

Ratinggegenstand	Ratinginformationen		
<b>Landesbank Baden-Württemberg LBBW (Konzern)</b>  Creditreform ID: 7330529315 Gründung: 1999 (Haupt-)Branche: Banken Vorstand: Rainer Neske (Vorsitzender des Vorstands) Michael Horn (Stv. Vorsitzender des Vorstands) Karl Manfred Lochner (Mitglied des Vorstands) Dr. Christian Ricken (Mitglied des Vorstands) Thorsten Schönenberger (Mitglied des Vorstands) Volker Wirth (Mitglied des Vorstands)	<b>Long Term Issuer Rating / Outlook:</b>		<b>Short Term:</b>
	<b>A- / stabil</b>		<b>L2</b>
	<b>Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments:</b>		
	Senior Unsecured	Tier 2	Additional Tier 1
	<b>A-</b>	<b>BB+</b>	-
Rating Date:		<b>27.06.2018</b>	
Monitoring until:		das Rating zurückgezogen wird	
Rating Type:		<b>unbeauftragt (unsolicited)</b>	
Rating Methodology:		Bankenratings; Rating of bank capital and unsecured debt instruments	

### Inhalt

SWOT-Analyse .....	1
Unternehmensprofil .....	2
Geschäftsentwicklung im Marktumfeld	3
Ertragslage .....	3
Vermögenslage und Asset-Qualität ..	4
Refinanzierung und Kapitalqualität ..	5
Liquidität .....	7
Fazit .....	8

## SWOT-Analyse

### Stärken

- + Gemessen an der Bilanzsumme ist die LBBW die größte Landesbank Deutschlands
- + Starke Trägerschaft mit dem konjunkturstarke Bundesland Baden-Württemberg und dem Sparkassenverband Baden-Württemberg
- + Der Anteil der Non Performing Loans an den Gesamtkrediten ist weiter gesunken
- + Die LBBW hat im Peergroup-Vergleich eine sehr hohe Asset Qualität mit geringen Abschreibungen
- + Die Eigenkapitalquoten sind weit über den regulatorisch geforderten SREP-Quoten
- + Das Liquiditätsmanagement wurde in den letzten Jahren stetig verbessert
- + Größtenteils haben sich die quantitativen Kennzahlen in 2017 zu 2016 verbessert

### Schwächen

- Die Ertragslage ist aufgrund des risikoaversen Geschäftsmodells und dem anhaltenden Niedrigzinsumfeld unterdurchschnittlich im Peergroup-Vergleich
- Hohe Abhängigkeit des Kreditportfolios von der Entwicklung des Mittelstandssektors in Süddeutschland
- Die Personalkosten sind im Verhältnis zu den generierten Erträgen zu hoch

### Chancen / Risiken

- + Durch den Verkauf des Sealink-Portfolios entfallen zukünftig die zu zahlenden Garantieprovisionen an das Bundesland Baden-Württemberg
- + Wachstumschancen im Geschäft mit den mittelständischen Unternehmen in Baden-Württemberg, die eine hohe Innovationskraft und einen hohen Exportanteil aufweisen
- Weiter zunehmender Wettbewerb unter den Landesbanken in Deutschland

### Analysten

Tobias Stroetges  
Lead-Analyst

Philipp J. Beckmann  
Senior Analyst

Neuss

## Unternehmensprofil

Die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) entstand am 1. Januar 1999 durch die Vereinigung der Landesgirokasse, der Südwestdeutschen Landesbank Girozentrale sowie der Landeskreditbank Baden-Württemberg Marktteil. Die Geschichte der LBBW reicht bis ins Jahr 1818 zurück, in dem eine der ersten Sparkassen Deutschlands unter dem Namen „Württembergische Spar-Casse“ gegründet wurde. Gemessen an ihrer Bilanzsumme, ist die LBBW die größte Landesbank Deutschlands (Stand 2017). Neben ihrem Hauptsitz in Stuttgart hat die LBBW weitere Hauptsitze in Karlsruhe, Mainz und Mannheim.

Die LBBW ist gemeinsam mit ihren zwei Kundenbanken BW-Bank und LBBW Rheinland-Pfalz Bank bundesweit als Universalbank tätig. Die Sachsen Bank wurde am 31.03.2018 als eine unselbstständige Einheit der LBBW rechtlich aufgelöst.

Die wesentlichen Geschäftsfelder des LBBW-Konzerns sind: Unternehmenskunden (hierbei insbesondere mittelständische Unternehmen), Immobilien/Projektfinanzierung, Private Kunden/Sparkassen (hauptsächlich in Baden-Württemberg, Sachsen und Rheinland-Pfalz), Kapitalmarktgeschäft.

