

Pfandbrief





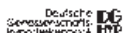



























Der Pfandbrief 2009 | 2010

Fakten und Daten zu Europas führendem Covered Bond



VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN

Mitgliedsinstitute des vdp

 Aareal Bank	 Bayern LB	 Berlin Hyp	 COMMERZBANK	 COREALCREDIT
 DekaBank	 Deutsche Genossenschaftsbank	 deutsche apotheker- und ärztebank	 DEUTSCHE HYPO Ein Unternehmen der NORD/LB	 DKB Deutsche Kreditbank AG
Deutsche Pfandbriefbank	 Deutsche Schiffsbank	 DEXIA Kommunalbank Deutschland	 DÜSSELDORFER HYPOTHEKENBANK	 DVE
 EURO HYPO	 Haspa® Hausbank der Genossenschaft	 Helaba  Landesbank Hessen-Thüringen	 HSH NORDBANK	 HypoVereinsbank Ländl Group
 IKB  Deutsche Industriebank	  Kreissparkasse Köln	 LB   Landesbank Baden-Württemberg	  M.M. WARBURG & CO HYPOTHEKENBANK	  Münchener Hypothekenbank eG
 NORD/LB	 Postbank	 Postbank FIRMIENKUNDEN	 S E B	  Sparkasse KölnBonn
 VALOVIS BANK FACHKLETTBANK	 WestImmc	 WestLB	 WL BANK	  wüstenrot Partner der Württembergischen

Der **Verband deutscher Pfandbriefbanken e.V. (vdp)** vertritt gegenwärtig 35 Mitglieder. Als Repräsentant seiner Mitgliedsinstitute nimmt der vdp die Interessen der Pfandbriefbanken gegenüber nationalen und europäischen Entscheidungsgremien sowie gegenüber einer breiteren Fachöffentlichkeit wahr. Als Spitzenorganisation der deutschen Pfandbriefbanken unterstützt der vdp seine Mitglieder außerdem mit hochspezialisierten Geschäftslösungen.

Das Know-how des vdp ist auf die spezifischen Anforderungen der Pfandbriefemittenten – den Pfandbrief und das deckungsfähige Kreditgeschäft – zugeschnitten. Der vdp fördert die wirtschaftlichen Belange der Mitgliedsinstitute durch gezielte Lobbyaktivität in der Kapitalmarkt- und Steuerpolitik sowie in allen politischen Bereichen, die für das Pfandbriefgeschäft relevant sind. Er betreut seine Mitgliedsinstitute zudem in regulatorischen Fragestellungen und vertritt diese gegenüber den nationalen Aufsichtsbehörden. Im Rahmen der Group Governance werden in den Verbandsgremien Informationen und Erfahrungen aus den Mitgliedsinstituten ausgetauscht, aufbereitet und zu Marktstandards entwickelt. Der vdp bietet seinen Mitgliedsinstituten darüber hinaus Geschäftslösungen, die das besondere Kredit- und Emissionsgeschäft der Pfandbriefbanken unterstützen. Die Geschäftsaktivitäten der vdp-Mitglieder profitieren von der anerkannten Expertise, der umfassenden Vernetzung und den gut eingeführten Kommunikationsinstrumenten des vdp.

Inhalt

Aktuelle Informationen über den Pfandbrief

4 **Vorwort**

HENNING RASCHE | PRÄSIDENT DES VERBANDES DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN

6 **Die rechtlichen Grundlagen der Pfandbriefemission**

JENS TOLCKMITT, DR. OTMAR STÖCKER | VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN

18 **Novelle des Pfandbriefgesetzes 2009**

DR. OTMAR STÖCKER | VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN

24 **Der Pfandbriefmarkt 2009/2010**

BODO WINKLER | VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN

36 **GGBs – nur ein Intermezzo?**

FRANZ RUDOLF, FLORIAN HILLENBRAND | HYPOVEREINSBANK

42 **Die Bedeutung von Pfandbriefen und „SoFFin-Anleihen“ für die Refinanzierung der Aareal Bank**

