

Financial Stability Forum Bericht

zum 31. Dezember 2009.

Inhalt.

Inhalt	2
1 Verbriefungsportfolio des LBBW-Konzerns.....	4
1.1 Vorbemerkung zur Risikoabschirmung.....	4
1.2 Entwicklung des gesamten Verbriefungsportfolios.....	5
1.3 Entwicklung der Eigenkapital- und GuV-Effekte.....	6
1.4 Bestandteile des gesamten Verbriefungsportfolios.....	7
1.5 Nicht über den Risikoschirm des Landes abgedeckte Vermögenswerte.....	8
1.5.1 CDO-Portfolio.....	9
1.5.2 RMBS-Portfolio.....	10
1.5.3 CMBS-Portfolio.....	11
1.6 Garantieportfolio.....	12
1.6.1 CDO-Portfolio.....	13
1.6.2 RMBS-Portfolio.....	14
1.6.3 CMBS-Portfolio.....	15
1.6.4 Kreditkarten-Portfolio.....	16
1.7 ABCP-Programm.....	16
1.8 Darlehen der LBBW an die Zweckgesellschaft Sealink Funding.	17
2 Kundentransaktionen.....	18
3 Leveraged-Finance- Portfolio.....	19

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 2009. Darüber hinaus werden detaillierte Informationen über das Leveraged-Finance-Portfolio veröffentlicht.

1 Verbriefungsportfolio des LBBW-Konzerns.

1.1 Vorbemerkung zur Risikoabschirmung.

Aufgrund der Finanzmarkturbulenzen hat die 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 gewährt. Der Risiko-schirm des Landes Baden-Württemberg sowie eine Kapitalzuführung durch die Träger wurden von der Europäischen Kommission zunächst vorläufig genehmigt. Die endgültige Genehmigung der Europäischen Kommission erfolgte nach Vorlage des Umstrukturierungsplans durch die LBBW am 15. Dezember 2009. Dabei wurde die ursprüngliche Garantiestruktur hinsichtlich der Erstverlustposition der LBBW im Detail modifiziert.

Ein Teilbetrag der Garantie i.H.v. 6,7 Mrd. EUR dient zur Absicherung eines Verbriefungsportfolios (im Folgenden: Garantieportfolio) mit einem ausstehenden Volumen von 15,3 Mrd. EUR (zum 31.12.2009). Dabei trägt die LBBW die ersten Verluste aus diesem Garantieportfolio bis zu einem Betrag von 1,9 Mrd. EUR. Darüber hinausgehende Verluste werden zunächst von der Garantie absorbiert. Verluste, die ein Volumen von 8,6 Mrd. EUR¹ überschreiten, gehen wiederum zu Lasten der LBBW.

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

¹ Dieser Betrag setzt sich aus dem Teilbetrag der Garantie von 6,7 Mrd. EUR und dem First Loss der LBBW i.H.v. 1,9 Mrd. EUR zusammen.

1.2 Entwicklung des gesamten Verbriefungsportfolios.

Der LBBW-Konzern besitzt ein Verbriefungsportfolio zum 31. Dezember 2009 in Höhe von 24,5 Mrd. EUR¹ und ein Volumen an Kundentransaktionen in Höhe von 1,8 Mrd. EUR. Darin sind das von der LBBW aufgesetzte und gemanagte ABCP²-Vehikel Lake Constance Funding Ltd./LLC (Investments und Kundentransaktionen³), das im Zuge des Erwerbs der Sachsen LB übernommene Vehikel Georges Quay Funding I Ltd. und die Fondsinvestments (LAAM-Fonds) enthalten.

Bereits seit Jahresende 2008 werden das Vehikel Georges Quay und die LAAM-Fonds in der Durchschau dargestellt. Zu diesem Zeitpunkt wurde die Refinanzierung der zugrundeliegenden Vermögenswerte durch Drittbanken

gestellt. Die LBBW übernimmt seit Kurzem die Refinanzierung des Vehikels Georges Quay. Darüber hinaus wurde im Dezember 2009 einer der LAAM-Fonds vollständig aufgelöst und die zugrundeliegenden ABS-Bonds im Volumen von 1,2 Mrd. EUR auf die LBBW-Bilanz übertragen.

Die LBBW hat sich das Ziel gesetzt, das Volumen an Verbriefungspositionen sukzessive abzubauen, indem keine Neuinvestments getätigt werden und das bestehende Portfolio auslaufen beziehungsweise durch aktives Portfoliomanagement und Restrukturierungen reduziert werden soll.

Verbriefungsportfolio unter Berücksichtigung der Durchschau-Darstellung.