Als rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts stellt sich die Trägerschaft folgendermaßen dar:

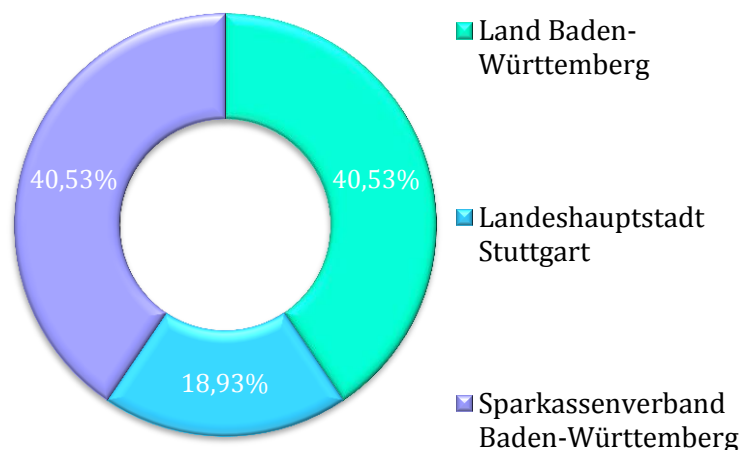


Abbildung 1: Eigentümer der Landesbank Baden-Württemberg  
(Quelle: Internetpräsenz der LBBW)

Mit dem nahezu vollständigem Verkauf des restlichen Sealink-Portfolios (Nominalvolumen per September 2017 in Höhe von rd. 4,2 Mrd. €) durch den Portfolioverwalter an internationale Investoren im Dezember 2017 hat die LBBW alle Altlasten aus der Finanzkrise abgebaut. Das ursprünglich 17,3 Mrd. € große Portfolio war vor dem Verkauf der Sachsen LB an die LBBW im Jahr 2008 in die Zweckgesellschaft Sealink ausgelagert worden. Für dieses Portfolio übernahm der Freistaat Sachsen eine Erstverlustgarantie in Höhe von 2,75 Mrd. €, zusätzlich garantierte das Land Baden-Württemberg das Darlehen der LBBW, um das Sealink-Portfolio zu refinanzieren.

## Geschäftsentwicklung im Marktumfeld

### Ertragslage

Den Großteil ihrer Einnahmen erwirtschaftet die LBBW im Zinsgeschäft, welches in den letzten Jahren rückläufig war. Wesentlich für diesen Rückgang sind die kleineren Margen im Kredit- und Geldmarktgeschäft sowie bei festverzinslichen Wertpapieren und Schuldverschreibungen. Die Zinsaufwendungen konnten unter anderem aufgrund der verringerten Zinszahlungen im Einlagengeschäft demgegenüber verringert werden. Nichtsdestotrotz ist der Zinsüberschuss ggü. dem Vorjahr um 4,9% gesunken. Der Anteil von 61% an den Gesamteinnahmen zeigt, dass die LBBW stark vom anhaltenden Niedrigzinsumfeld belastet wird. Der Provisionsüberschuss ist im Vergleich zum letzten Jahr leicht um 1,3% gestiegen. Neben dem Zins- und Provisionsüberschuss, die summiert 81,3% des operationellen Einkommens ausmachen, ist das Nettohandelsergebnis eine weitere Ertragskomponente. Dieses hat sich zum Vorjahr um 19,7% erhöht. Dieser Anstieg ist auf das verbesserte Ergebnis aus erfolgswirksamen zum Fair Value bewerteten Finanzinstrumenten zurückzuführen. Insgesamt ist das operative Einkommen um 0,6% auf 2,61 Mrd. € ggü. dem Vorjahr gesunken.

Die operativen Aufwendungen sind um 3,5% auf 1,99 Mrd. € zum Vorjahr gefallen. Wesentliche Ursache für die Veränderung zum Vorjahr sind die gefallen Restrukturierungsaufwendungen (-46 Mio. €). Der „Pre-impairment Operating Profit“ hat sich aufgrund der verringerten Aufwendungen um 10% auf 616 Mio. € verbessert. Die Abschreibungen auf Vermögenswerte sind nach der vollständigen Wertberichtigung des dem Segment Corporates zugeordneten Goodwill im Vorjahr von 379 Mio. € wieder auf 99 Mio. € gesunken. Der Goodwill resultiert nahezu ausschließlich aus dem Erwerb der Sachsen LB im Jahr 2008. Nach Abzug der Steueraufwendungen, die aufgrund von geringerer aktiver latenter Steuern gesunken sind, konnte ein ähnlicher Jahresüberschuss wie in 2015 und 2014 ausgewiesen werden.