46 **Der Flugzeugpfandbrief**

MATTHIAS REULEAUX, TAMMO REIMANN |
NORDDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTRALE

54 **Die vdp-Kurve (Hypothekendarlehen): Von der Pfandbriefrendite zum Hypothekenzins**

CHRISTIAN FISCHER | DEUTSCHE HYPOTHEKENBANK
BODO WINKLER | VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN

Porträts der vdp-Mitgliedsinstitute

- 64 Aareal Bank | Wiesbaden
- 66 Bayerische Hypo- und Vereinsbank | München
- 68 BayernLB | München
- 70 Berlin-Hannoversche Hypothekenbank | Berlin
- 72 COREALCREDIT BANK | Frankfurt am Main
- 74 DekaBank | Frankfurt am Main
- 76 Deutsche Apotheker- und Ärztebank | Düsseldorf
- 78 Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank | Hamburg
- 80 Deutsche Hypothekenbank | Hannover
- 82 Deutsche Kreditbank | Berlin
- 84 Deutsche Pfandbriefbank | Unterschleißheim
- 86 Deutsche Postbank | Bonn
- 88 Deutsche Schiffsbank | Bremen
- 90 Dexia Kommunalbank | Berlin
- 92 Düsseldorfer Hypothekenbank | Düsseldorf
- 94 Eurohypo | Eschborn
- 96 Hamburger Sparkasse | Hamburg
- 98 HSH Nordbank | Hamburg
- 100 Kreissparkasse Köln | Köln
- 102 Landesbank Baden-Württemberg | Stuttgart
- 104 Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba) | Frankfurt am Main
- 106 M. M. Warburg & CO Hypothekenbank | Hamburg
- 108 Münchener Hypothekenbank | München
- 110 Nord/LB Norddeutsche Landesbank Girozentrale | Hannover
- 112 SEB Bank | Frankfurt am Main
- 114 Sparkasse KölnBonn | Köln
- 116 VALOVIS BANK | Essen
- 118 Westdeutsche ImmobilienBank | Mainz
- 120 WestLB | Düsseldorf
- 122 WL BANK AG Westfälische Landschaft Bodenkreditbank | Münster
- 124 Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank | Ludwigsburg
- 126 Commerzbank | Frankfurt am Main
- 127 DVB Bank | Frankfurt am Main
- 128 IKB Deutsche Industriebank | Düsseldorf

Weitere Informationen

- 129 Sonstige Pfandbriefemittenten
- 130 Die Methodologien der Ratingagenturen
- 133 Fact Book-Themen der Jahre 1996 – 2008

Vorwort

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,

die aktuelle Finanzkrise hat in ihrem bisherigen Verlauf zahlreiche Gewissheiten ins Wanken gebracht. Nur wenige Tage nach Veröffentlichung unserer letztjährigen Ausgabe musste die US-amerikanische Investmentbank Lehman Brothers Insolvenz anmelden. Ab diesem Zeitpunkt konnte das Ausmaß der damals bereits bestehenden Vertrauenskrise „historisch“ genannt werden. Selbst an den Märkten für einige europäische Staatsanleihen kam es zu bis dahin nicht gekannten Schwankungen. Auch die Emission und insbesondere der Handel mit Pfandbriefen konnten sich der Krise nicht entziehen. Der Sekundärmarkt für Jumbo-Pfandbriefe ist noch immer weit von seiner Verfassung vor der Krise entfernt. Vieles spricht allerdings dafür, dass der Pfandbrief, der als eines der letzten Kapitalmarktinstrumente von der Krise betroffen war, als eines der ersten wieder herauskommt.

Die weltumspannende Krise hat zahlreiche Regierungen veranlasst, Maßnahmen zur Stabilisierung der Finanzsysteme zu treffen, die vor Ausbruch der Krise als "undenkbar" bezeichnet worden wären. Unabhängig von einer Bewertung einzelner Instrumente ist festzustellen, dass das entschlossene Handeln der Politik zur Beruhigung der Märkte beigetragen hat.

