



Pfandbrief

DER PFANDBRIEF – QUALITÄT, MADE IN GERMANY

vdp VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN

Der Pfandbrief – Gewinner der Finanzkrise?

Jens Tolckmitt, Hauptgeschäftsführer

Verband deutscher Pfandbriefbanken, vdp

German CFA Society

Frankfurt/M, 21. Oktober 2010



Verband deutscher Pfandbriefbanken, vdp

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Der vdp ist die Interessenvertretung der Pfandbriefbanken

- ▶ **36 Mitgliedsinstitute** vereinen nahezu 100 % des Neuemissionsvolumens und mehr als 95 % des Umlaufs von Pfandbriefen auf sich
- ▶ Analyse und permanente Fortentwicklung des Pfandbriefsystems in mehr als 20 Gremien des Verbandes
- ▶ Think Tank für alle Pfandbrieffragen
- ▶ Internationales Pfandbriefmarketing
- ▶ www.pfandbrief.de



Agenda

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

- I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte
- II. Qualität der Deckungsmassen
- III. Fortentwicklung des Gesetzesrahmens



I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte

Kennzahlen der Pfandbriefbanken 2009 (Mrd. Euro)

	2008	2009
Immobilienfinanzierung	628	627
<i>davon</i>		
<i>Wohnimmobilien</i>	319	311
<i>Gewerbeimmobilien</i>	309	316
Staatsfinanzierung	710	715
Schiffsfinanzierung	73	72
Flugzeugfinanzierung	29	30
gesamt	1.439	1.444
Hypothekenpfandbriefe	217	225
Öffentliche Pfandbriefe	579	486
Schiffspfandbriefe	9	8



DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte

Marktstellung vdp Mitgliedsinstitute 2009

- ▶ Immobilienfinanzierung Inland
 - 34% (451 Mrd. Euro) von 1.345 Mrd. Euro gesamt, darunter
 - Gewerbedarlehen 153 Mrd. Euro (61%) von 250 Mrd. Euro,
 - Wohnungsimmobilien 298 Mrd. € (27%) von 1.095 Mrd. Euro

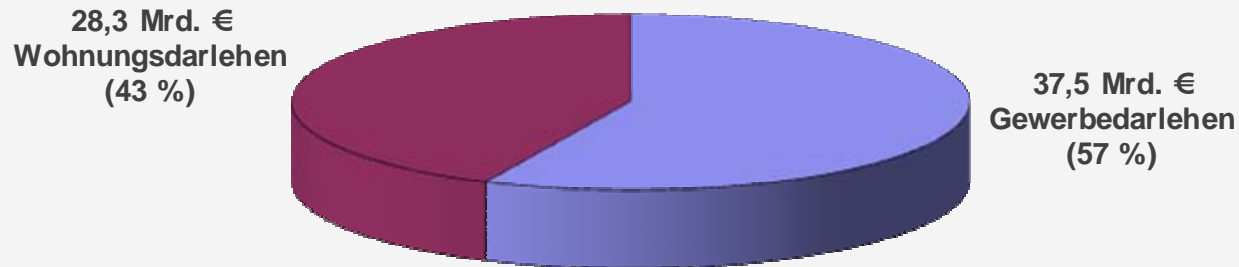
- ▶ Kredite an inländische öffentliche Haushalte
 - 48% (161 Mrd. Euro) von 335 Mrd. Euro gesamt

Quelle: Deutsche Bundesbank

I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Hypothekendarlehen – Neugeschäft 2009



Neugeschäft Hypothekendarlehen insgesamt:
65,8 Mrd. €

Quelle: vdp



66 Mrd. € Neugeschäft 2009:= -39 % im Vgl. zu Vj (2008: 108 Mrd. €)

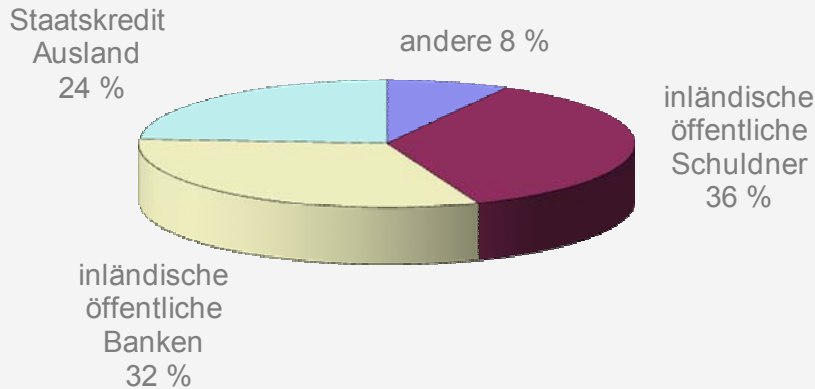


I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Staatsfinanzierung – Neugeschäft 2009