Die Entwicklung der Gewinn- und Verlustrechnung von 2014 – 2017 stellt sich detailliert wie folgt dar:

Income Statement	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%
<b>Income (€000)</b>								
Net Interest Income	1.878.000	70,9%	1.654.000	62,7%	1.669.000	63,6%	1.587.000	60,8%
Net Fee & Commission Income	518.000	19,6%	515.000	19,5%	527.000	20,1%	534.000	20,5%
Net Insurance Income	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Net Trading Income	37.000	1,4%	246.000	9,3%	300.000	11,4%	359.000	13,8%
Equity Accounted Results	113.000	4,3%	37.000	1,4%	28.000	1,1%	28.000	1,1%
Dividends from Equity Instruments	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Rental Revenue	47.000	1,8%	56.000	2,1%	48.000	1,8%	50.000	1,9%
Lease and Rental Revenue	20.000	0,8%	18.000	0,7%	18.000	0,7%	14.000	0,5%
Other Noninterest Income	35.000	1,3%	112.000	4,2%	36.000	1,4%	37.000	1,4%
<b>Operating Income</b>	<b>2.648.000</b>	<b>100%</b>	<b>2.637.000</b>	<b>100%</b>	<b>2.625.000</b>	<b>100%</b>	<b>2.609.000</b>	<b>100%</b>
<b>Expenses (€000)</b>								
Depreciation and Amortisation	93.000	4,6%	94.000	4,7%	90.000	4,4%	105.000	5,3%
Personnel Expense	1.012.000	49,6%	1.029.000	51,0%	1.036.000	50,2%	1.026.000	51,5%
Occupancy & Equipment	74.000	3,6%	80.000	4,0%	93.000	4,5%	95.000	4,8%
Tech & Communications Expense	279.000	13,7%	299.000	14,8%	334.000	16,2%	336.000	16,9%
Marketing and Promotion Expense	25.000	1,2%	23.000	1,1%	26.000	1,3%	26.000	1,3%
Other Provisions	-1.000	0,0%	44.000	2,2%	81.000	3,9%	40.000	2,0%
Other Expense	561.000	27,5%	448.000	22,2%	406.000	19,7%	364.000	18,3%
<b>Operating Expense</b>	<b>2.042.000</b>	<b>100%</b>	<b>2.016.000</b>	<b>100%</b>	<b>2.065.000</b>	<b>100%</b>	<b>1.993.000</b>	<b>100%</b>
<b>Operating Profit &amp; Impairment (€000)</b>								
Pre-impairment Operating Profit	606.000		621.000		560.000		616.000	
Asset Writedowns	128.000		90.000		449.000		99.000	
<b>Net Income (€000)</b>								
Nonrecurring Revenue	0		0		33.000		0	
Nonrecurring Expense	0		0		0		0	
<b>Pre-tax Profit</b>	<b>477.000</b>		<b>531.000</b>		<b>142.000</b>		<b>515.000</b>	
Income Tax Expense	39.000	8,2%	109.000	20,5%	131.000	92,3%	97.000	18,8%
Discontinued Operations	0		0		0		0	
<b>Net Profit</b>	<b>438.000</b>		<b>422.000</b>		<b>11.000</b>		<b>419.000</b>	

Tabelle 1: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung  
(Quelle: S&P Global Market Intelligence sowie LBBW)

Anhand der Ertragskennzahlen wird deutlich, dass die LBBW seit Jahren zu geringe Erträge im Verhältnis zu den eingesetzten Mitteln erzielt. Insbesondere die Kennzahlen ROAA, ROAE und RoRWA sind weit unterdurchschnittlich im Peergroup-Vergleich. Diese drei Kennzahlen sind für Landesbanken typischerweise relativ niedrig. Die Nettozinsmarge fällt hingegen bei der LBBW niedriger aus, als bei den anderen Landesbanken in Deutschland. Die LBBW hat bisher ihre hohe Kostenstruktur nicht an die geringeren Erträge angepasst, was die Cost Income Ratios deutlich machen. Insgesamt ist der Ertragsbereich der schwächste der vier Teilbereiche in unserer quantitativen Analyse.