Ausstehendes Volumen in Mrd. EUR	31.12.2009 inkl. Durchschau- darstellung	Veränderung	30.6.2009 inkl. Durchschau- darstellung
Verbriefungen gesamt	24,5	-3,1	27,6
ABS-Investments	18,1	-2,2	20,3
Sonstige Verbriefungen	6,4	-0,9	7,3
davon Georges Quay	3,3	-0,5	3,8
davon LAAM-Fonds	3,1	-0,4	3,5

Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

Im Vergleich zum Halbjahr 2009 hat sich das gesamte Verbriefungsportfolio der LBBW um 3,1 Mrd. EUR verringert. Diese Entwicklung ist auf Tilgungen, Währungseffekte und Umstrukturierungen zurückzuführen.

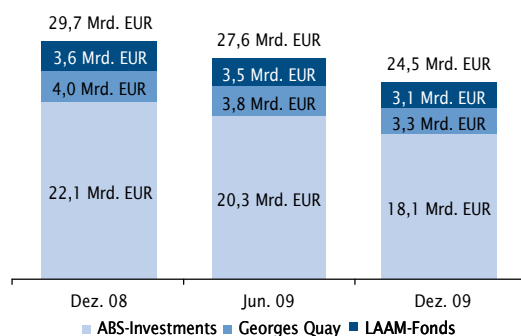
Das Gesamtvolumen von Georges Quay und den verbleibenden LAAM-Fonds beträgt zum 31. Dezember 2009 6,4 Mrd. EUR.

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

² ABCP: Asset Backed Commercial Paper

³ Zur Umstrukturierung des ABCP-Programms siehe Kapitel 1.7

Entwicklung des LBBW-Verbriefungsportfolios.



Mit Beginn der Finanzmarktkrise mussten Ausfälle im Verbriefungsportfolio der LBBW hingenommen werden. Realisierte Verluste aus Cash-Produkten in Höhe von ca. 145 Mio. EUR beinhalten Nominalwertanpassungen (Write-downs) auf US-RMBS-Alt-A-Transaktionen. Zusätzlich bleiben die laufenden (Coupon-)Zahlungen bei den bereits vollständig wertberichtigten Structured Investment Vehicle (SIV) aus. Im Bereich der synthetischen Transaktionen ist seither ein Kapitalverlust i.H.v. insgesamt 357 Mio. EUR eingetreten, davon wurden zum 31.12.2009 bereits 187 Mio. EUR aufgrund von Totalverlusten ausgebucht.

1.3 Entwicklung der Eigenkapital- und GuV-Effekte.

Eigenkapital- und GuV-Effekte aus dem ABS-Verbriefungsportfolio nach IFRS¹⁾.

Mio. EUR	erfolgswirksam ²⁾		erfolgsneutral ³⁾	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Assetklasse				
CDO	30	-847	207	-318
RMBS	-297	-127	77	-223
CMBS	-31	-10	22	-21
Sonstige	76	-160	60	-89
Summe	-222	-1.144	366	-651

¹⁾ Ausweis ohne Eigenhandel

²⁾ erfolgswirksam: Veränderung der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV)

³⁾ erfolgsneutral: Veränderung der Eigenkapitalposition (Neubewertungsrücklage)

Sämtliche aufgeführten Verbriefungsprodukte sind im Konzernabschluss 2009 der LBBW enthalten und unterliegen einer laufenden Markt- bzw. Risikobewertung. Dabei wurden zum 31. Dezember 2009 positive Marktentwicklungen bei den unterschiedlichen Verbriefungsprodukten durch Aufwendungen aus Wertberichtigungen (Impairments) insgesamt überkompensiert. Annähernd 65% der Impairments entfielen hierbei auf die Assetklasse RMBS, ungefähr 30% entfielen auf CDO-Bestände sowie verbleibende 5% auf sonstige Verbriefungsprodukte.

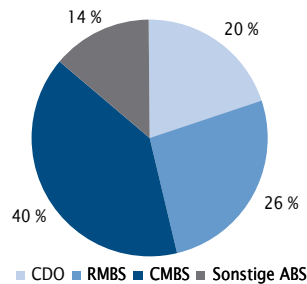
Die 2009 seit Jahresbeginn stattgefundene Eigenkapitalentlastung durch die positive Entwicklung der Neubewertungsrücklage (366 Mio. EUR) resultierte aus positiven Marktwertveränderungen in den einzelnen Assetklassen, wobei auf CDO ein Anteil von rund 55% entfiel. Zum Stichtag 31. Dezember 2009 befinden sich rund 95% der ABS-Verbriefungen in der Kategorie „Loans and Receivables“ (LaR) sowie rund 5% in der Kategorie „Available for Sale“ (AFS).

1.4 Bestandteile des gesamten Verbriefungsportfolios.

Das Verbriefungsportfolio des LBBW Konzerns ist breit über verschiedene Produktkategorien (im folgenden Assetklassen) und Länder diversifiziert. Hierbei liegt der Fokus primär auf dem europäischen und dem amerikanischen Markt. Das Portfolio ist auf folgende Assetklassen verteilt:

Verbriefungsportfolio - Assetklassenverteilung.