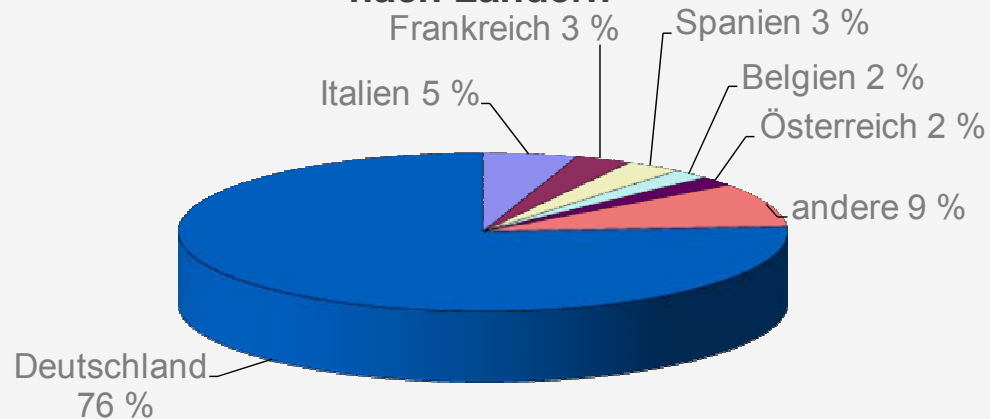
nach Schuldnern



Neugeschäft Staatsfinanzierung insgesamt 57,2 Mrd. €

Quelle: vdp

nach Ländern



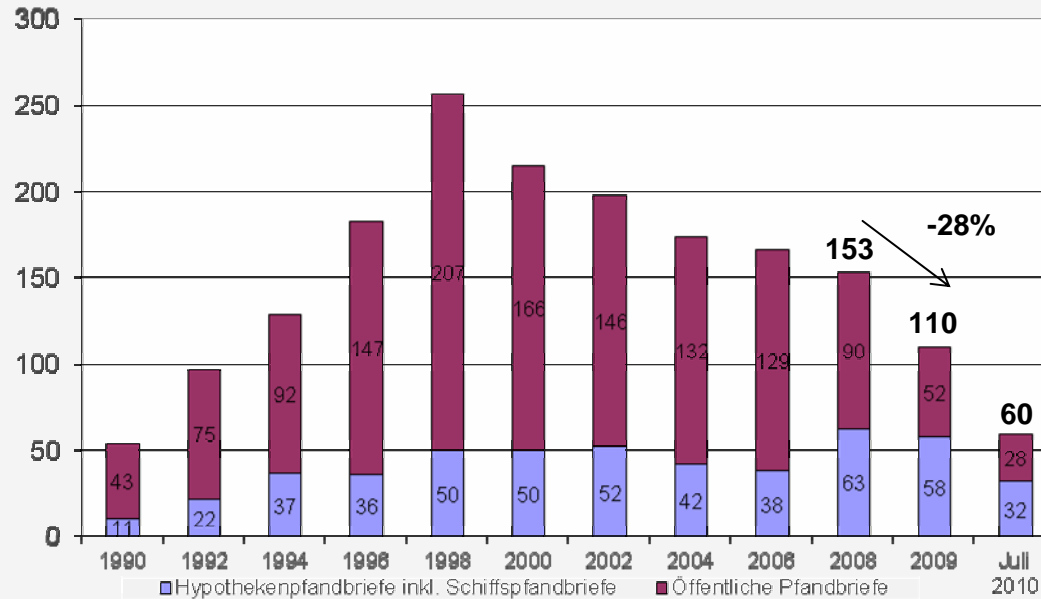
- 57 Mrd. € Neugeschäft 2009:= -24% im Vgl. zu Vj. (2008: 75 Mrd. €)
- Deutschland bleibt wichtigster Markt - Neugeschäft zu drei Vierteln mit inländischen Adressen



I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Bruttoabsatz Pfandbriefe 1990 - 2010 (Mrd. Euro)



Quelle: Deutsche Bundesbank, vdp

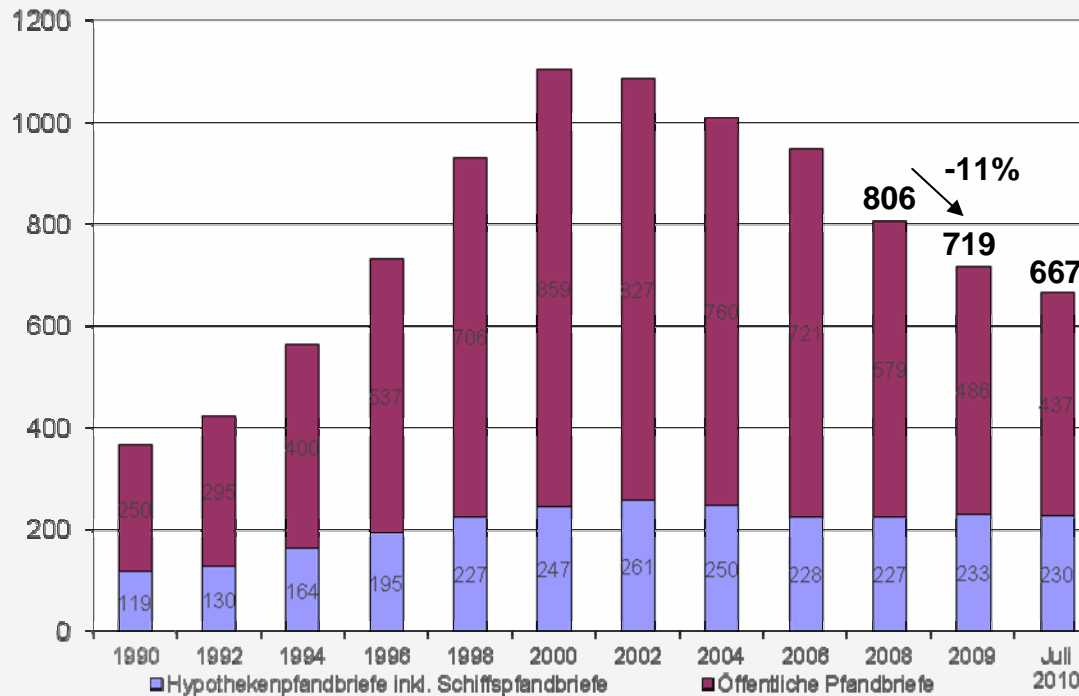
- Neuemissionsvolumen gesamt 2009: 110 Mrd. € 2008: 153 Mrd. €
- Hypothekendarlehen 2009: 57 Mrd. € 2008: 57 Mrd. €
- Öffentliche Pfandbriefe 2009: 52 Mrd. € 2008: 90 Mrd. €
- Schiffspfandbriefe 2009: 1 Mrd. € 2008: 6 Mrd. €



I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Umlauf Pfandbriefe 1990 - 2010 (Mrd. Euro)



Quelle: Deutsche Bundesbank, vdp



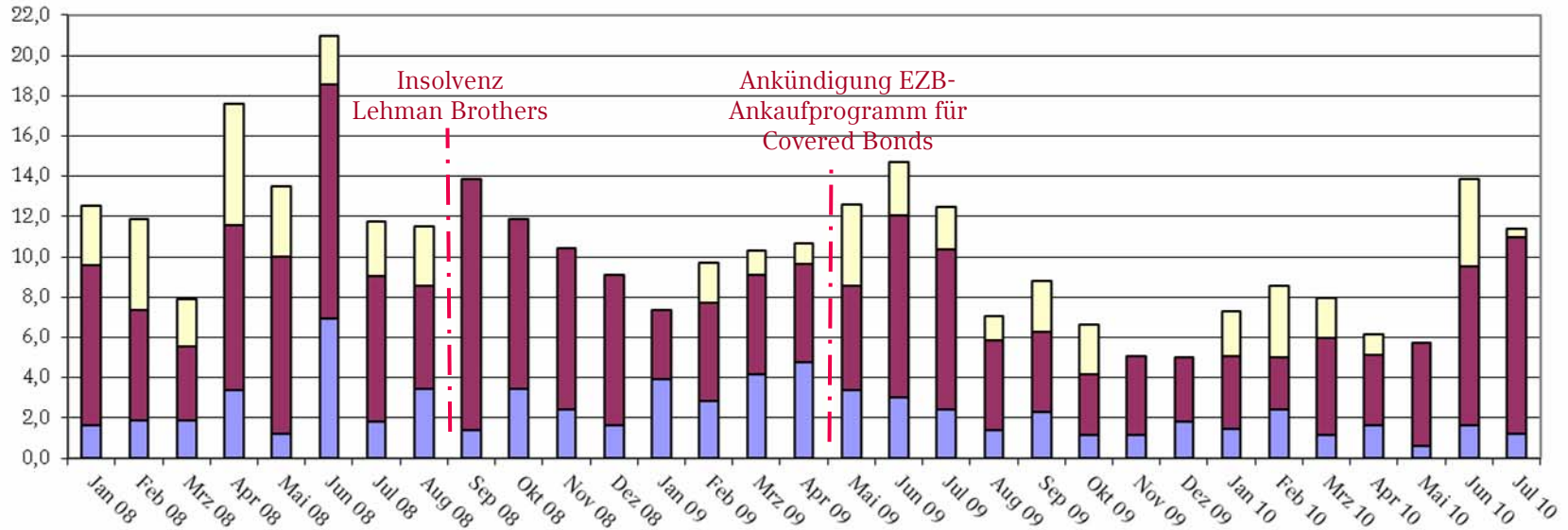
- Pfandbriefumlauf rückläufig
- Hypothekendarlehen können anhaltende Konsolidierung Öffentlicher Darlehen nicht kompensieren



I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte

DER PFANDBRIEF – QUALITÄT MADE IN GERMANY

Erstabsatz Pfandbriefe 2008 - 2010 (Mrd. €)