Income Ratios (%)	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%
Return on Average Assets (ROAA)	0,15	0,04	0,15	0,00	0,00	-0,15	0,16	0,16
Return on Equity (ROAE)	3,29	0,43	3,14	-0,15	0,08	-3,06	3,16	3,08
RoRWA	0,52	0,14	0,53	0,01	0,01	-0,51	0,55	0,54
Net Interest Margin	0,71	0,12	0,67	-0,03	0,71	0,04	0,67	-0,04
Cost income Ratio ex. Trading	78,21	-3,35	84,32	6,11	88,82	4,50	88,58	-0,24
Cost income Ratio	77,11	6,23	76,45	-0,66	78,67	2,22	76,39	-2,28
Change in %Points								

Tabelle 2: Ertragskennzahlen des Konzerns  
(Quelle: S&P Global Market Intelligence sowie LBBW)

## Vermögenslage und Asset-Qualität

Die Bilanzsumme der LBBW hat sich gegenüber 2016 um 2,4% auf 237,7 Mrd. € verringert (siehe Tabelle 3). Die Reduzierung der Bilanzsumme ist nahezu vollständig auf den Verkauf des Sealink Portfolios zurückzuführen.

Der Anstieg von Zentralbankguthaben führt zu den höheren Barreserven. Die Forderungen gegenüber Kreditinstitute dienen der LBBW als Landesbank zur Liquiditätssteuerung und vor allem zur Weiterleitung von Fördermitteln an Sparkassen. Der Rückgang der Forderungen gegenüber Kunden ist auf den o.g. Verkauf des Sealink-Portfolios zurückzuführen, bereinigt um diesen Verkauf wären die Kundenkredite leicht gestiegen. Der Rückgang beim Wertpapiervermögen ist wesentlich auf die rückläufigen Handelsaktiva - 18,8 Mrd. € bei erfolgswirksam zum Fair Value bewerteten finanziellen Vermögenswerten zurückzuführen. Neben den Financial Assets, die summiert 98% der Bilanzsumme ausmachen, sind keine wesentlichen Veränderungen auf der Aktivseite der Bilanz festzustellen.

Assets (€000)	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%
Cash and Balances with Central Banks	1.936.000	0,7%	1.167.000	0,5%	13.532.000	5,6%	22.729.000	9,6%
Net Loans to Banks	38.415.000	14,4%	30.237.000	12,9%	39.277.000	16,1%	48.179.000	20,3%
Net Loans to Customers	111.637.000	41,9%	107.688.000	46,0%	110.439.000	45,3%	107.653.000	45,3%
Total Securities	109.644.000	41,2%	90.540.000	38,7%	76.608.000	31,4%	54.840.000	23,1%
<b>Financial Assets</b>	<b>261.632.000</b>	<b>98%</b>	<b>229.633.000</b>	<b>98%</b>	<b>239.856.000</b>	<b>98%</b>	<b>233.401.000</b>	<b>98%</b>
Equity Accounted Investments	302.000	0,1%	239.000	0,1%	233.000	0,1%	245.000	0,1%
Other Investments	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Insurance Assets	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Noncurrent Assets HFS & Discontinued Ops	93.000	0,0%	153.000	0,1%	191.000	0,1%	104.000	0,0%
Tangible and Intangible Assets	1.838.000	0,7%	1.860.000	0,8%	1.330.000	0,5%	1.280.000	0,5%
Tax Assets	1.364.000	0,5%	1.141.000	0,5%	1.153.000	0,5%	1.108.000	0,5%
Total Other Assets	1.038.000	0,4%	989.000	0,4%	861.000	0,4%	1.575.000	0,7%
<b>Total Assets</b>	<b>266.268.000</b>	<b>100%</b>	<b>234.015.000</b>	<b>100%</b>	<b>243.623.000</b>	<b>100%</b>	<b>237.713.000</b>	<b>100%</b>

**Tabelle 3: Entwicklung der Vermögenslage des Konzerns**  
(Quelle: S&P Global Market Intelligence sowie LBBW)

Die Qualität der Assets hat sich in den letzten Jahren stetig verbessert und ist überdurchschnittlich gut. Insbesondere der Anteil an Non Performing Loans und Potential Problem Loans zum Gesamtkreditvolumen ist weit unter dem Peergroup-Durchschnitt. Das solide Geschäftsmodell mit der konservativen Kreditvergabe wird auch anhand der weiteren Assetkennzahlen deutlich. Die Abschreibungsquote ist seit Jahren weit unter 1% und weist einen der geringsten Werte von allen Vergleichsbanken aus. Die Risikovorsorge ist ebenfalls ausreichend hoch. Die RWA-Quote ist in den letzten Jahren auf einem guten und konstanten Niveau. Die Vermögenslage ist in unserer quantitativen Betrachtung der beste Teilbereich.

