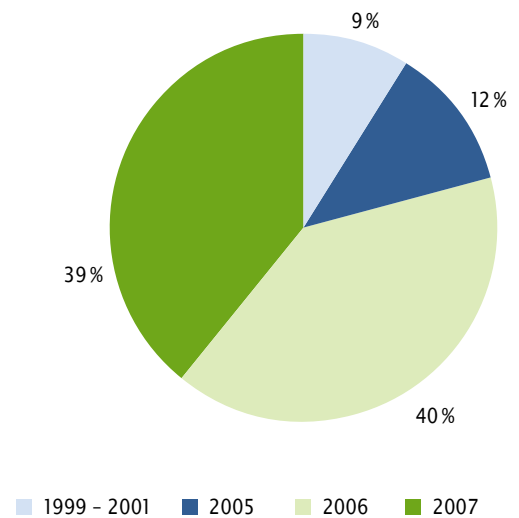
Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2010										
Land/Sub-Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	NR	Summe	
USA	7	30	15	16	98	1 401	244	0	1 811	34,5%
davon US Alt-A	7	11	10	14	38	1 172	244	0	1 495	82,5%
davon US Subprime	0	0	0	0	0	193	0	0	193	10,7%
UK	1 192	373	57	0	38	0	0	0	1 661	31,6%
davon UK Non-Conforming	801	324	45	0	38	0	0	0	1 208	72,7%
Spanien	78	634	137	62	0	0	0	0	910	17,3%
Sonstige	667	196	1	7	0	0	0	0	871	16,6%
Summe RMBS	1 943	1 233	210	85	137	1 401	244	0	5 253	100,0%
	37,0%	23,5%	4,0%	1,6%	2,6%	26,7%	4,6%	0,0%	100,0%	

Es wurde das jeweils niedrigste externe Rating gewählt bzw. infolge der internen Ratingmethodik der entsprechende S&P-Ratingcode verwendet. Differenzen sind rundungsbedingt. Prozentangabe in »davon-Zellen« bezieht sich auf das für das jeweilige Land ausgewiesene Volumen.

Das UK RMBS-Volumen in Höhe von rund 1,7 Mrd. EUR ist größtenteils nach wie vor sehr gut bewertet (72% in Ratingkategorie AAA). Das überwiegende UK-Transaktionsvolumen (rund 750 Mio. EUR) stammt aus den Emissionsjahren 2006 bzw. 2007.

Das garantierte spanische RMBS-Volumen in Höhe von 0,9 Mrd. EUR ist weiter rückläufig und ausschließlich im Investmentgrade-Bereich klassifiziert (AAA für 9%, AA für 70% der Investments). Sonstige Positionen mit sehr gutem Rating beinhalten zugrunde liegende Forderungen aus Italien (7%) und Portugal (5%), siehe auch hier Abschnitt 1.7.

Garantierte RMBS-Portfolioverteilung nach Emissionsjahr (in Höhe von 5,3 Mrd. EUR).



1.6.3 CMBS-Portfolio für abgesicherte Vermögenswerte.

Im garantierten Verbriefungsportfolio bilden CMBS-Positionen mit rund 2,7 Mrd. EUR die drittgrößte

Assetklasse (nach RMBS und CDO) und weisen aufgrund der mit ca. 95% im Investmentgrade-Bereich klassifizierten Papiere nach wie vor länderübergreifend eine hohe Bonität auf.

Über den Risikoschirm abgesicherte Vermögenswerte – Aufteilung CMBS nach Ländern und Rating.