Zum Maßnahmenkatalog der deutschen Regierung gehört das Angebot staatlicher Garantien für die Aufnahme von Mitteln auf dem Kapitalmarkt. Damit ist ein Konkurrenzprodukt zum Pfandbrief entstanden – wenn auch zeitlich befristet, worauf wir immer großen Wert gelegt haben. Beide Produkte zielen auf denselben Kreis von Investoren. Gleichwohl ist die zunächst mitunter befürchtete Verdrängung des Pfandbriefs durch staatsgarantierte Bankanleihen ausgeblieben.

Denn an einem hat die Krise nichts geändert: Die Sicherheit von Pfandbriefen ist nach wie vor keinem Zweifel ausgesetzt. Das wissen die Investoren zu schätzen. Zu den regelmäßigen Pfandbrief-Käufern gehören auch Notenbanken. Diese haben zusätzlich zur Belebung des Marktes beigetragen, indem sie ein Aufkaufprogramm für Pfandbriefe und andere Covered Bonds über 60 Milliarden Euro aufgelegt haben. Die Ankündigung dieses Programms durch die EZB war verbunden mit dem Hinweis, dass sie die Covered Bond-Märkte für besonders wichtig hält. Damit unterstreicht sie die große Bedeutung, die Pfandbriefe und andere Covered Bonds für die Volkswirtschaften haben.

Im März 2009 trat die erste Novelle des Pfandbriefgesetzes in Kraft. Sie hat den Flugzeugpfandbrief als vierte Gattung neben dem Hypotheken-, dem Schiffs- und dem Öffentlichen Pfandbrief eingeführt. Diese Erweiterung des Pfandbrief-Spektrums wird den in diesem Segment tätigen Pfandbriefbanken dabei helfen, ihre Position auf dem Markt für Flugzeugfinanzierungen weiter zu festigen.

Mit der Pfandbriefgesetz-Novelle wurde die Qualität von Pfandbriefen im Hinblick auf Liquidität und Transparenz einmal mehr verbessert. Künftig müssen Pfandbriefemittenten den Liquiditätsbedarf für die nächsten 180 Tage innerhalb der Deckungsmasse



HENNING RASCHE | PRÄSIDENT

vorhalten. Der Pfandbrief hat bisher schon Maßstäbe bei der Transparenz gesetzt. Die Novelle hat sie weiter verbessert: Pfandbriefemittenten müssen jetzt Auskunft über die Fälligkeiten der Pfandbriefe sowie der Zinsbindungsfristen der Deckungswerte in jedem einzelnen der nächsten fünf Jahre geben.

Liquidität ist seit dem Sommer 2007 ein zentrales Thema der gegenwärtigen Krise. Inzwischen ist Liquidität auch ein Schlüsselbegriff für die Ratingagenturen bei der Frage, wie sie Pfandbriefe bewerten. Seit Beginn des laufenden Jahres haben alle Agenturen Änderungen ihrer Methodologien bzw. der ihnen zugrundeliegenden Annahmen vorgenommen oder zumindest angekündigt. Wir können diese Änderungen allerdings nur teilweise nachvollziehen. So wird der hohe und mit der Novelle nochmals verbesserte Schutz, den der Gesetzgeber den Pfandbriefinvestoren bietet, von den Agenturen nicht ausreichend berücksichtigt. Das Finanzmarktverständnis der Ratingagenturen ist erkennbar stark angelsächsisch geprägt und bevorzugt vertragliche Absicherungsstrukturen. Diese können, müssen aber nicht die Qualität der Normen für den deutschen Pfandbrief erreichen.

Der Pfandbrief ist seit seiner Schaffung vor 240 Jahren ein Finanzinstrument, bei dem der Schutz der Investoren im Vordergrund steht. Bisher sind Pfandbriefinvestoren nie enttäuscht worden. Und dabei wird es bleiben. Dafür sorgen die Pfandbriefbanken, wobei sie Unterstützung auf breiter Front erhalten. So hat die Bundesregierung in der Begründung zum Finanzmarktstabilisierungsgesetz schriftlich erklärt, dass sie dafür Sorge tragen wird, dass auch in Zukunft kein Pfandbrief ausfallen wird. Es ist bedauerlich, dass die Ratingagenturen die große systemische Unterstützung für den Pfandbrief nicht hinreichend berücksichtigen.