	Jan. 08	Feb. 08	Mrz. 08	Apr. 08	Mai. 08	Jun. 08	Jul. 08	Aug. 08	Sep. 08	Okt. 08	Nov. 08	Dez. 08	Jan. 09	Feb. 09	Mrz. 09	Apr. 09	Mai. 09	Jun. 09	Jul. 09	Aug. 09	Sep. 09	Okt. 09	Nov. 09	Dez. 09	Jan. 10	Feb. 10	Mrz. 10	Apr. 10	Mai. 10	Jun. 10	Jul. 10
■ Jumbo (bearer-)Pfandbrief	2,9	4,5	2,3	6,0	3,5	2,4	2,7	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	1,3	1,0	4,0	2,7	2,1	1,3	2,5	2,5	0,0	0,0	2,3	3,5	2,0	1,0	0,0	4,4	0,4	
■ Bearer Pfandbrief	8,0	5,5	3,7	8,2	8,8	11,6	7,2	5,1	12,4	8,5	8,0	7,5	3,4	4,9	4,9	4,9	5,2	9,0	7,9	4,5	4,0	3,0	3,9	3,2	3,6	2,6	4,8	3,5	5,1	7,9	9,8
■ Registered Pfandbrief	1,7	1,9	1,9	3,4	1,2	7,0	1,8	3,5	1,4	3,4	2,4	1,6	3,9	2,9	4,1	4,8	3,4	3,0	2,4	1,4	2,3	1,1	1,2	1,8	1,4	2,4	1,1	1,6	0,6	1,6	1,2

- Hypothekenspfandbriefe* 2009: 58 Mrd. € 2008: 63 Mrd. € 2007: 27 Mrd. €
- Öffentliche Pfandbriefe 2009: 52 Mrd. € 2008: 90 Mrd. € 2007: 108 Mrd. €
- Pfandbriefe gesamt 2009: 110 Mrd. € 2008: 153 Mrd. € 2007: 135 Mrd. €

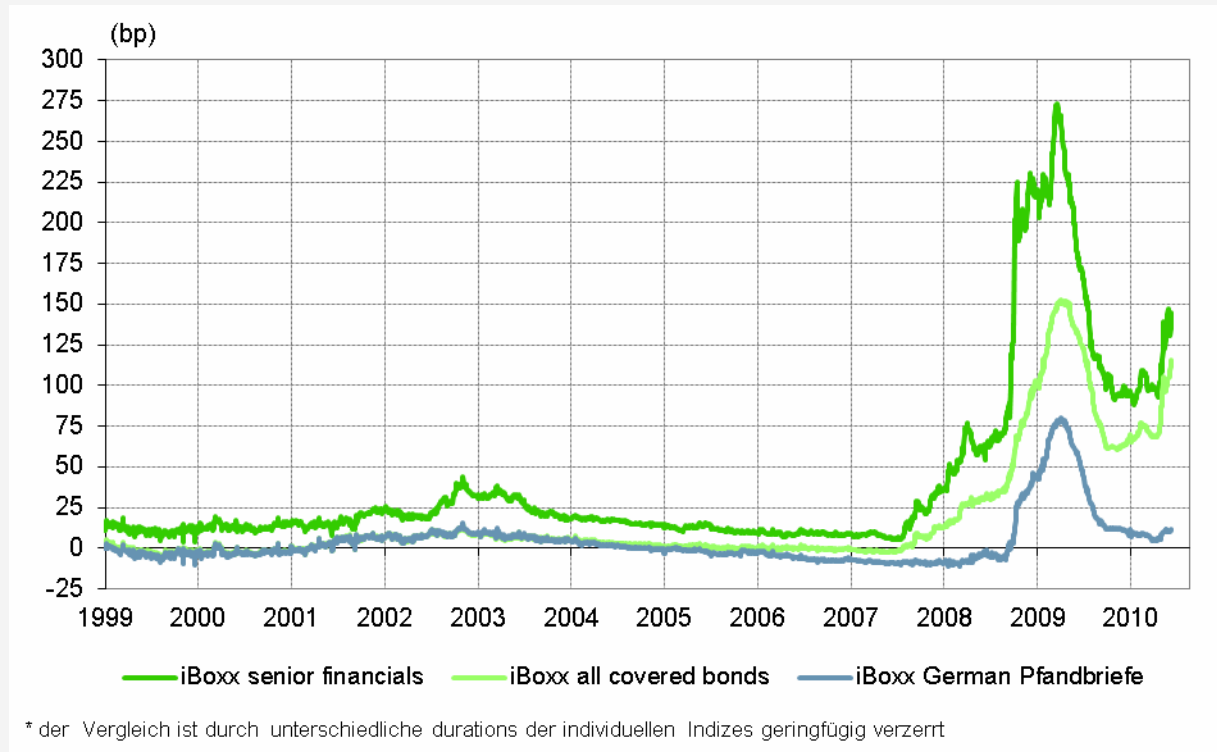
*) inkl. Schiffspfandbriefe



DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte

Entwicklung der Swap Spreads (Basispunkte)*



Quelle: Commerzbank Research



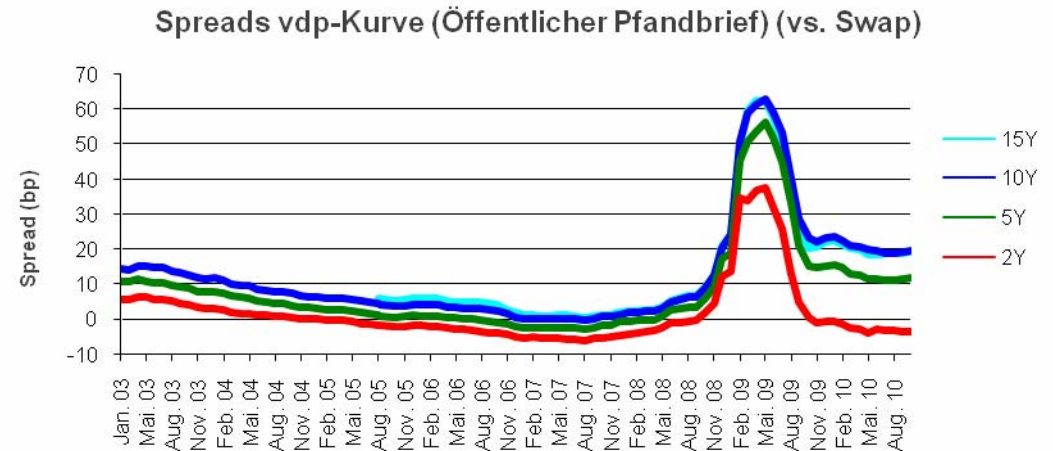
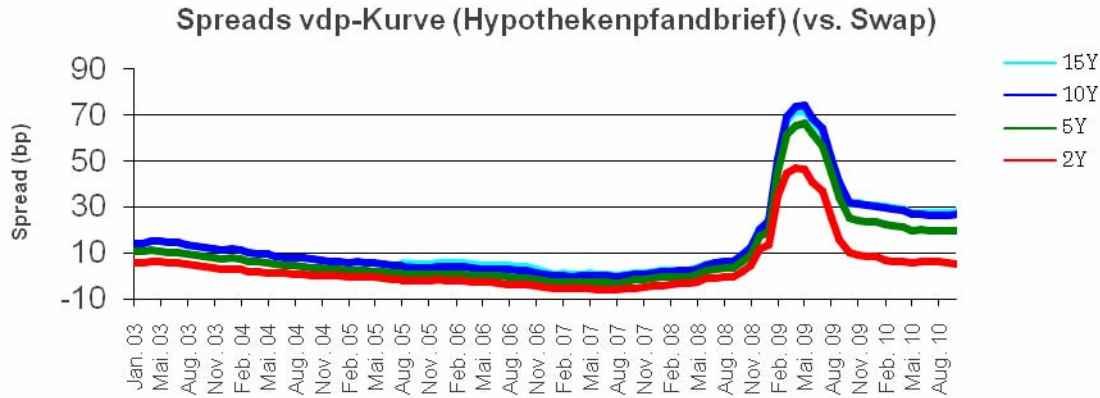
Krise vergrößert Vorteil gedeckter Refinanzierung



I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Spread-Entwicklung am Primärmarkt...