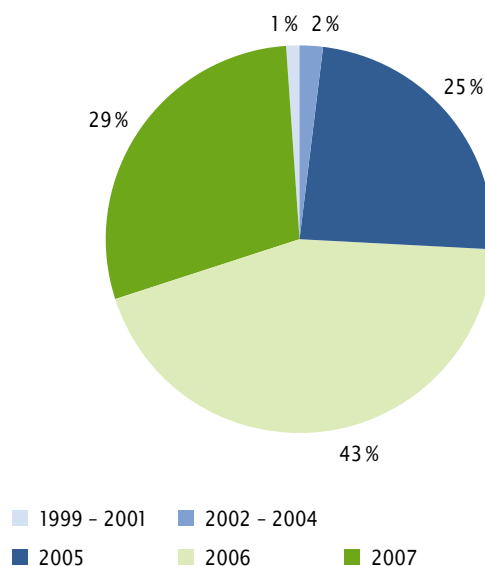
Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dez. 2010		AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	NR	Summe	
Land/Assetklasse	Land										
CMBS	UK	305	456	312	275	0	96	0	0	1 443	54,4%
	Deutschland	77	50	265	58	0	0	0	0	449	16,9%
	Europa*	37	221	22	0	44	0	0	0	323	12,2%
	USA	150	44	25	13	5	0	0	0	237	8,9%
	Frankreich	41	0	0	50	0	0	0	0	91	3,4%
	Österreich	35	0	6	0	0	0	0	0	41	1,5%
	Irland	0	0	36	0	0	0	0	0	36	1,4%
	Japan	9	7	16	0	0	0	0	0	33	1,2%
Summe CMBS		654	778	682	396	49	96	0	0	2 654	100,0%
		24,6%	29,3%	25,7%	14,9%	1,8%	3,6%	0,0%	0,0%	100,0%	

Es wurde das jeweils niedrigste externe Rating gewählt bzw. infolge der internen Ratingmethodik der entsprechende S&P-Ratingcode verwendet. Differenzen sind rundungsbedingt.

Europa*: Eindeutige Zuordnung aufgrund geographischer Verteilung über mehrere Länder nicht sinnvoll. CMBS aus Luxemburg wurden zu Deutschland addiert, da die zugrunde liegenden Loans aus Deutschland stammen.

Mehrheitlich ist das garantierte CMBS-Portfolio auf den britischen (54%) und deutschen Markt (17%) fokussiert. Für das betrachtete Teilportfolio liegt der Schwerpunkt bei den Emissionsjahren 2005 bis 2007. Das ausstehende britische CMBS-Volumen in Höhe von 1,1 Mrd. EUR wurde hauptsächlich in den Jahren 2005 bis 2006 emittiert, während das deutsche CMBS-Volumen von rund 0,3 Mrd. EUR aus den Jahren 2006 bis 2007 stammt.

Garantierte CMBS-Portfolioverteilung nach Emissionsjahr (in Höhe von 2,7 Mrd. EUR).



1.7 Engagement Peripherie-Staaten.

Im Berichtszeitraum stiegen in Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien (Peripherie-Staaten) die Refinanzierungskosten (Risikoprämien) für Staatsanleihen am Kapitalmarkt rasant an. Ursächlich waren bzw. sind unter anderem pessimistische Einschätzungen der ökonomischen Konsequenzen wachsender Staatsverschuldung, z. B. auf die Zahlungsfähigkeit der Staaten, und das damit assoziierte Länderkreditrisiko.

Die LBBW ist in den betrachteten Staaten zwar in nennenswertem, aber rückläufigem Umfang über verschiedene Assetklassen hinweg in Höhe von 4,2 Mrd. EUR (30. Juni 2010: 4,8 Mrd. EUR) investiert. Die entsprechenden Papiere besitzen fast ausschließlich ein Rating im Investmentgrade-Bereich.

Verbriefungsportfolio für die Peripherie-Staaten nach Assetklassen und Rating.