(i.H.v. 24,5 Mrd. EUR)



Collateralized Debt Obligations (CDO):

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

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):

Hierbei handelt es sich um Papiere, die durch privat genutzte oder bewirtschaftete Immobilien besichert sind.

In den folgenden Kapiteln wird auf diese Produktkategorien detailliert eingegangen. Aufgrund der modifizierten Garantiestruktur wird im Gegensatz zum 30. Juni 2009 die Zusammensetzung des Verbriefungsportfolios getrennt nach nicht-garantiertem und garantiertem Teilportfolio dargestellt. Bei dieser Darstellungsweise beinhaltet das Garantieportfolio den sogenannten First Loss von 1,9 Mrd. EUR, daher sind die Auswertungen per 31. Dezember 2009 nicht direkt vergleichbar mit dem ersten Halbjahr 2009. Generell 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. Bei Transaktionen, die über kein externes Rating verfügen, aber eine interne Bonitätseinschätzung haben, wurde das niedrigste interne Rating auf das S&P Rating gemappt.

1.5 Nicht über den Risikoschirm des Landes abgedeckte Vermögenswerte.

Dieses Teilportfolio setzt sich aus ABS-Investments i.H.v. 9,2 Mrd. EUR zusammen, die nicht durch die Garantie des Landes Baden-Württemberg abgesichert sind.

Nicht über den Risikoschirm abgedeckte Vermögenswerte - Verbriefungsportfolio nach Assetklassen und Rating.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2009	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	Sonstige*	Summe	
CDO	691	502	68	149	461	344	0	2.214	23,9%
RMBS	4.037	163	6	0	0	2	0	4.208	45,5%
CMBS	286	25	38	30	0	0	0	379	4,1%
Sonstige ABS	1.148	250	915	0	0	0	134	2.446	26,5%
Gesamt-Investments	6.162	940	1.026	179	461	346	134	9.247	100,0%
	66,6%	10,2%	11,1%	1,9%	5,0%	3,7%	1,4%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt und auf die Ratingskala von S&P gemappt. Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

* Unter dem Begriff „Sonstige“ sind Transaktionen zusammengefasst, die über kein externes Rating verfügen.

Das Ratingniveau des Portfolios ist weiterhin hoch. Ein Großteil entfällt dabei auf AAA-bewertete Positionen, und nur ein geringer Anteil von 10% ist nicht im Investment-grade-Bereich eingestuft. Für 3% des ausgewiesenen Volumens bestehen Absicherungen. Versicherungsgeber sind Monoline-Versicherer (2%) und staatliche Einrichtungen (1%).

Das nicht-garantierte Portfolio ist stark auf den europäischen Markt konzentriert: 64% der ABS-Investments wurden in diesen Märkten getätigt. Der Anteil der momentan am stärksten von der Finanzmarktkrise betroffenen europäischen Länder Griechenland, Italien, Irland, Portugal und Spanien am nicht garantierten Portfolio beträgt 25%. Diese Papiere verfügen weiterhin über eine sehr gute Bonität mit mindestens Investmentgrade-Ratings, wobei 92% der Papiere AAA-geratet sind.

In den folgenden Kapiteln wird das nicht-garantierte Verbriefungsportfolio im Detail dargestellt. Hierbei wird

insbesondere auf die Assetklassen CDO, RMBS und CMBS eingegangen. Von den Kreditkartenforderungen, welche unter den sonstigen ABS dargestellt werden, wird im nicht-garantierten Portfolio lediglich ein Papier, das anteilig 0,6% des ausstehenden Volumens beträgt und weiterhin mit höchster Bonitätseinstufung bewertet ist, abgebildet.

1.5.1 CDO-Portfolio.

Der Anteil der CDO-Transaktionen am nicht-garantierten Portfolio liegt bei 24%, davon entfallen rund 47% auf die Assetklasse CLO und 43% auf synthetische Verbriefungen.

Aufteilung CDO nach Sub-Assetklassen und Rating.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2009

Sub-Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	Summe	
CDO of ABS	12	27	12	24	0	31	105	4,7%
CLO	559	413	56	3	0	0	1.031	46,5%
Synthetische CDO	82	0	0	102	448	313	945	42,7%
Sonstige	38	62	0	20	13	0	134	6,0%
Summe CDO	691	502	68	149	461	344	2.214	100,0%
	31,2%	22,7%	3,1%	6,7%	20,8%	15,5%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt und auf die Ratingskala von S&P gemappt. Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

Von den Ratingeinstufungen innerhalb der Produktkategorie CDO entfallen 64% auf den Investmentgrade-Bereich. Die verbleibenden 36% sind als Non-Investmentgrade eingestuft, hierbei handelt es sich hauptsächlich um synthetische CDO.