Asset-Quality (%)	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%
Non Performing Loans (NPL) / Loans	2,28	-0,84	1,78	-0,51	1,10	-0,68	0,85	-0,25
NPL / RWA	3,10	-1,20	2,57	-0,53	1,57	-1,00	1,21	-0,36
Potential Problem Loans / NPL	5,69	3,64	3,81	-1,88	13,34	9,53	9,20	-4,14
Reserves / Impaired Loans	62,21	-2,00	58,57	-3,64	67,30	8,73	74,37	7,07
Net Write-offs / Risk-adjusted Assets	0,78	0,13	0,62	-0,16	0,44	-0,18	0,25	-0,19
Risk-weighted Assets/ Assets	30,86	1,97	31,82	0,95	31,77	-0,05	31,86	0,08
<small>Change in %Points</small>								

**Tabelle 4: Entwicklung der Asset Qualität des Konzerns**  
(Quelle: S&P Global Market Intelligence sowie LBBW)

## Refinanzierung und Kapitalqualität

Die LBBW hat ihre Verschuldung ggü. dem Vorjahr um 2,7% auf 224,3 Mrd. € gesenkt. Das Eigenkapital wurde im gleichen Zeitraum um 1,9% auf 13,4 Mrd. aufgebaut (in 2015 war das Eigenkapital jedoch bereits schon höher).

Die Anteile der vier wesentlichen Refinanzierungspositionen haben sich von 2016 zu 2017 teilweise verschoben. Das Wachstum der Verbindlichkeiten gegenüber Banken ist analog zur Aktivseite auf eine stärkere Priorisierung von kurzfristigerer Liquiditätsverfügbarkeit zurückzuführen. Der Anstieg in den Kundeneinlagen ist hauptsächlich in einer Zunahme von 7,0 Mrd. € bei den Kontokorrentverbindlichkeiten begründet. Der Wertpapierbestand zur Refinanzierung ist mit über 30% am stärksten gesunken. Dabei wurden die Verbrieften Verbindlichkeiten sogar erhöht, der Bestand an erfolgswirksamen zum Fair Value bewerteten finanziellen Verpflichtungen ist jedoch um über 60% gesunken. Die Derivativen Verbindlichkeiten bestehen, wie bereits in den vorherigen Jahren, größtenteils aus negativen Marktwerten aus Handelsderivaten und wirtschaftlichen Hedgingderivaten.

Liabilities (€000)	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%
Total Deposits from Banks	52.314.000	20,7%	44.248.000	20,1%	44.568.000	19,3%	61.895.000	27,6%
Total Deposits from Customers	69.874.000	27,6%	62.540.000	28,4%	70.641.000	30,6%	79.415.000	35,4%
Total Debt	90.875.000	35,9%	80.677.000	36,6%	82.766.000	35,9%	57.057.000	25,4%
Derivative Liabilities	34.702.000	13,7%	27.542.000	12,5%	25.868.000	11,2%	19.047.000	8,5%
Securities Sold, not yet Purchased	324.000	0,1%	550.000	0,2%	1.349.000	0,6%	1.289.000	0,6%
Other Financial Liabilities	553.000	0,2%	617.000	0,3%	587.000	0,3%	564.000	0,3%
<b>Total Financial Liabilities</b>	<b>248.643.000</b>	<b>98%</b>	<b>216.173.000</b>	<b>98%</b>	<b>225.778.000</b>	<b>98%</b>	<b>219.267.000</b>	<b>98%</b>
Insurance Liabilities	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Non-Current Liab. HFS & Discontinued Ops	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Unit-Linked Insurance and Investment Contr.	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Tax Liabilities	143.000	0,1%	89.000	0,0%	88.000	0,0%	75.000	0,0%
Noncurrent Asset Retirement Obligations	2.875.000	1,1%	2.908.000	1,3%	3.160.000	1,4%	3.166.000	1,4%
Other Provisions	580.000	0,2%	493.000	0,2%	574.000	0,2%	630.000	0,3%
Total Other Liabilities	787.000	0,3%	709.000	0,3%	889.000	0,4%	1.199.000	0,5%
<b>Total Liabilities</b>	<b>253.027.000</b>	<b>95,0%</b>	<b>220.372.000</b>	<b>94,2%</b>	<b>230.489.000</b>	<b>94,6%</b>	<b>224.336.000</b>	<b>94,4%</b>
<b>Total Equity</b>	<b>13.241.000</b>	<b>5,0%</b>	<b>13.643.000</b>	<b>5,8%</b>	<b>13.134.000</b>	<b>5,4%</b>	<b>13.377.000</b>	<b>5,6%</b>
<b>Total Passiva</b>	<b>266.268.000</b>	<b>100%</b>	<b>234.015.000</b>	<b>100%</b>	<b>243.623.000</b>	<b>100%</b>	<b>237.713.000</b>	<b>100%</b>
Deposits from Customers Growth*	-14,84	NA	-10,50	4,35	12,95	23,45	12,42	-0,53
	<small>Change in %Points</small>							