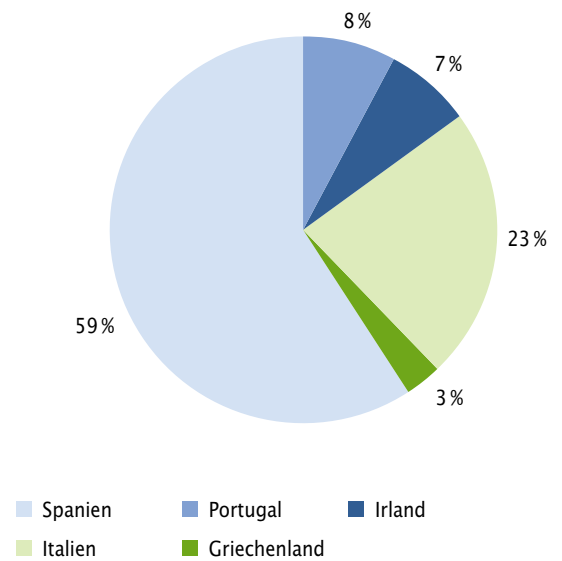
Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dez. 2010		AAA	AA	A	BBB	BB bis B	Summe	Anteil Land/ Asset- klasse	zum 30. Juni 2010	Anteil Land/ Asset- klasse
CDO	Portugal	0	0	20	25	0	45	11,8%	60	11,6%
	Irland	0	0	0	0	0	0	0,0%	62	12,1%
	Italien	0	0	90	0	0	90	23,9%	90	17,5%
	Griechenland	0	0	0	0	0	0	0,0%	0	0,0%
	Spanien	52	85	85	20	0	243	64,3%	301	58,7%
Summe CDO		52	85	194	45	0	377	100,0%	513	100,0%
RMBS	Portugal	267	7	1	0	0	274	8,3%	287	8,1%
	Irland	0	155	81	7	0	243	7,3%	258	7,2%
	Italien	514	53	0	0	0	567	17,1%	661	18,6%
	Griechenland	0	0	30	109	0	139	4,2%	150	4,2%
	Spanien	1 213	679	137	62	0	2 091	63,1%	2 204	61,9%
Summe RMBS		1 994	894	250	178	0	3 315	100,0%	3 560	100,0%
CMBS	Portugal	0	0	0	0	0	0	0,0%	0	0,0%
	Irland	0	0	36	0	0	36	49,6%	36	96,8%
	Italien	1	0	0	0	0	1	1,3%	1	3,2%
	Griechenland	0	0	0	0	0	0	0,0%	0	0,0%
	Spanien	36	0	0	0	0	36	49,0%	0	0,0%
Summe CMBS		37	0	36	0	0	73	100,0%	37	100,0%
Sonstige ABS	Portugal	0	0	0	0	0	0	0,0%	1	0,2%
	Irland	0	0	0	0	0	0	0,0%	0	0,0%
	Italien	214	93	9	0	0	316	66,9%	423	65,7%
	Griechenland	0	0	0	0	0	0	0,0%	0	0,0%
	Spanien	7	62	34	3	50	156	33,1%	220	34,1%
Summe Sonstige ABS		221	155	44	3	50	473	100,0%	644	100,0%
Summe Peripherie-Staaten- Investments		2 304 54,4%	1 134 26,8%	524 12,4%	226 5,3%	50 1,2%	4 238 100,0%	100,0%	4 755	100,0%

Es wurde das jeweils niedrigste externe Rating gewählt bzw. infolge der internen Ratingmethodik der entsprechende S&P-Ratingcode verwendet. Differenzen sind rundungsbedingt.

Die anteiligen Peripherie-Investments am garantierten Verbriefungsportfolio betragen rund 2,3 Mrd. EUR (17%).

Das volumenmäßig höchste Länder-Engagement besteht für Spanien in Höhe von 2,5 Mrd. EUR (59%), gefolgt von Italien in Höhe von rund 1 Mrd. EUR (23%). Im Vergleich zum gesamten Peripherie-Volumen ist die LBBW in Griechenland nur in geringem Umfang mit rund 139 Mio. EUR bzw. bei Underlyings mit portugiesischer Referenz mit rund 319 Mio. EUR engagiert.

Verbriefungsportfolio – Anteil der Peripherie-Staaten für das nicht garantierte und garantierte Portfolio (in Höhe von 4,3 Mrd. EUR).



1.8 Darlehen der LBBW an die Zweckgesellschaft Sealink Funding.

Von dem 2008 vorgenommenen Erwerb der Sachsen LB durch die LBBW waren die strukturierten Portfolios Ormond Quay und Sachsen Funding I ausgenommen. Diese Portfolios mit einem Geschäftsvolumen von 17,3 Mrd. EUR wurden auf die 2008 gegründete Zweckgesellschaft Sealink Funding Ltd. übertragen.