Bei 53% der CDO-Positionen handelt es sich um Most-Senior-Positionen¹, und lediglich 0,5% sind First-Loss-Positionen. Des Weiteren bestehen für 9% des ausgewiesenen CDO-Volumens Absicherungen. Versicherungsgeber sind Monoline-Versicherer (5%) und staatliche Einrichtungen (4%).

Knapp 1% des oben aufgeführten CDO-Volumens weist einen indirekten US-Subprime-Bezug auf, d.h. 99% 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.

¹ Tranchen mit bevorzugter Tilgung

1.5.2 RMBS-Portfolio.

Die RMBS-Transaktionen in diesem Teilportfolio betragen 4,2 Mrd. EUR und zeichnen sich durch ein hohes Ratingniveau aus.

Im Wesentlichen beinhaltet dieses Portfolio RMBS höchster Bonitätseinstufung, nur ein geringer Anteil von 0,1 % ist schlechter als Investmentgrade geratet.

Aufteilung RMBS nach Ländern und Rating.

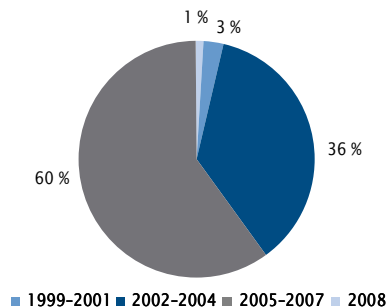
Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2009								
Land/Sub-Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	Summe	
USA	4	8	2	0	0	2	16	0,4%
davon: US Alt-A	2	6	2	0	0	0	10	60,2%
davon: US Subprime	2	2	0	0	0	0	4	26,4%
UK	773	0	0	0	0	0	773	18,4%
davon: UK Non-Conforming	146	0	0	0	0	0	146	18,9%
Spanien	1.312	25	0	0	0	0	1.337	31,8%
Sonstige	1.948	130	4	0	0	0	2.082	49,5%
Summe RMBS	4.037	163	6	0	0	2	4.208	100,0%
	95,9%	3,9%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt und auf die Ratingskala von S&P gemappt. Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

Das RMBS-Portfolio konzentriert sich im Wesentlichen auf die Emissionsjahre 2005 bis 2007 (60%). Ein geringer Anteil von 1 % entfällt auf in 2008 emittierte Transaktionen. Es bestehen für 0,4% des ausstehenden RMBS-Volumens Absicherungen über Monoline-Versicherer.

RMBS-Verteilung nach Emissionsjahr.

(i.H.v. 4,2 Mrd. EUR)



Neben den bereits dargestellten indirekten Subprime-Risikopositionen in CDO gibt es bei den US-RMBS auch direkt gehaltene Subprime- sowie direkt gehaltene Alt-A-Positionen. Der Anteil an RMBS-Investments mit direktem US-Alt-A und Subprime-Bezug ist mit 14 Mio. EUR vergleichsweise gering. Genannte Positionen stammen aus frühen Emissionsjahren (2003 und 2004), die sich durch ein höheres Bonitätsniveau auszeichnen als spätere, direkt von der Subprime-Krise betroffene Emissionsjahre (Vintages) dieser Assetklasse. Die Investitionen in US-Subprime stammen ausschließlich von der ehemaligen Sachsen LB.

Die UK-Non-Conforming-RMBS verfügen ausschließlich über AAA-geratete Papiere und sind innerhalb der Jahrgänge 2002 bis 2007 investiert. Knapp die Hälfte dieser Transaktionen sind 2007er Vintages. Die spanischen

Papiere im RMBS-Portfolio betragen rd. 32% und zeichnen sich durch eine sehr gute Qualität aus: So sind 98% der RMBS-Papiere als AAA eingestuft. Die übrigen 2% entfallen auf eine einzelne Transaktion die im zweiten Halbjahr 2009 von AAA auf AA heruntergestuft wurde. Größtenteils handelt es sich bei diesen RMBS-Bonds um Most-Senior-Positionen. Investitionen in spanische RMBS wurden gemessen am ausstehenden Volumen zum Stichtag

vorwiegend in 2003er (22%) und 2006er (24%) Vintages getätigt.

Die unter der Position Sonstige aufgeführten Volumina beinhalten hauptsächlich RMBS mit zugrundeliegenden Forderungen aus den Niederlanden (55%), Italien (14%) und Griechenland (8%). Diese Papiere verfügen überwiegend über ein AAA-Rating.

1.5.3 CMBS-Portfolio.

Der Teil des CMBS-Portfolios, der nicht über die Garantie des Landes Baden-Württemberg abgedeckt ist, beträgt 379 Mio. EUR. Die vom LBBW-Konzern erworbenen CMBS werden durch Immobilien besichert, die überwiegend als

Büros oder Einzelhandelsgebäude genutzt werden. Der Schwerpunkt liegt hierbei auf Immobilien im europäischen Raum.