**Tabelle 5: Entwicklung der Refinanzierung und Kapitalausstattung**  
(Quelle: S&P Global Market Intelligence sowie LBBW)

Der Rückgang der Bilanzsumme bzw. der RWA hat sich auf die Eigenkapitalquoten ausgewirkt (siehe Tabelle 6). Das Total Capital ist dabei vom Volumen annähernd gleich geblieben. Lediglich hat sich die Qualität durch erhöhtes Tier 2 Capital und einem leichten Rückgang vom CET1 und Tier 1 etwas verschlechtert. Aufgrund des überproportionalen Abbaus der risikogewichteten Assets haben sich die Kapitalkennzahlen durchweg leicht verbessert. Die positive Entwicklung der Kapitalkennzahlen der Peergroup war jedoch überproportional. Nichtsdestotrotz liegt die LBBW weiterhin im Peergroup-Durchschnitt, was die CET1 Ratio und Tier 1 Ratio betrifft. Bei der Total Capital Ratio ist die LBBW weiterhin überdurchschnittlich gut. Lediglich die Leverage Ratio und die Total Equity / Total Assets Kennzahlen sind etwas niedriger als im Peergroup-Durchschnitt. Die beiden ausgewiesenen „fully loaded“ Kennzahlen machen deutlich, dass die LBBW auch bei strengeren regulatorischen Anforderungen kaum Auswirkungen auf die Kapitalquoten zu befürchten hat.

Capital (€000)	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%
Total Capital	16.315.000	-8,61	16.287.000	-0,17	16.814.000	3,24	16.869.000	0,33
Total Risk-weighted Assets	82.182.000	3,57	74.460.000	-9,40	77.406.000	3,96	75.728.000	-2,17
<b>Capital Ratios (%)</b>								
Core Tier 1 Ratio	14,62	-1,05	16,36	1,74	15,55	-0,81	15,79	0,24
Tier 1 Ratio	15,78	-2,75	17,37	1,58	16,56	-0,80	16,90	0,33
Total Capital Ratio	19,85	-2,65	21,87	2,02	21,72	-0,15	22,28	0,55
Leverage Ratio	4,10	0,40	4,70	0,60	4,60	-0,10	4,60	0,00
Fully Loaded: Common Equity Tier 1 Ratio	13,63	-2,05	15,57	1,94	15,19	-0,38	15,70	0,51
Fully Loaded: Tier 1 Ratio	13,63	-4,91	15,57	1,94	NA	NA	NA	NA
Fully Loaded: Risk-weighted Capital Ratio	18,86	-3,64	21,35	2,49	21,50	0,15	22,20	0,70
Total Equity/ Total Assets	4,97	0,09	5,83	0,86	5,39	-0,44	5,63	0,24
<small>Change in %Points</small>								

**Tabelle 6: Entwicklung der Kapitalkennziffern im Konzern**  
(Quelle: S&P Global Market Intelligence sowie LBBW)

Die Ratings des Bankkapitals (Tier 2) und der vorrangigen unbesicherten Schuldverschreibungen reagieren gemäß unserer Ratingmethodik besonders sensitiv für Veränderungen des Gesamteigenkapitals und der Kapitalstruktur der LBBW.

### Liquidität

Aufgrund der Fokussierung auf das Liquiditätsmanagement in 2017 sind die Liquiditätsverhältnisse der LBBW überdurchschnittlich gut. Die LCR übertrifft bei weitem die regulatorischen Vorgaben und ist im Peergroup-Vergleich überdurchschnittlich hoch. Das Interbankengeschäft befindet sich in dem üblichen Rahmen für Landesbanken. Ebenfalls gut ist das Verhältnis der Kredite zu den Einlagen. Bei der Fristentransformation sind die Kredite von den Restlaufzeiten gut diversifiziert, wohingegen die Einlagen zu über ¾ eine Laufzeit von unter 3 Monaten besitzen.