Zur Absicherung von Zahlungsausfällen innerhalb dieser Portfolios hat der Freistaat Sachsen eine Garantie in Höhe von 2,75 Mrd. EUR bereitgestellt. Zahlungsausfälle aus ehemals Sachsen Funding I Wertpapieren wurden jedoch in Höhe von ursprünglich 71,3 Mio. EUR vorrangig durch die LBBW getragen (Special-First-Loss-Garantie).

Zahlungsausfälle über den Garantiebetrug des Freistaats Sachsen hinaus gehen über die Refinanzierung von Sealink zunächst grundsätzlich zu Lasten der LBBW; seit 30. Juni 2009 ist die LBBW durch den Risikoschild des Landes Baden-Württemberg in Höhe von 6 Mrd. EUR gegen diese Zahlungsausfälle abgesichert.

Die LBBW geht weiterhin davon aus, dass die Garantie des Freistaats Sachsen und die Garantie des Landes Baden-Württemberg im Rahmen des Risikoschildes vollständig ausreichen, um die Risiken aus den an Sealink übertragenen Portfolios abzudecken.

1.9 ABCP-Programm.

Die LBBW hat im Jahresverlauf 2009 und zu Jahresbeginn 2010 das ABCP-Programm wie folgt umstrukturiert: Die Arbitrage-Vehikel Mainau Funding Ltd. und Bodensee 2 Funding Ltd. sind nicht mehr im ABCP-Programm enthalten. Bodensee 2 Funding Ltd. wurde im Juli 2009 aufgelöst, während Mainau Funding Ltd. im Oktober 2009 aus dem ABCP-Programm herausgelöst wurde. Im November 2010 wurden die in Mainau Funding Ltd. enthaltenen ABS-Papiere auf die Bilanz der LBBW übertragen. Die formelle Auflösung von Mainau Funding Ltd. wird 2011 erfolgen.

Darüber hinaus wurden im Januar 2010 folgende Änderungen in der Struktur des ABCP-Programms umgesetzt:

- Der ausschließliche Zweck des neuen ABCP-Programms liegt in der Finanzierung von Handelsforderungen und zinstragenden Forderungen, welche von Zielkunden der LBBW (in der Mehrzahl mittelständische Unternehmen, daneben auch Finanzierungsinstitute sowie Leasinggesellschaften) in das Programm verkauft werden.
- Die Zweckgesellschaft Weinberg 2 Funding Ltd. wurde im November 2009 in Weinberg Capital Ltd. umbenannt (reine Namensänderung). Weinberg Capital Ltd. ist seitdem Ankauf- und CP-Emissionsgesellschaft und übernimmt in dieser Funktion zugleich die Refinanzierung der zweiten Ankaufgesellschaft Weinberg Funding Ltd. Die bisherigen

Commercial Paper (CP) emittierenden Zweckgesellschaften Lake Constance Funding LLC und Lake Constance Funding Ltd. wurden im Geschäftsjahr 2010 aufgelöst, ebenso die Zwischengesellschaft Peter Pike Funding LLC.

- Die LBBW stellt den beiden Ankaufgesellschaften Weinberg Funding Ltd. und Weinberg Capital Ltd. Liquiditätslinien zur Verfügung. Im Gegensatz zur vorherigen Struktur handelt es sich um »fully supported« Liquiditätslinien, welche seitdem auch Adressausfallrisiken abdecken. Diese waren in der vorherigen Struktur über einen Letter of Credit (LOC) der LBBW abgedeckt, der seitdem entfällt.
- Die von Weinberg Capital emittierten CP besitzen ein Kurzfrist-Rating von Moody's (P -1) und Fitch (F 1+). Sie können (solange kein »Program Termination Event« eingetreten ist) wahlweise von einzelnen Forderungsportfolios (»Special Series«) oder der residualen Anzahl aller verbleibenden Portfolios (»General Series«) unterlegt sein.