Quelle: vdp

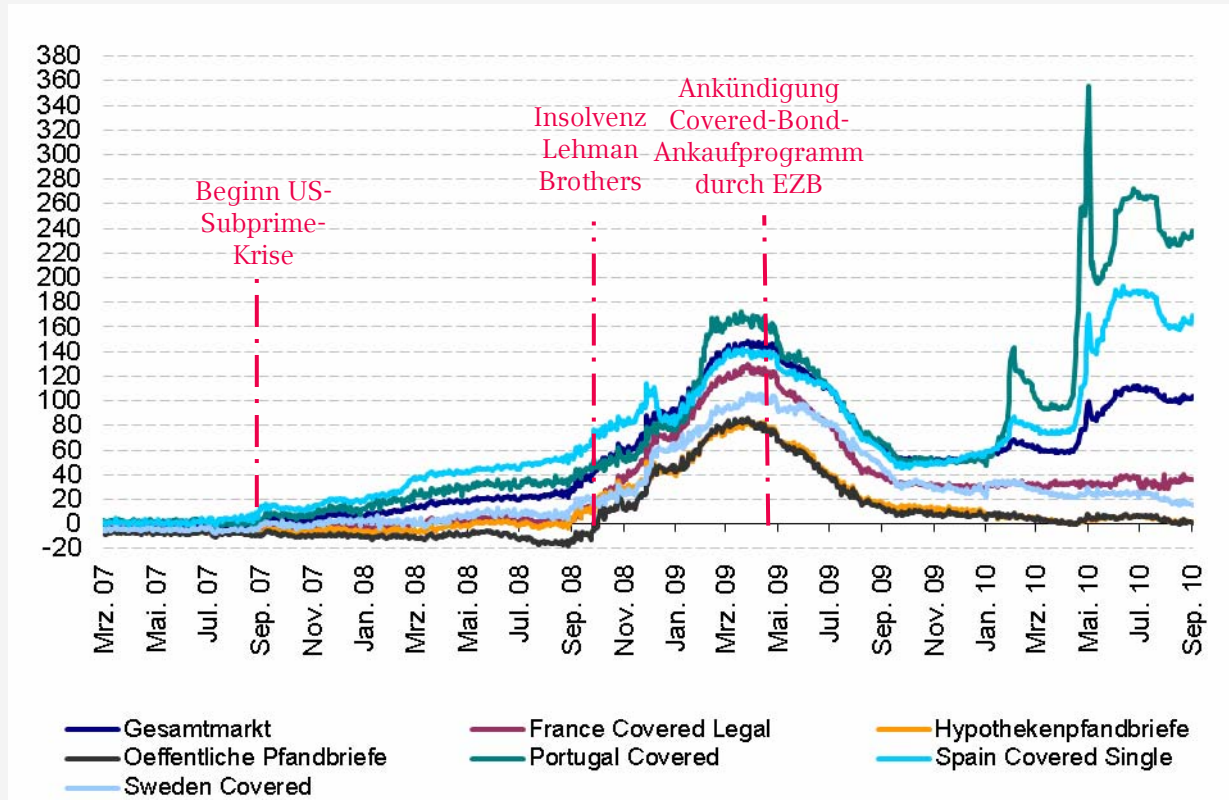
Der Pfandbrief – Gewinner der Finanzkrise?



I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

... und am covered bond Sekundärmarkt



Quelle: LBBW

- Hypothekenpfandbriefe und Öffentliche Pfandbriefe weniger von Finanzmarktkrise betroffen als andere Covered Bonds
- Stärkere Preisdifferenzierung trotz allgemeiner Spread-Einengung



I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Ausblick 2010/2011

- ▶ Geplante Neuemissionen von 100 Mrd. Euro, davon
 - 50 Mrd. Euro Hypothekendarpfandbriefe
 - 48 Mrd. Euro Öffentliche Darlehenspfandbriefe und
 - 2 Mrd. Euro Schiffsdarlehenspfandbriefe
- ▶ Fälligkeiten 2010
 - 37 Mrd. Euro Hypothekendarpfandbriefe
 - 104 Mrd. Euro Öffentliche Darlehenspfandbriefe und
 - 2 Mrd. Euro Schiffsdarlehenspfandbriefe
- ▶ Anhaltende Konsolidierung bei Öffentlichen Darlehenspfandbriefen (hohe Fälligkeiten für die keine Anschlussfinanzierungen erfolgen)
- ▶ Jumbo-Darlehenspfandbriefe behalten für Emittenten trotz steigender Anteile traditioneller und Namensdarlehenspfandbriefe eine Schlüsselstellung
- ▶ Der Rückzug der EZB hat die robuste Marktverfassung nicht beeinträchtigt
- ▶ Erwartetes Umlaufvolumen wird bis
 - Ende des Jahres **2010** weiter fallen
 - **Ende 2011** nicht weiter rückläufig sein, d.h. Netto-Absatz erstmals wieder positiv



DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

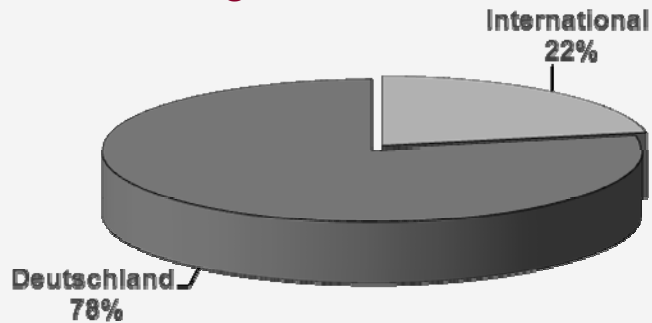
- I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte
- II. Qualität der Deckungsmassen
- III. Fortentwicklung des Gesetzesrahmens