Aufteilung CMBS nach Ländern und Rating.

Ausstehendes Volumen
in Mio. EUR
zum 31. Dezember 2009

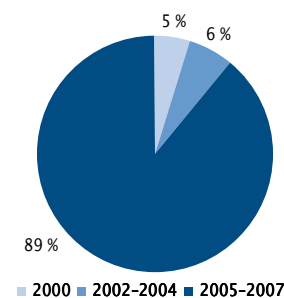
Assetklasse	Land	AAA	AA	A	BBB	Summe	
CMBS	Europa*	86	25	0	25	136	35,8%
	Deutschland	89	0	3	6	97	25,7%
	UK	58	0	19	0	78	20,5%
	Singapur	35	0	0	0	35	9,2%
	USA	17	0	0	0	17	4,6%
	Luxemburg	0	0	16	0	16	4,1%
Summe CMBS		286	25	38	30	379	100%
		75,4%	6,6%	10,0%	8,0%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt und auf die Ratingskala von S&P gemappt. Durch Rundungen können Differenzen entstehen.
Europa*: eindeutige Zuordnung aufgrund geographischer Verteilung über mehrere Länder nicht sinnvoll.

Das CMBS-Portfolio verfügt ausschließlich über Investmentgrade bewertete Papiere, dabei ist ein Großteil der CMBS AAA-geratet. Der überwiegende Anteil dieser Assetklasse entfällt auf die Vintages 2005 bis 2007. Dabei sind mehr als die Hälfte Emissionen aus 2007, gefolgt von den Jahrgängen 2005 und 2006 mit 23% und 15%.

Der Anteil an UK-CMBS-Positionen beträgt 20%, davon sind bis auf ein Papier alle UK CMBS AAA-geratet.

CMBS-Verteilung nach Emissionsjahr. (i.H.v. 379 Mio. EUR)



1.6 Garantieportfolio.

Das Garantieportfolio umfasst zum 31.12.2009 Verbriefungspositionen mit einem ausstehenden Volumen von 15,3 Mrd. EUR. An diesem Portfolio hält die LBBW eine Erstverlustposition in Höhe von 1,9 Mrd. EUR.

Erst nach vollständiger Aufzehrung dieses sogenannten First Loss greift die Garantie des Landes Baden-Württemberg in Höhe von 6,7 Mrd. EUR. Verluste, die den First Loss und den Garantiebtrag überschreiten würden, wären wiederum von der LBBW zu tragen. Im Rahmen des Jahresabschlusses wurde die Inanspruchnahme des First Loss der LBBW vollständig erfolgswirksam verarbeitet.

Garantieportfolio - Verbriefungsportfolio nach Assetklassen und Rating.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2009	Rating									Summe	
	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	Sonstige*			
CDO	595	1.026	442	354	967	418	190	110	4.101	26,9%	
RMBS	2.528	1.190	229	63	191	1.523	62	0	5.786	37,9%	
CMBS	1.106	834	538	390	110	63	0	0	3.041	19,9%	
Sonstige ABS	1.122	367	160	273	229	150	0	43	2.344	15,4%	
Gesamt-Investments	5.351	3.417	1.369	1.080	1.498	2.154	251	153	15.273	100,0%	
	35,0%	22,4%	9,0%	7,1%	9,8%	14,1%	1,6%	1,0%	100,0%		

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt und auf die Ratingskala von S&P gemappt. Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

* Unter dem Begriff "Sonstige" sind Transaktionen zusammengefasst, die über kein externes Rating verfügen.

Ein Großteil der ABS-Bonds im Garantieportfolio besitzt weiterhin ein hohes Ratingniveau: 11,2 Mrd. EUR von 15,3 Mrd. EUR sind im Investmentgrade-Bereich geratet. Für 11% des Garantieportfolios bestehen Absicherungen über Monoline-Versicherungen.

In diesem Kapitel wird das garantierte Verbriefungsportfolio im Detail dargestellt. Hierbei wird insbesondere auf die Assetklassen CDO, RMBS, CMBS und Kreditkartenforderungen eingegangen.

Das Garantieportfolio konzentriert sich auf den europäischen Markt und den US-amerikanischen Markt: 57% der ABS-Investments wurden in Europa getätigt und 38% in den USA. Investments mit einem Anteil von 20% stammen aus Italien, Irland, Portugal und Spanien. Die Bonität dieser ABS-Bonds ist weiterhin gut: 97% verfügen über ein Rating im Investmentgrade Bereich.

1.6.1 CDO-Portfolio.

Das über die Garantie abgeschirmte CDO-Portfolio beträgt zum Stichtag 4,1 Mrd. EUR, davon entfallen 39% auf CLO, 33% auf sonstige CDO¹ und 28% auf CDO of ABS.