Per 31. Dezember 2010 stellt die LBBW den Ankaufgesellschaften Weinberg Funding Ltd. und Weinberg Capital Ltd. Liquiditätslinien in Höhe von 2,1 Mrd. EUR zur Verfügung (Details hierzu siehe Abschnitt 2). Weder Weinberg Funding Ltd. noch Weinberg Capital Ltd. werden im LBBW Jahresabschluss 2010 konsolidiert.¹⁾

¹⁾ Die einzelnen Forderungsportfolios mit zugehöriger Refinanzierung in Weinberg Funding Ltd. und Weinberg Capital Ltd. stellen sogenannte »Zellen« dar (nach Chancen und Risiken abgrenzbare Transaktionen). Gemäß IAS 27 in Verbindung mit SIC-12 sind Weinberg Funding Ltd. und Weinberg Capital Ltd.

(als reine Hüllen) konsolidierungspflichtig, aber unwesentlich und daher nicht in den Konzernabschluss einzubeziehen. Die einzelnen Zellen sind nicht konsolidierungspflichtig. Die Mehrheit der Chancen und Risiken jeder Zelle verbleibt beim Forderungsverkäufer bzw. bei Dritten.

2 Kundentransaktionen.

Neben dem zuvor dargestellten Verbriefungsportfolio ist die LBBW im Segment der Kundentransaktionen engagiert.

In dieser Kategorie befinden sich Transaktionen mit Liquiditätslinienzusagen in Höhe von 2,1 Mrd. EUR. Vom Gesamtportfolio entfallen rund 1,0 Mrd. EUR auf Handelsforderungen und rund 1,1 Mrd. EUR auf zinstragende Forderungen (vor allem Leasing-

forderungen). Zusätzlich ist die LBBW in die Senior Tranche eines mit Automobilkrediten unterlegten Wertpapiers in Höhe von 29,1 Mio. EUR investiert. Hierbei handelt es sich um einen von der LBBW strukturierten Term-Bond für einen Key Account-Kunden aus dem Automobilssektor.

Eine Aufteilung des Portfolios nach Ratingklassen zeigt nachfolgende Tabelle.

Ratingverteilung der Kundentransaktionen.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2010						
Sub-Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	Summe	
Handelsforderungen	0	0	896	142	1 038	48,9%
Zinstragende Forderungen	0	213	842	0	1 055	49,7%
Auto Loans	29	0	0	0	29	1,4%
Summe Kundentransaktionen	29	213	1 738	142	2 122	100,0%
	1,4%	10,0%	81,9%	6,7%	100,0%	

Es wurde das jeweils niedrigste externe Rating gewählt bzw. infolge der internen Ratingmethodik der entsprechende S&P-Ratingcode verwendet. Differenzen sind rundungsbedingt.

Die Forderungen werden von den Ankaufgesellschaften Weinberg Funding Ltd. oder Weinberg Capital Ltd. erworben. Die Forderungsportfolios bestehen überwiegend gegenüber mittelständischen Unternehmen aus Deutschland. Dieses kundengetriebene Geschäft verfügt über interne bzw. externe Ratings ausschließlich im Investmentgrade-Bereich. Die LBBW stellt hierfür Liquiditätslinien in Höhe von 2,1 Mrd. EUR zur

Verfügung. Die Refinanzierung erfolgt über das ABCP-Programm der LBBW; hierbei fungiert Weinberg Capital Ltd. zugleich als Emissionsvehikel, das ABCPs begibt.

Die LBBW plant den Ausbau dieses kundengetriebenen Geschäfts.

3 Leveraged-Finance-Portfolio.

Im Rahmen ihrer Gesamtkreditstrategie führt die LBBW unter den Leveraged-Finanzierungen in erster Linie Unternehmenskauffinanzierungen unter Einbeziehung eines höheren Fremdkapitalanteils (in der Regel 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. Neben mittelständischen Unternehmenskunden bietet die Bank auch Leveraged-Finance-Finanzierungen für Large Corporates an, die bereits innerhalb des Unternehmenskunden-Geschäftes betreut werden. Die im Rahmen dieser Geschäftsaktivitäten getätigten Investments fließen in das Leveraged-Finance-Portfolio ein.