Der Anspruch, auch mit dieser 14. Ausgabe des vdp Pfandbrief Fact Book ein Standardwerk über einen der größten Bondmärkte Europas vorzulegen, ist ohne den Einsatz und die Expertise seiner Autoren nicht einzulösen. Dass sie sich in diesen bewegten Wochen und Monaten, in denen die Medien beinahe täglich von „Krise“ schreiben, die Zeit genommen haben, dafür gebührt ihnen an dieser Stelle unser besonderer Dank.

Das Jahr seit der Veröffentlichung des letzten Pfandbrief Fact Books war ein spannendes. In diesem Sinne wünsche ich Ihnen viel Freude bei der Lektüre dieses Werks.

A blue ink handwritten signature, appearing to read 'H. Rasche', written in a cursive style.

HENNING RASCHE
PRÄSIDENT

Die rechtlichen Grundlagen der Pfandbriefemission

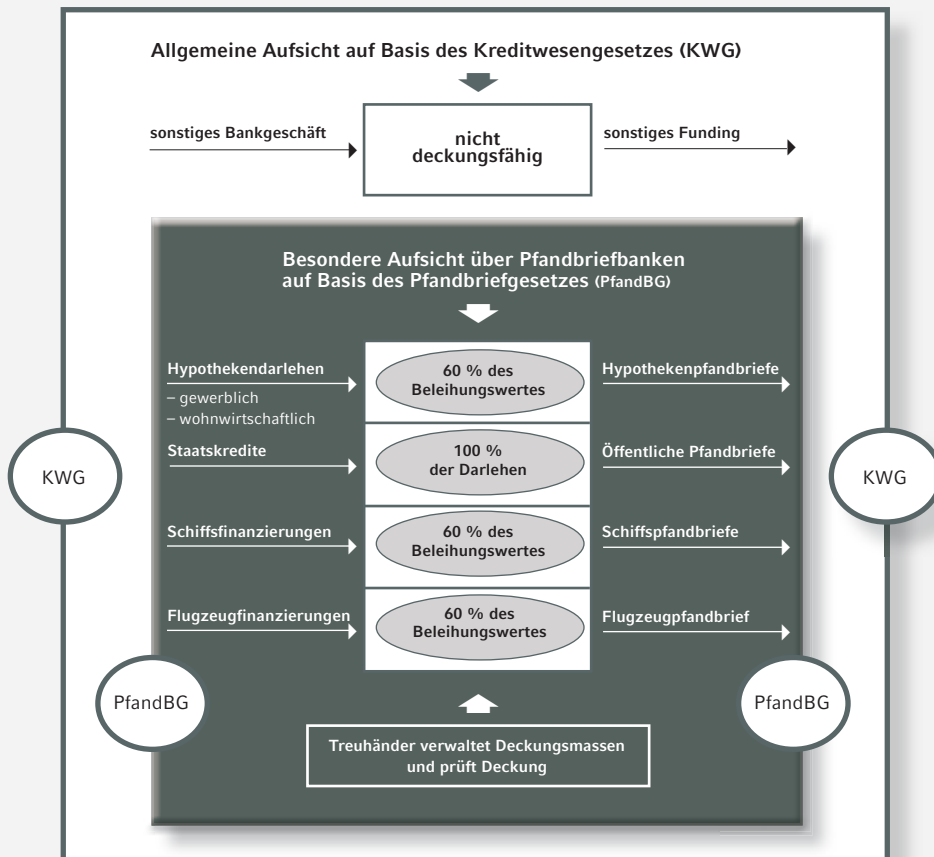
6

Pfandbriefe sind gedeckte, verzinsliche Schuldverschreibungen, die von Kreditinstituten, die eine Erlaubnis zur Ausübung des Pfandbriefgeschäfts haben (Pfandbriefbanken), emittiert und am Kapitalmarkt platziert werden. Sie dienen diesen Kreditinstituten zur Refinanzierung bestimmter durch Grundpfandrechte, Schiffshypotheken und Flugzeughypotheken besicherter Kredite sowie von Forderungen gegen staatliche Stellen. Je nach Art der Besicherung werden sie als Hypothekendarlehenpfandbriefe, Schiffspfandbriefe, Flugzeugpfandbriefe sowie Öffentliche Pfandbriefe bezeichnet. Pfandbriefe werden meist als Inhaber- aber auch als Namensschuldverschreibungen ausgegeben.