Aufteilung CDO nach Sub-Assetklassen und Rating.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2009										
Sub-Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	Sonstige [*]	Summe	
CDO of ABS	18	65	77	102	463	367	50	7	1.148	28,0%
CLO	433	734	263	96	41	0	0	36	1.603	39,1%
Sonstige	144	227	102	156	463	51	139	68	1.350	32,9%
Summe CDO	595	1.026	442	354	967	418	190	110	4.101	100,0%
	14,5%	25,0%	10,8%	8,6%	23,6%	10,2%	4,6%	2,7%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt und auf die Ratingskala von S&P gemappt. Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

^{*} Unter dem Begriff "Sonstige" sind Transaktionen zusammengefasst, die über kein externes Rating verfügen.

Von diesen CDO-Positionen sind 59% im Investmentgrade-Bereich eingestuft. Die verbleibenden 41% sind dagegen im Non-Investmentgrade-Bereich eingestuft, der Schwerpunkt liegt hierbei auf den CDO of ABS.

Ein Anteil des garantierten CDO-Volumens (25%) weist einen US-Subprime-Bezug auf, d.h. 75% 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 Sicherungs-

mechanismen innerhalb der CDO-Strukturen wie beispielsweise Subordination und Absicherungen in Form von Garantien, Hedges, Versicherungen durch Monoliner etc. außer Betracht. Bei knapp 85% der CDO-Positionen handelt es sich um Most-Senior-Positionen, und nur 6% sind als First-Loss-Positionen zu klassifizieren. Des Weiteren bestehen für 22% des ausgewiesenen CDO-Volumens Absicherungen. Versicherungsgeber sind hauptsächlich Monoline-Versicherer.

¹ Sonstige CDO beinhalten hauptsächlich Trust Preferred Security CDO, Commercial Real Estate CDO und Collateral Bond Obligations.

1.6.2 RMBS-Portfolio.

Die RMBS in diesem Teilportfolio betragen zum Stichtag 5,8 Mrd. EUR und konzentrieren sich primär auf den europäischen Markt (66%) und den US-Markt (34%).

Im garantierten RMBS-Portfolio sind 69% der Positionen im Investmentgrade-Bereich geratet.

Aufteilung RMBS nach Ländern und Rating.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2009									
Land/Sub-Assetklasse	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	D	Summe	
USA	7	105	44	20	191	1.523	62	1.951	33,7%
davon: US Alt-A	7	84	38	11	102	1.322	62	1.625	83,3%
davon: US Subprime	0	0	0	0	2	184	0	186	9,5%
UK	1.300	364	57	37	0	0	0	1.757	30,4%
davon: UK Non-Conforming	819	305	41	37	0	0	0	1.202	68,4%
Spanien	198	685	119	0	0	0	0	1.003	17,3%
Sonstige	1.023	37	9	7	0	0	0	1.075	18,6%
Summe RMBS	2.528	1.190	229	63	191	1.523	62	5.786	100,0%
	43,7%	20,6%	4,0%	1,1%	3,3%	26,3%	1,1%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt und auf die Ratingskala von S&P gemappt. 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. Hierbei handelt es sich um Nominalwerte, die bereits größtenteils wertberichtigt wurden. Den Schwerpunkt dieser Assetklassen bilden die von der Krise am stärksten betroffenen Jahrgänge 2006 und 2007. Dies spiegelt sich auch in den bereits erfolgten Ratingherabstufungen wider.

Das UK RMBS-Volumen beträgt 1,8 Mrd. EUR, davon sind 68% dem Segment Non-Conforming zuzuordnen. Das UK Non-Conforming-Portfolio verfügt trotz weiterer Ratingherabstufungen im ersten Halbjahr 2009 nach wie vor über eine gute Qualität mit 68% AAA-gerateten-Transaktionen. Es gibt in diesem Segment keine Investments, die schlechter als Investmentgrade geratet sind. Nahezu 60% der Transaktionen stammen aus den Jahr-

gängen 2006 und 2007. Die restlichen 40% entfallen hingegen auf die Emissionsjahre 2004 und 2005.

Die spanischen RMBS unter der Garantie betragen zum Stichtag 1 Mrd. EUR und sind ausschließlich Investmentgrade geratet: 20% der Papiere sind mit AAA-bewertet und 68% in der Kategorie AA eingestuft.

Der Großteil der Positionen entfällt auf die Jahrgänge 2006 und 2007. Die restlichen 11% entfallen dagegen auf Papiere der Vintages von 2002 bis 2005. Die unter der Position Sonstige aufgeführten Volumina beinhalten hauptsächlich RMBS mit zugrundeliegenden Forderungen aus Italien (8%), Portugal (5%) und den Niederlanden (3%).