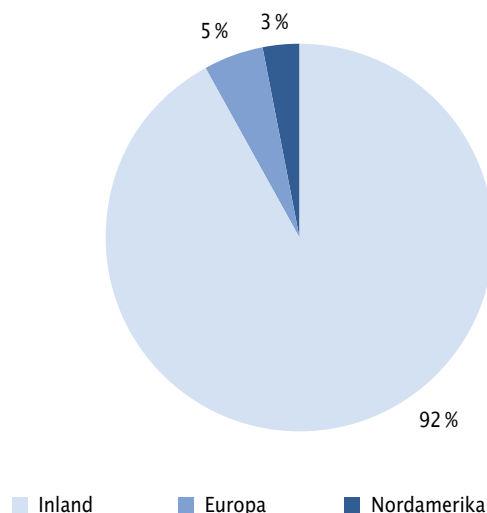
Für ihre mittelständische Kundschaft erbringt die LBBW innerhalb ihrer Mittelstandsstrategie folgende Dienstleistungen: Origination, Strukturierung und Arrangierung als Mandated Lead Arranger oder Co-Lead von regionalen wie nationalen provisionsstarken Konsortialfinanzierungen bei Unternehmenskauffinanzierungen. In Anbetracht vertrauensvoller und langjähriger Kundenbeziehungen zum Mittelstand übernimmt die LBBW feste Konsortialanteile in Höhe von 20 bis 25% im Rahmen einer vorwiegenden »buy-and-hold«-Strategie.

2010 war der Leveraged-Finance-Markt in Deutschland relativ zurückhaltend, sodass es in dem Geschäftsfeld für die LBBW nur zu wenigen Neugeschäften kam. Bei gleichzeitiger Reduzierung der Portfolioanteile im europäischen Ausland und in Nordamerika kam es daher zu einer Verringerung des Leveraged-Finance-

Portfolios um 1,1 Mrd. EUR auf 5,0 Mrd. EUR zum 31. Dezember 2010. Das durchschnittliche Obligo je Engagement betrug rund 40 Mio. EUR.

Im nachfolgenden Überblick sind die Risikopositionen aus rund 127 Leveraged-Finance-Unternehmenskrediten aufgeführt, geordnet nach Regionen, Branchen und Rating.

Regionale Aufteilung zum 31. Dezember 2010
(in Höhe von 5,0 Mrd. EUR).



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 im angelsächsischen Markt in London und New York, Geschäfte mit ausgewogenem Risikoprofil akquiriert. Diese Geschäfte werden bei Fälligkeit derzeit nicht mehr ersetzt.

Branchenaufteilung des Leveraged-Finance-Portfolios zum 31. Dezember 2010.

Branche	
Automobil	59,7%
Nicht branchenspezifischer Maschinen- und Werkzeugbau	6,0%
Health Care	4,1%
Bekleidung, Sportartikel und Luxusgüter	3,4%
Chemie	2,6%
Bauwirtschaft	3,2%
Branchenübergreifende Dienstleistungen für Unternehmen	2,9%
Mischkonzern bzw. Mischkonzern-Holding	2,8%
Transport und Logistik	2,1%
Lebensmittel-Handel und sonstige nicht zyklische Konsumgüter	1,9%
Sonstige	11,2%
Summe	100,0%

Differenzen sind rundungsbedingt.

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

Ratingaufteilung des Leveraged-Finance-Portfolios zum 31. Dezember 2010.

	AAA bis A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+ bis C	SD/D	NR
Rating in %	0,5	0,0	4,7	4,5	4,4	19,3	48,8	8,2	2,2	0,0	0,7	6,4	0,3

Im Durchschnitt liegt das Rating bei BB-, wobei 82,2% des Portfolios in dieser oder einer besseren Ratingklasse liegen. Neugeschäfte werden überwiegend in den Ratingklassen von BB+ bis BB- eingegangen (in

2010: BB+ und BB), wobei in der Geschäftsentwicklung des Kreditnehmers aus den Unternehmensdaten erkennbar sein muss, dass mit erfolgtem Tilgungsfortschritt eine Verbesserung des Ratings erfolgen wird.

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

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