II. Qualität der Deckungsmassen

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Deckungswerte ÖPfe



Öffentliche Deckungswerte
495 Mrd. €

davon Ausland 107Mrd. €

Stand 30. Juni 2010

Quelle: Institutsangaben gemäß § 28 PfandBG



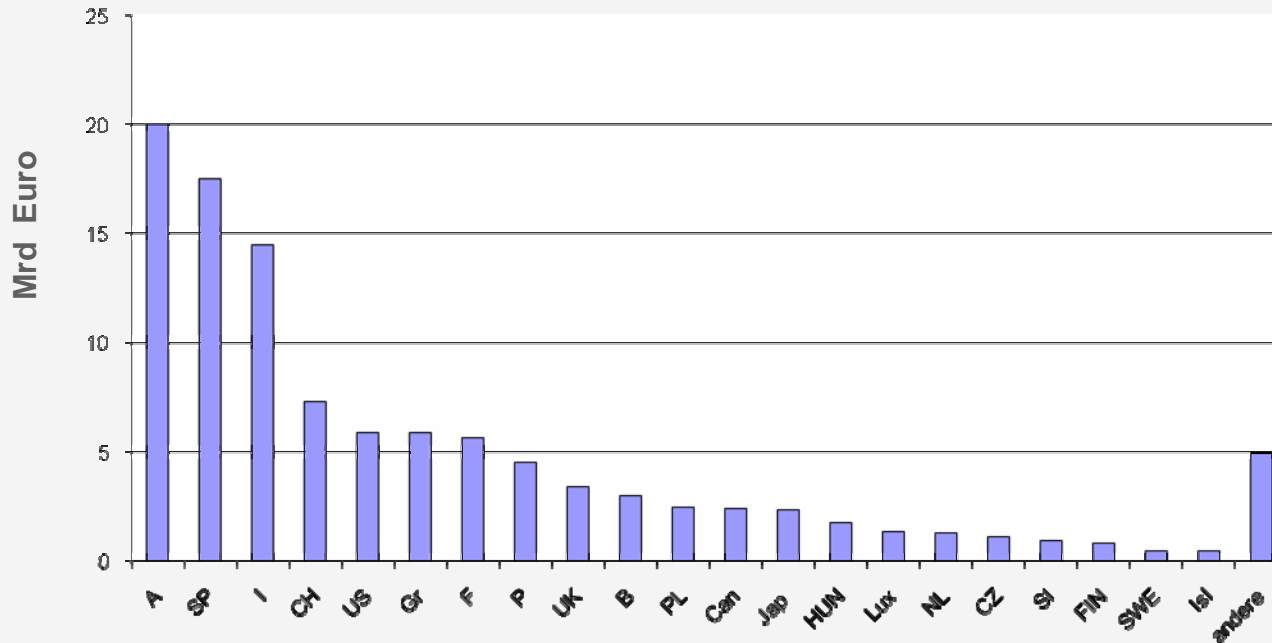
- Zentralstaaten: 47 Mrd. Euro
- Regionale Gebietskörperschaften: 177 Mrd. Euro
- Lokale Gebietskörperschaften: 78 Mrd. Euro
- Sonstige: 192 Mrd. Euro



II. Qualität der Deckungsmassen

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Internationale Staatskredite in Deckungsmassen (30. Juni 2010)



Quelle: Angaben der Institute gem. § 28 PfandBG

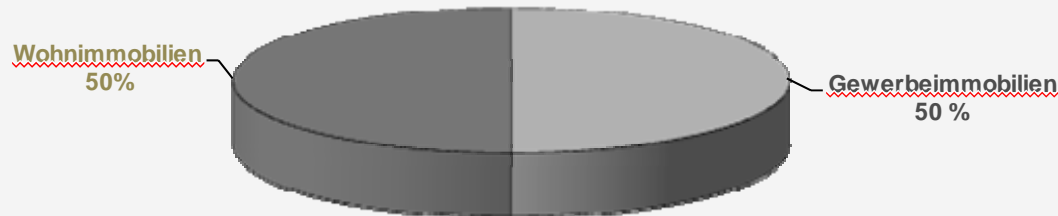
**Ausland gesamt
107 Mrd. €**



II. Qualität der Deckungsmassen

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Deckungswerte HypPfe



Quelle: Angaben der Institute gemäß § 28 PfandBG

Hypotheken-
deckungswerte 253 Mrd. €
davon Gewerbe 126 Mrd. €
davon Wohnen 127 Mrd. €
Stand 30. Juni 2010

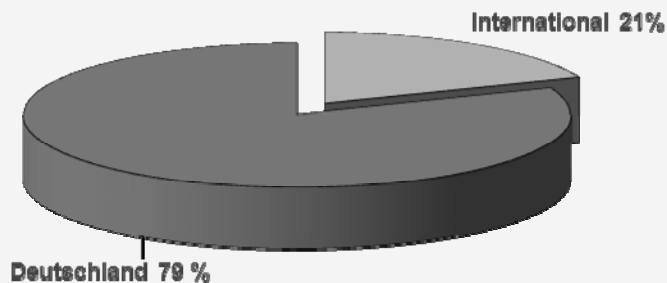


- Dominanz der Gewerbeimmobilienfinanzierungen im ausländischen Deckungsgeschäft
- Von 53 Mrd. € Deckungsdarlehen im Ausland sind 49 Mrd. € Gewerbeimmobiliendarlehen
- Im Inland entfallen im Deckungsgeschäft 123 Mrd. € auf Wohnimmobiliendarlehen und etwa 77 Mrd. € auf Gewerbefinanzierungen

II. Qualität der Deckungsmassen

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Deckungswerte HypPfe



**Hypotheken-
deckungswerte 253 Mrd. €**
davon Ausland 53 Mrd. €

Stand 30. Juni 2010

Quelle: Institutsangaben gemäß § 28 PfandBG



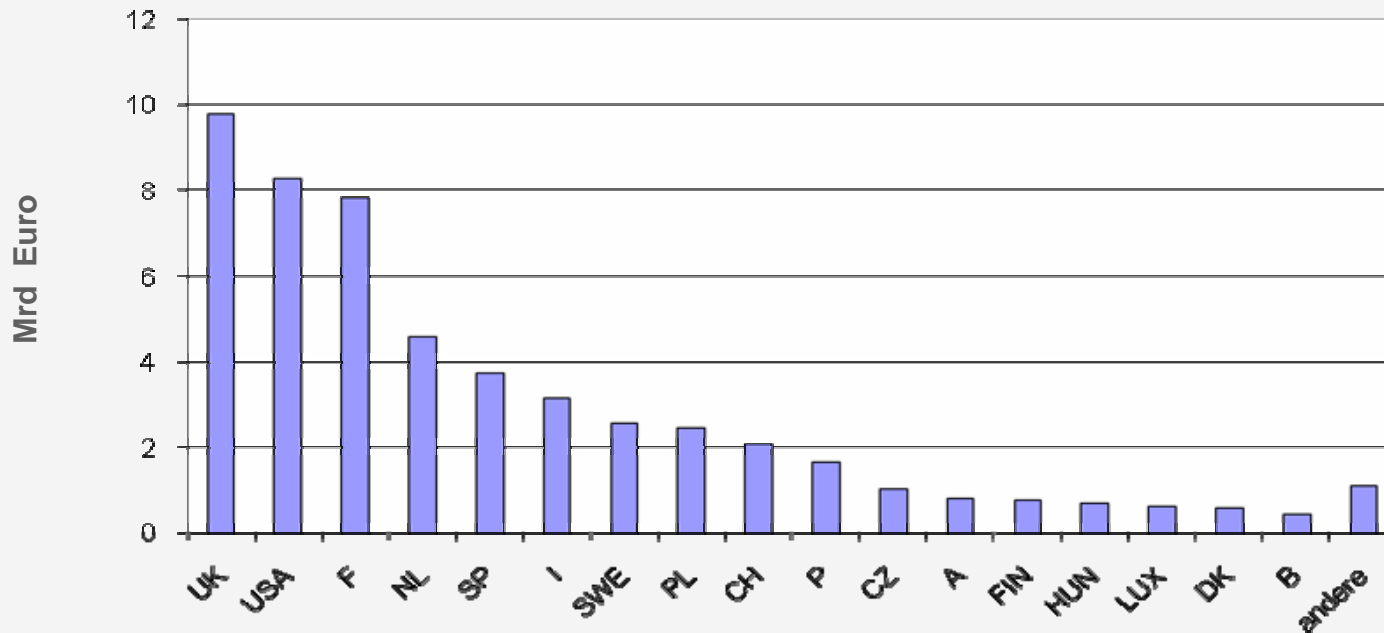
- Dominanz inländischer Deckungswerte
- Pfandbriefqualität unabhängig von der Entwicklung einzelner ausländischer Immobilienmärkte