1.6.3 CMBS-Portfolio.

Das Volumen des garantierten CMBS-Portfolios beträgt 3,0 Mrd. EUR. CMBS-Investments wurden primär im europäischen Markt, mit Fokus auf Großbritannien, getätigt.

Aufteilung CMBS nach Ländern und Rating.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2009									
Assetklasse	Land	AAA	AA	A	BBB	BB bis B	CCC bis C	Summe	
CMBS	UK	557	474	230	277	66	63	1.667	54,8%
	Deutschland	0	81	231	58	0	0	370	12,2%
	Europa*	38	205	22	0	44	0	308	10,1%
	USA	182	14	22	5	0	0	223	7,3%
	Frankreich	71	39	0	50	0	0	160	5,3%
	Singapur	95	0	0	0	0	0	95	3,1%
	Niederlande	80	0	10	0	0	0	90	2,9%
	Österreich	36	0	6	0	0	0	42	1,4%
	Japan	10	11	18	0	0	0	39	1,3%
	Irland	36	0	0	0	0	0	36	1,2%
	Schweden	0	9	0	0	0	0	9	0,3%
	Italien	2	0	0	0	0	0	2	0,1%
	Summe CMBS		1.106	834	538	390	110	63	3.041
		36,4%	27,4%	17,7%	12,8%	3,6%	2,1%	100,0%	

Generell wurde das niedrigste externe Rating angesetzt und auf die Ratingskala von S&P gemappt. Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

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

Die CMBS weisen mit einem Anteil von 94% Investment-grade eingestuften 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 UK zurückzuführen. Die UK-CMBS-Investments der LBBW i.H.v. 1,7 Mrd. EUR verfügen weiterhin über eine gute Ratingqualität mit 92% der Assets im Investmentgrade-Bereich. Der Anteil des UK-CMBS-Portfolios aus 2007 ist aus Risikosicht mit 17% als moderat zu bezeichnen. Der Schwerpunkt liegt hingegen auf den Emissionsjahren 2005 (37%) und 2006 (42%).

1.6.4 Kreditkarten-Portfolio.

Vom garantierten Verbriefungsportfolio im LBBW-Konzern entfallen lediglich 3% auf die Assetklasse Kreditkarten. Hierbei handelt es sich um Kreditkartenforderungen aus den USA (62%) und Großbritannien (38%).

Bei diesen Investitionen handelt es sich um Most-Senior-Tranchen, die zum Stichtag 31.12.2009, bis auf eine AA-geratete Transaktion, weiterhin über die höchste Ratingeinstufung verfügen.

1.7 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 (Mainau Funding Ltd. wurde in den Konzernabschluss der LBBW einbezogen, die Verbriefungspositionen von Mainau Funding Ltd. sind im Verbriefungsportfolio des LBBW-Konzerns enthalten). Darüber hinaus wurden im Januar 2010 weitere 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 nun 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 Ltd. und Lake Constance Funding LLC werden aufgelöst, ebenso die Zwischengesellschaft Peter Pike.

- Die LBBW stellt den beiden Ankaufgesellschaften Weinberg Funding Ltd. und Weinberg Capital Ltd. Liquiditätslinien zur Verfügung. Im Gegensatz zur bisherigen Struktur handelt es sich um „fully supported“ Liquiditätslinien, welche nun auch Adressausfallrisiken abdecken. Diese waren in der bisherigen Struktur über einen Letter of Credit (LOC) der LBBW abgedeckt, der nun entfällt.
- Die von Weinberg Capital emittierten CP besitzen ein Kurzfrist-Rating von Moody's (P-1) und Fitch (F1+). Sie können wahlweise von einzelnen Forderungsportfolios („Special Series“) oder der residualen Anzahl aller verbleibenden Portfolios („General Series“) unterlegt sein.

Per 31.12.2009 stellt die LBBW den Ankaufgesellschaften Weinberg Funding Ltd. und Weinberg Capital Ltd. Liquiditätslinien in Höhe von 1,8 Mrd. EUR. (Details hierzu siehe Abschnitt 2) zur Verfügung. Weder Weinberg Funding Ltd. noch Weinberg Capital Ltd. werden im LBBW Konzernabschluss 2009 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.

1.8 Darlehen der LBBW an die Zweckgesellschaft Sealink Funding.

Von dem in 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 in 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 sind jedoch in Höhe von ursprünglich 71,3 Mio. EUR vorrangig durch die LBBW zu tragen (Special-First-Loss-Garantie). Für den Gesamtbetrag der Special-First-Loss Garantie wurden

bereits zu Beginn in voller Höhe Rückstellungen gebildet. Zahlungsausfälle über den Garantiebetrug des Freistaats Sachsen hinaus bis zu einer Summe von 6 Mrd. EUR werden seit 30. Juni 2009 durch den Risikoschirm des Landes Baden-Württemberg abgedeckt. Darüber hinausgehende Verluste wären überwiegend von den anderen beteiligten Landesbanken zu tragen.