Liquidity (%)	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%
Liquidity Coverage Ratio	77,10	3,10	81,80	4,70	110,40	28,60	145,80	35,40
Interbank Ratio	73,43	-8,60	68,34	-5,10	88,13	19,79	77,84	-10,29
Loan to Deposit (LTD)	159,77	26,54	172,19	12,42	156,34	-15,85	135,56	-20,78
<small>Change in %Points</small>								

**Tabelle 7: Entwicklung der Liquiditätskennzahlen**  
(Quelle: S&P Global Market Intelligence sowie LBBW)

## Fazit

Die größte Landesbank Deutschlands hat die Qualität ihrer Assets weiter verbessert. Der Vergleich mit der Peergroup hat gezeigt, dass die Assets sehr geringe Risiken besitzen und mit keinen großen Wertberichtigungen in den nächsten Jahren zu rechnen ist. Andererseits hat dieses konservative Geschäftsmodell die Ertragsmöglichkeiten seit Jahren stark eingeschränkt. Die Herausforderungen für die LBBW wird in den nächsten Jahren, einen Balanceakt zwischen ertragsreicheren Wachstum und der Beibehaltung von risikoaversen Investitionen zu finden. Der angestrebte mittelständische Wachstumsmarkt ist dabei unter den Landesbanken besonders umkämpft. Das Land Baden-Württemberg bietet dabei einen guten geografischen Standort mit überdurchschnittlichen BIP-Wachstumsraten. Die innovationskräftigen Unternehmen in Baden-Württemberg mit ihrem hohen Exportanteil bieten der LBBW als Universalbank, mit einer entsprechende Produktpalette, Wachstumsmöglichkeiten.

Die Kapitalausstattung der LBBW ist leicht überdurchschnittlich im Peergroup-Vergleich und hat einen deutlichen Puffer zu den aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Die CET1 Ratio der LBBW ist fast doppelt so hoch, wie die SREP Vorgaben für hartes Kernkapital der LBBW (2017: 8,08% „phase-in“). Die gute Kapitalausstattung lässt einen Spielraum für weiteres Wachstum zu.

Das fokussierte Liquiditätsmanagement ist durch eine diversifizierte Kapitalmarktrefinanzierung und hohen Liquiditätsreserven geprägt. Die hohe Liquidität kann in den nächsten Jahren für ein ertragreiches Wachstum genutzt werden.

Im Rahmen einer Szenarioanalyse käme es im „Best Case“ zu einer signifikanten Verbesserung der Ratingnote, im „Worst Case“ zu einer signifikanten Verschlechterung.



## Rating Detail

### Bankenratings

Die Bankratings sind abhängig von einer Vielzahl quantitativer und qualitativer Faktoren. Eine Verbesserung in beiden Unterkategorien kann zu einer höheren Bewertung führen

LT Issuer / Short-Term / Outlook **A- / L2 / stabil**

### Bank Capital and Debt Instruments Ratings

Die Ratings für Bank Capital und Debt Instruments sind unter anderem abhängig von der nachrangigen und relativen Größe der Instrumentenklasse, basierend auf dem langfristigen Emittentenrating der Bank.

preferred senior unsecured debt: **A-**  
Tier 2 (T2): **BB+**  
Additional Tier 1 (AT1): **-**

### Rating Detail und Historie

Ratings			
Bank Capital und Debt Instruments			
Instruments	Rating Date	Publication Date	Ratings
Senior Unsecured / T2 / AT1	27.06.2018	28.06.2018	A- / BB+ / -
Bank Issuer Ratings			
Type	Rating Date	Publication Date	Ratings
LT Issuer / Outlook / Short-Term	27.06.2018	28.06.2018	A- / stabil / L2
LT Issuer / Outlook / Short-Term	23.02.2017	03.03.2017	A- / stabil / L2

Figure 8: Rating Detail und Historie

## Regulatorik

Die Creditreform Rating AG wurde für das vorliegende Rating weder vom Ratingobjekt noch von anderen Dritten zur Erstellung beauftragt. Die Analyse fand auf freiwilliger Basis durch die Creditreform Rating AG statt und ist im regulatorischen Sinne als ein unbeauftragtes (unsolicited) Rating zu bezeichnen.