II. Qualität der Deckungsmassen

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Internationale Immobiliendarlehen in Deckungsmassen (30. Juni 2010)



Quelle: Angaben der Institute gemäß § 28 PfandBG

**Ausland gesamt
53 Mrd. €**

II. Qualität der Deckungsmassen

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Transparenzanforderungen

- ▶ § 28 PfandBG zuletzt im März 2009 ergänzt
- ▶ Präzisierung der Berichtsfristen in Novelle 2010 vorgesehen
- ▶ “vdp Transparenzinitiative 2010“ - Veröffentlichung individueller und aggregierter Transparenzdaten der vdp-Institute seit Mitte September auf der vdp-Webseite:
 - Investoren finden alles „auf einen Klick“
 - Vergleichbarkeit der Daten in geeigneter Weise sichergestellt
 - Weiterverarbeitung der Daten möglich (xls- und csv-Format)



Pfandbriefbanken gehören zu den transparentesten Covered Bond Emittenten



II. Qualität der Deckungsmassen

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Transparenzvorschriften: quartalsweiser Ausweis von

Nennwert, Barwert und Risikobarwert der Pfandbriefe und ihrer Deckungsmassen

Laufzeitstruktur der Pfandbriefe und ihrer Deckungsmassen
in Laufzeitbändern < 1 J.; > 1 – 2 J.; > 2 – 3 J.; > 3 – 4 J.; > 4 – 5 J.; > 5 – 10 J.; > 10 J.

Anteil Derivate an den Deckungsmassen **bzw. Verbindlichkeiten**

Weitere Deckungswerte

Deckungsmassen Hypothekendarpfandbriefe

- Größenklassen der Forderungen (Nennwerte):
< 0,5 Mio
> 0,5- 5 Mio
> 5 Mio €
- Objektart inkl. geografische Verteilung
- Rückständige Leistungen

Deckungsmassen Öffentliche Darlehen

- Geografische Verteilung (Nennwerte) inkl. Schuldneruntergliederung
- Rückständige Leistungen

Deckungsmassen Schiffsdarlehen

- Größenklassen der Forderungen (Nennwerte):
< 0,5 Mio
> 0,5 – 5 Mio
> 5 Mio €
- Geografische Aufgliederung der Registrierungen

Deckungsmassen Flugzeugdarlehen

- Größenklassen der Forderungen (Nennwerte):
< 0,5 Mio
> 0,5 – 5 Mio
> 5 Mio €
- Geografische Aufgliederung der Registrierungen



II. Qualität der Deckungsmassen

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

vdp Transparenz-Initiative auf
www.pfandbrief.de/Statistik

Publication according to section 28 para. 1 nos. 1 and 3 Pfandbrief Act
Pfandbriefe outstanding and their cover | Q2 2010 (vdp member banks)

Outstanding total		nominal value		net present value		risk-adjusted net present value	
		Q2 2010	Q2 2009	Q2 2010	Q2 2009	Q2 2010	Q2 2009
Mortgage Pfandbriefe	(€mn.)	211.503,2	209.716,1	227.301,1	221.261,8	222.002,4	224.790,9
of which derivatives	(€mn.)	183,2	0,8	459,2	100,5	145,2	-
Cover Pool	(€mn.)	267.796,0	248.904,6	290.010,2	265.863,6	276.224,4	263.570,1
of which derivatives	(€mn.)	35,0	-	569,0	622,1	-	54,0
Over-Collateralisation (OC)	(€mn.)	56.292,8	39.188,5	62.709,1	44.601,8	54.222,0	38.779,2
OC in % of Pfandbriefe outstanding		26,6	18,7	27,6	20,2	24,4	17,3
Outstanding total		nominal value		net present value		risk-adjusted net present value	
		Q2 2010	Q2 2009	Q2 2010	Q2 2009	Q2 2010	Q2 2009
Public Pfandbriefe	(€mn.)	428.039,3	499.977,7	464.072,3	527.227,5	425.823,4	503.822,0
of which derivatives	(€mn.)	-	-	170,8	220,8	0,7	-
Cover Pool	(€mn.)	497.625,0	555.263,2	541.748,7	589.095,8	492.200,2	557.116,6
of which derivatives	(€mn.)	11,1	15,6	864,4	485,9	18,4	26,9
Over-Collateralisation (OC)	(€mn.)	69.585,7	55.285,5	77.676,4	61.868,3	66.376,8	53.296,6
OC in % of Pfandbriefe outstanding		16,3	11,1	16,7	11,7	15,6	10,6
Outstanding total		nominal value		net present value		risk-adjusted net present value	
		Q2 2010	Q2 2009	Q2 2010	Q2 2009	Q2 2010	Q2 2009
Ship Pfandbriefe	(€mn.)	8.325,8	8.114,9	8.688,7	8.436,3	8.798,7	8.669,6
of which derivatives	(€mn.)	233,3	-	240,6	29,6	232,3	29,0
Cover Pool	(€mn.)	10.667,0	10.374,3	11.137,1	10.701,5	10.435,5	9.608,0
of which derivatives	(€mn.)	-	78,2	3,3	107,3	4,1	110,0
Over-Collateralisation (OC)	(€mn.)	2.341,2	2.259,4	2.448,4	2.265,2	1.636,8	938,4
OC in % of Pfandbriefe outstanding		28,1	27,8	28,2	26,9	18,6	10,8
Outstanding total		nominal value		net present value		risk-adjusted net present value	
		Q2 2010	Q2 2009	Q2 2010	Q2 2009	Q2 2010	Q2 2009
Aircraft Pfandbriefe	(€mn.)	-	-	-	-	-	-

II. Qualität der Deckungsmassen

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Fitch

Rating von Pfandbriefen

wesentliche Änderung des Ansatzes 2009/2010

- ▶ Änderungen in der Zusammensetzung des D-Faktor
- ▶ Höhere Stressanforderungen in der cash-flow-Analyse
- ▶ Eine Ratingänderung
- ▶ Geänderte Annahmen zu Gewerbeimmobilien

Moody's

Erhöhte Anforderungen seit Frühjahr 2009

- ▶ Schärfere Stressanforderungen an Refinanzierungsmargen führen zu höherem Überdeckungserfordernis
- ▶ Schwerpunkt auf der Frage, ob Deckungsmassen nach Emittenteninsolvenz Zugang zu Mitteln haben, die zeitgerechte Bedienung der Verbindlichkeiten gewährleisten (*timely payment indicator*)
- ▶ Starke Neigung legal opinions einzufordern
- ▶ Drei Ratingänderungen