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

2 Kundentransaktionen.

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

Handelsforderungen und rd. 1,1 Mrd. EUR auf zinstragende Forderungen (vor allem Leasingforderungen).

In dieser Kategorie befinden sich Transaktionen mit Forderungs-Ankaufzusagen in Höhe von 1,8 Mrd. EUR. Vom Gesamtportfolio entfallen rd. 0,8 Mio. EUR auf

Eine Aufteilung des Portfolios nach Ratingklassen zeigt nachfolgende Tabelle.

Rating-Verteilung der Kundentransaktionen.

Ausstehendes Volumen in Mio. EUR zum 31. Dezember 2009					
Sub-Assetklasse	AA	A	BBB	Summe	
Handelsforderungen	41	547	167	755	41 %
Zinstragende Forderungen	204	636	239	1079	59 %
Summe Kundentransaktionen	245	1183	406	1834	100 %
	13 %	64 %	22 %	100 %	

Das interne Rating wurde auf die Ratingskala von S&P gemappt. Durch Rundungen können Differenzen entstehen.

Das Engagement in Handelsforderungen und zinstragenden Forderungen besteht überwiegend gegenüber mittelständischen Unternehmen. Dieses kundengetriebene Geschäft verfügt ausschließlich über interne Ratings im Investmentgrade-Bereich. Die Engagements stammen größtenteils aus Deutschland. Die Forderungen werden von den Ankaufgesellschaften Weinberg Funding Ltd. und Weinberg Capital Ltd. erworben. Die LBBW stellt hierfür Liquiditätslinien i.H.v. 1,8 Mrd. EUR zur Verfügung. Die Refinanzierung erfolgt über das ABCP-Programm der LBBW; hierbei fungiert Weinberg Capital Ltd. zugleich als Emissionsvehikel, das ABCP begibt.

Die LBBW plant den Ausbau dieses kundengetriebenen Geschäfts.

3 Leveraged-Finance-Portfolio.

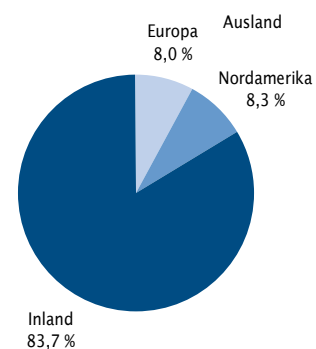
Im Rahmen ihrer Gesamtkreditstrategie subsumiert die LBBW unter den Leveraged-Finanzierungen in erster Linie Unternehmenskauffinanzierungen unter Einbeziehung eines höheren Fremdkapitalanteils (i.d.R. über 50%). Im Rahmen ihres mittelständischen Unternehmenskundengeschäfts begleitet die Bank Kunden bei 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.

Vor dem Hintergrund des weltweiten Konjunkturerinbruchs im Jahre 2009 stand die Konsolidierung des Portfolios im Vordergrund. Infolgedessen kam es nur zu vereinzelt Neugeschäften. Gegenüber dem Vorjahr verringerte sich das Leveraged-Portfolio zum Stichtag 31. Dezember 2009 um 1,2 Mrd. EUR auf 6,2 Mrd. EUR. Das durchschnittliche Obligo je Engagement betrug rund 41 Mio. EUR.

Im nachfolgenden Überblick sind die Risikopositionen aus rund 150 Leveraged-Finance-Unternehmenskrediten aufgeführt, geordnet nach Regionen, Branchen und Rating.

Regionale Aufteilung zum 31. Dezember 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

Branchenaufteilung des Leveraged-Finance-Portfolios zum 31. Dezember 2009.

Branche	
Automobil	53,6%
Nicht Branchenspezifischer Maschinen- und Werkzeugbau	5,3%
Bekleidung, Sportartikel und Luxusgüter	4,6%
Health Care	4,1%
Branchenübergreifende Dienstleistungen für Unternehmen	3,5%
Chemie	3,4%
Bauwirtschaft	2,9%
Mischkonzern bzw. Mischkonzern-Holding	2,8%
Transport und Logistik	2,1%
Lebensmittel-Handel und sonstige nicht zyklische Konsumgüter	2,0%
Sonstige	15,7%
	100,0%

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

Ratingaufteilung des Leveraged-Finance-Portfolios zum 31. Dezember 2009.

	AAA - A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+ - C	SD/D	not rated
in %	0,0%	0,1%	3,3%	7,5%	2,7%	15,0%	6,2%	55,0%	2,8%	0,2%	0,0%	6,9%	0,3%

Im Durchschnitt liegt das Rating bei B+, wobei 89,8% 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.

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