Das Rating basiert primär auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie internen Evaluierungsmethoden zu der bewerteten Bank. Die quantitativen Analysen basieren hauptsächlich auf den letzten Jahresabschlüssen, Zwischenberichten und weiteren Investor Relations Informationen der Bank. Gegenstand der Peergroup-Analyse waren 47 Wettbewerbsinstitute und als Informationsquelle wurden, u.a. die von S&P Global Market Intelligence berechneten Kennzahlen verwendet.

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de) veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der Ratingsystematik für unbeauftragte Ratings von Banken durchgeführt in Verbindung mit dem Grundlagendokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“.

Am 27.06.2018 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde der LBBW mitgeteilt.

Das Rating unterliegt ab dem Erstellungsdatum (siehe Deckblatt) einem einjährigen Monitoring. Innerhalb dieses Zeitraumes kann eine Aktualisierung des Ratings erfolgen. Spätestens nach Ablauf eines Jahres ist ein Folgerating erforderlich, um die Gültigkeit des Ratings aufrecht zu erhalten.

Die Creditreform Rating AG ist seit 2011 gemäß der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (sog. „EU-Ratingverordnung“) als Ratingagentur zur Ausübung der Ratingtätigkeit innerhalb der Europäischen Union registriert. Aufgrund dieser Registrierung darf die Creditreform Rating AG (im Folgenden: CRA) Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet.

## Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der CRA in Anspruch genommen werden oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an Ratingtätigkeiten beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Ratingausblicke genehmigen, beeinflussen können.

Die CRA wird die Erbringung von Nebendienstleistungen nebst der Erbringung der Ratingtätigkeit offenlegen und in dem Ratingbericht veröffentlichen.

## Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken

Die Genehmigung von Ratings richtet sich nach den internen Handlungsanweisungen über das Ratingkomitee. Gemäß den internen Richtlinien werden alle Ratings und alle Ratingausblicke in einem Ratingkomitee auf der Grundlage des Einstimmigkeitsprinzips genehmigt.

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der CRA alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die

CRA die Qualität der über das bewertete Unternehmen (Ratingobjekt) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf das bewertete Ratingobjekt hält die CRA die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Ratingobjekt und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichung auf der Website der CRA wurden keine Ratingänderungen vorgenommen.

Die sog. „Grundlegende Informationskarte des Ratings“ enthält den Hinweis auf die im Ratingprozess angewandte Hauptmethode oder die Version der verwendeten Ratingmethodik mit der Angabe, an welcher Stelle die umfassende Beschreibung dieser Methode(n) zu finden ist.

Gründet das Rating auf mehr als eine Methode oder verleitet der alleinige Verweis auf die Hauptmethode die Anleger dazu, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d. h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, erläutert die CRA diesen Umstand in ihrem Rating und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt wurden. Dieser Hinweis ist in dem Ratingbericht enthalten.

Die Bedeutung jeder Ratingkategorie, die Definition des Ausfalls oder Forderungseinzugs sowie geeignete Risikowarnungen, einschließlich einer Sensitivitätsanalyse der einschlägigen grundlegenden Annahmen wie mathematische Annahmen oder Korrelationsannahmen, samt der Ratings für den schlechtesten und den besten angenommenen Fall wurden erläutert .

Das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Ratingausblicke ist klar und deutlich in der sog. „Grundlegenden Informationskarte („Basic data“ Card) angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „initial rating“ klar angegeben sowie etwaige weitere Aktualisierungen des Ratings oder Ratingausblicks wie bspw. „update“, „upgrade oder downgrade“, „not rated“, „confirmed“, „selective default“ oder „default“.

Im Falle eines Ratingausblicks wird der Zeithorizont für den Ratingausblick in der sog. „Grundlegenden Informationskarte“ angegeben, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist.

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Rating-agenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über den folgenden Link einsehbar: <https://cerep.esma.europa.eu/cerep-web/statistics/defaults.xhtml>. Die Ausfalldefinitionen und die Erklärungen der Ausfalldefinitionen sind in der jeweiligen dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der CRA einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die CRA Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden. Die vollständige Darstellung der seitens Creditreform Rating AG verwendeten Ratingsystematik und des Grundlagendokuments „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ ist auf der folgenden Homepage veröffentlicht: [www.creditreform-rating.de/de/regulatory-requirements/](http://www.creditreform-rating.de/de/regulatory-requirements/).

### Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

### Creditreform Rating AG

#### Kontaktdaten

Creditreform Rating AG  
Hellersbergstraße 11  
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626  
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627

E-Mail [info@creditreform-rating.de](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch

Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl  
HR Neuss B 10522