S&Ps

Neue Ratingmethodologie seit Dezember 2009

- ▶ Emittentenratings bilden Basis für Pfandbriefratings
- ▶ Fokus auf Liquiditätsrisiken
- ▶ Finales Rating abhängig von Überdeckung
- ▶ Zwei Herabstufungen, sieben credit watch negative



Agenda

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

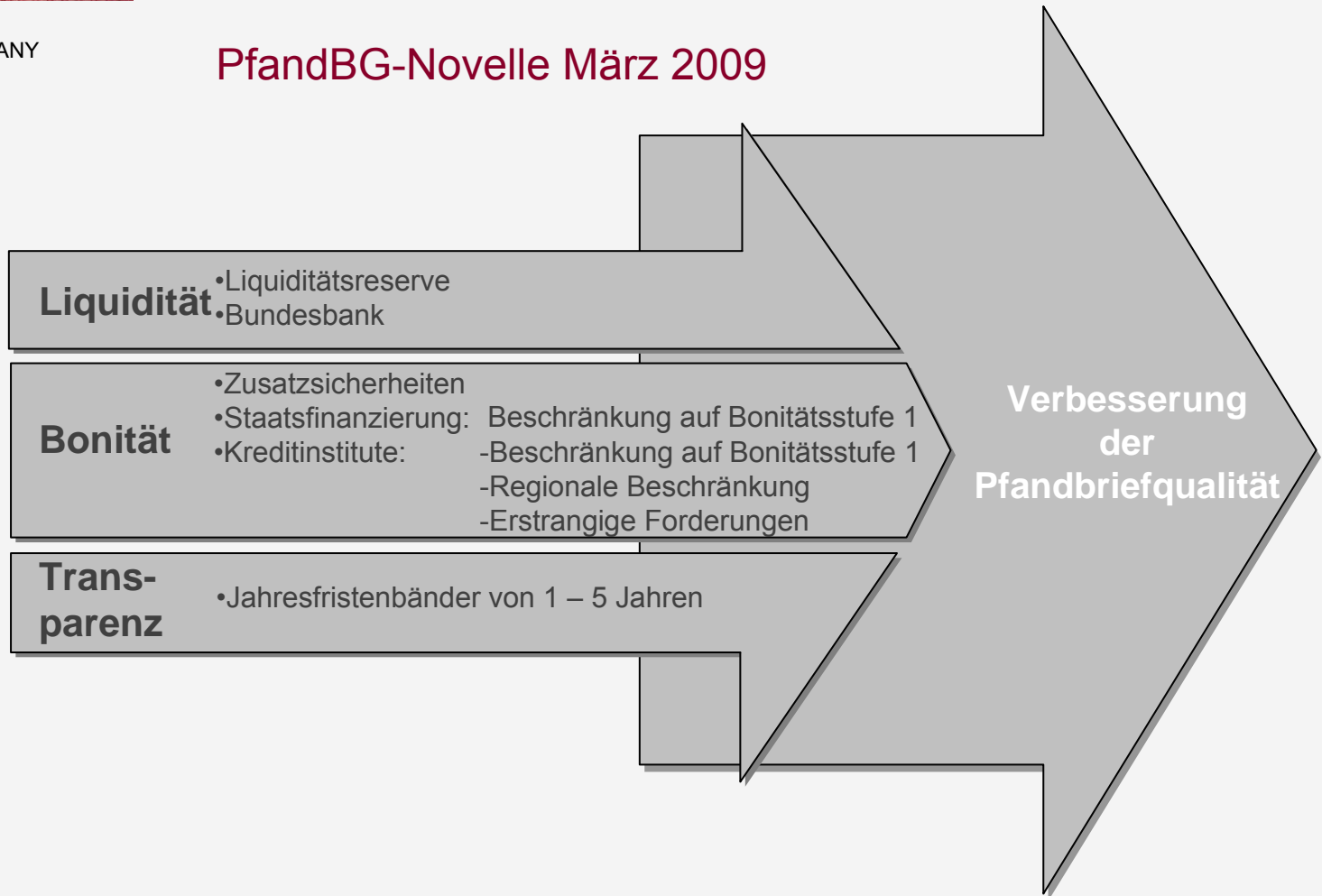
- I. Pfandbriefbanken und ihre Märkte
- II. Qualität der Deckungsmassen
- III. Fortentwicklung des Gesetzesrahmens



DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

III. Fortentwicklung des Gesetzesrahmens

PfandBG-Novelle März 2009



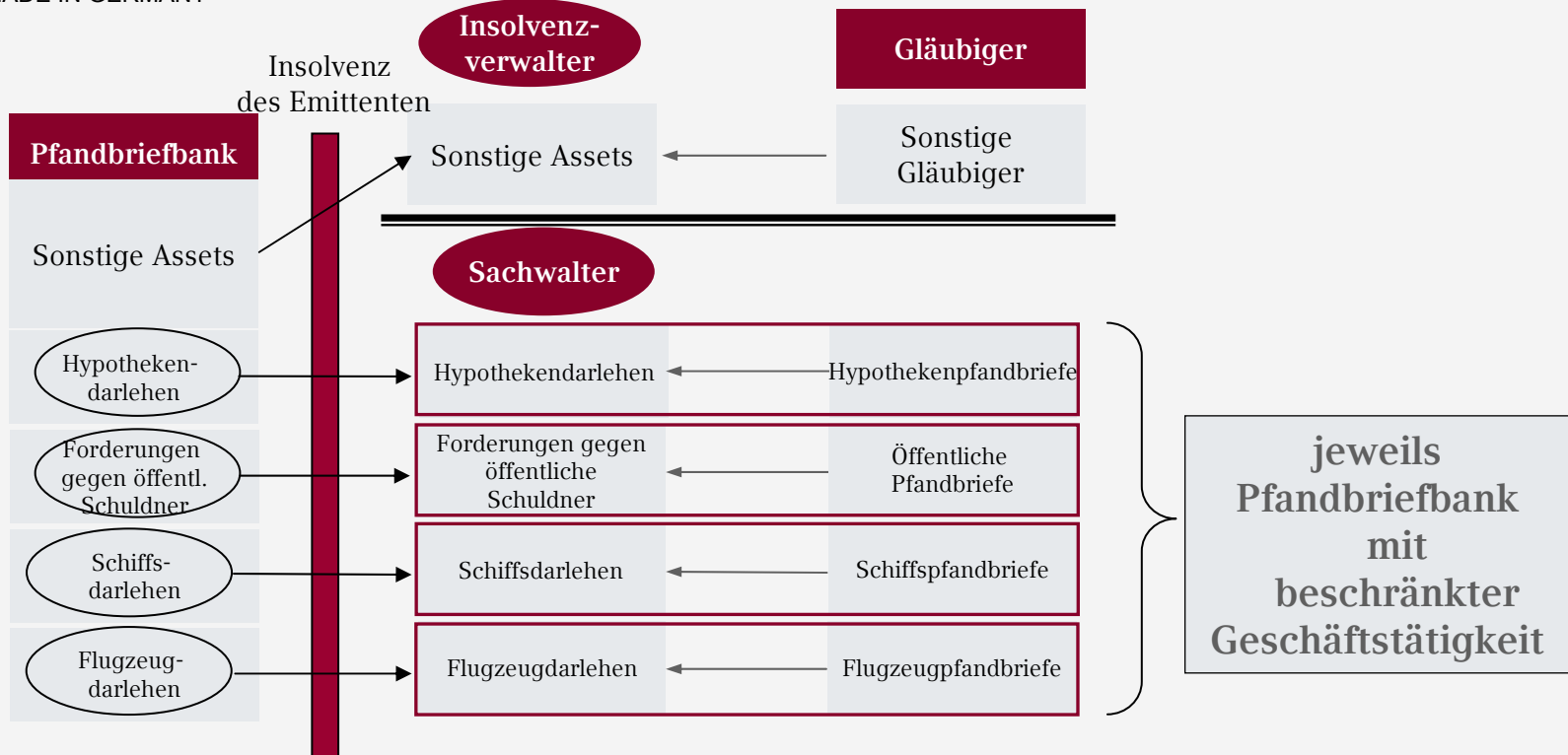
Der Pfandbrief ist mehr denn je ein Garant für Qualität und Sicherheit



III. Fortentwicklung des Gesetzesrahmens

DER PFANDBRIEF – QUALITÄT MADE IN GERMANY

Strenges Trennungsprinzip



- keine vorzeitige Fälligkeit von Pfandbriefen
- Pfandbriefe und Deckungsmassen werden nicht Teil der Insolvenzmasse
- Bankerlaubnis bleibt erhalten für jeweilige Pfandbriefbank mit beschränkter Geschäftstätigkeit
- Sachwalter



III. Fortentwicklung des Gesetzesrahmens

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Geplante Novelle des Pfandbriefgesetzes 2010

- ▶ Stärkung der Rechtsposition des Sachwalters
 - Voraussetzungen für Zugang zu EZB-Liquidität schaffen
 - Zugang zu Mindestreserve
 - Bestellung des Sachwalters mit Zustimmung der Pfandbriefbank auch möglich, wenn für Übertragung von Deckungsmassen und Pfandbriefen auf andere Pfandbriefbank dienlich

- ▶ KWG-Bankerlaubnis bleibt für „Pfandbriefbank mit beschränkter Geschäftstätigkeit“ erhalten
 - Sachwalter darf Pfandbriefemissionen vornehmen, die gleichrangig mit den übrigen Emissionen sind



DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

III. Fortentwicklung des Gesetzesrahmens

Geplante Novelle des Pfandbriefgesetzes 2010

- ▶ Konkretisierung der Rolle des Treuhänders
 - Amt des Treuhänders ruht, sobald Sachwalter ernannt
 - Beschränkung der Haftung
 - 1 Mio. €
 - Deckung durch Versicherung zugelassen
 - Selbstbehalt i.H.v. 1,5 Jahresvergütungen
 - Vergütung von Bank geschuldet, bisher von BaFin

- ▶ Transparenzanforderungen weiter präzisiert
 - Quartalsmeldungen gemäß § 28 PfandBG regelmäßig innerhalb eines Monats zu veröffentlichen



III. Fortentwicklung des Gesetzesrahmens

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Novelle des Pfandbriefgesetzes 2010

- Fazit -

- ▶ Verständlichkeit der Regelungen über Schutzmechanismen für Pfandbriefe bei Insolvenz einer Pfandbriefbank verbessert
- ▶ Banklizenz bleibt kraft Gesetz für „Pfandbriefbank mit beschränkter Geschäftstätigkeit“ erhalten
- ▶ Sachwalter kann auch Pfandbriefemissionen nutzen, um mögliche Liquiditätsengpässe in geeigneter Weise zu überbrücken



III. Fortentwicklung des Gesetzesrahmens

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

International

- ▶ Basel III/CRD IV
 - Leverage Ratio
 - Eigenkapitaldefinition
 - Liquiditätspuffer
 - Beteiligung von Bondinvestoren an Restrukturierung von Banken?
- ▶ Solvency II
 - „Basel II für Versicherungen“
 - Betrifft: Anlage von Versicherungen in Pfandbriefen



DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Resümee

- ▶ Pfandbriefe als letzte Anlageklasse von Finanzkrise betroffen und als erste wieder weitgehend normalisiert
- ▶ Pfandbrief hat sich im Vergleich zu anderen Kapitalmarktprodukten als stabiles privates Investment erwiesen
- ▶ EZB-Ankauf-Programm förderlich für
 - Spreadeinengung bei Pfandbriefen und anderen Covered Bonds
 - Neuemissionsvolumen
 - Belebung des Jumbo-Segments
- ▶ Dritte Novelle des Pfandbriefgesetzes stärkt Pfandbrief durch detaillierte Vorschriften zum Insolvenzregime
- ▶ Qualität wird honoriert



DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Ausblick

- ▶ Großes Interesse in- und ausländischer Kreditinstitute an Pfandbriefemission
 - Hypothekarportfolien effizient refinanzieren
 - Transformationsrisiken aus Einlagenrefinanzierung abbauen
 - Diversifizierung der funding Optionen

aber

- ▶ Regulierungsvorhaben (Basel III) drohen, Pfandbrief unbeabsichtigt zu treffen







































Kontakt

DER PFANDBRIEF –
QUALITÄT MADE IN GERMANY

Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp)

Jens Tolckmitt Hauptgeschäftsführer	@: tolckmitt@pfandbrief.de Tel +49 30 20915-111, Fax -119
Homepage	www.pfandbrief.de
Büro Brüssel	@: vdp@pfandbrief.be Tel +32 2 732-4638, Fax -4802
Tokio Verbindungsbüro: International Financial Consulting K.K. (IFC)	@: h.takee@pr-liaison.com Tel +81 3 5532-8921, Fax -8367
New York Verbindungsbüro: gk communications	@: gisela.keller@pfandbrief.us Tel +1 646 6430390 Fax +1 646 1061295

Mitgliedsinstitute des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken

 Aareal Bank	 Bayern LB	 Berlin Hyp	 BREMER LANDESBANK	 COMMERZBANK	 COREALCREDIT
 DekaBank	 deutsche apotheker- und ärztebank	 Deutsche Genossenschafts- Hypothekenbank	 DEUTSCHE/HYPO Ein Unternehmen der NORD/LB	 DKB Deutsche Kreditbank AG	 PUBLIC SECTOR FINANCE REAL ESTATE FINANCE pbb DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK
 Deutsche Schiffsbank	 DEXIA Kommunalbank Deutschland	 DHB Düsseldorfer Hypothekenbank	 DVE	 EURO HYPO	 Haspa ⁺ Hamburger Sparkassen
 Helaba Landesbank Hessen-Thüringen	 HSH NORDBANK	 HypoVereinsbank Länderrat Group	 IKB Deutsche Industriebank	 Kreissparkasse Köln	 LBBW Landesbank Baden-Württemberg
 M.M. WARBURG & CO HYPOTHEKENBANK	 Münchener Hypothekenbank eG	 NORD/LB	 Postbank	 Postbank FIRMIENKUNDEN	 SEB
 Sparkasse KölnBonn	 VALOVIS BANK PFANDBRIEFBANK	 WestImmo	 WestLB	 WL BANK	 wüstenrot Partner der Württembergischen