JENS TOLCKMITT, DR. OTMAR STÖCKER | Verband deutscher Pfandbriefbanken

Pfandbriefe werden auf Basis des Pfandbriefgesetzes (PfandBG) emittiert. Der Sinn und Zweck des Gesetzes besteht darin, die hohe Sicherheit der Pfandbriefe zu gewährleisten. Zum einen wird damit dem Bedürfnis bestimmter Investorenkreise nach einer sicheren Geldanlage entsprochen. Zum anderen verfügen Emittenten mit Pfandbriefen aufgrund der niedrigen zu zahlenden Risikoprämien über eine sehr günstige und zuverlässige Refinanzierungsquelle, die es ihnen ermöglicht, den Kreditmarkt nachhaltig mit Krediten, deren Preise am Kapitalmarkt orientiert sind, zu versorgen.

Struktur einer Pfandbriefbank



Die Pfandbriefbank vergibt Immobilien-, Schiffs-, Flugzeug- und Staatskredite. Diese Vermögenswerte werden auf die Bilanz des Kreditinstituts genommen. Die nach dem PfandBG deckungsfähigen Kredite oder Teile der Kredite werden samt der Sicherheiten in das jeweilige Deckungsregister eingetragen, das der Treuhänder überwacht. Für jede der genannten Kreditarten gibt es ein separates Register. Die Gesamtheit der in einem Deckungsregister eingetragenen Deckungswerte wird als Deckungsmasse bezeichnet. Auf Basis der Deckungsmassen werden Pfandbriefe emittiert. Die Pfandbriefbank schuldet dem Pfandbriefinhaber den zugesagten Zins und bei Fälligkeit die Rückzahlung des Nominalkapitals des Pfandbriefs. Im Fall der Insolvenz der Pfandbriefbank haben die Pfandbriefinhaber ein Insolvenzvorrecht an den in den Deckungsregistern eingetragenen Vermögenswerten. Die Deckungsmassen und die Pfandbriefe werden nicht in das Insolvenzverfahren der Bank einbezogen, sondern gesondert verwaltet.

Die hohe Sicherheit des Pfandbriefs ergibt sich aus den Vorschriften des PfandBG sowie den zum PfandBG erlassenen Verordnungen, deren wesentliche Elemente im folgenden dargestellt werden.

Aufsicht

Lizenzerteilung

Das Pfandbriefgeschäft, also die Ausgabe gedeckter Schuldverschreibungen auf Grund erworbener Hypotheken, Schiffshypotheken und Flugzeughypotheken sowie Forderungen gegen staatliche Stellen, ist ein Bankgeschäft. Die Erlaubniserteilung für das Pfandbriefgeschäft ist an besondere Voraussetzungen geknüpft. So muss das Kreditinstitut über ein Mindestkernkapital von 25 Mio. Euro und die Erlaubnis für das Kreditgeschäft gemäß Kreditwesengesetz verfügen. Es muss ferner

- über geeignete Regelungen und Instrumente des Risikomanagements der Deckungsmassen und des entsprechenden Emissionsgeschäfts verfügen,
- das Vorhaben der regelmäßigen und nachhaltigen Ausübung des Pfandbriefgeschäfts nachweisen und
- den angemessenen organisatorischen Aufbau und die Ausstattung bereit stellen.

Der Gesetzgeber bezweckt mit diesen besonderen Zulassungsvoraussetzungen, die Aufnahme des Pfandbriefgeschäfts für das Kreditinstitut mit maßgeblichem Aufwand zu verbinden, so dass es entsprechend ernsthaft und nachhaltig betrieben wird. Damit sollen opportunistische, kurzfristig orientierte Geschäftsstrategien erschwert werden.

Eine Pfandbriefbank benötigt für jede der Pfandbriefgattungen eine eigene Lizenz, muss also die jeweilige Expertise hinsichtlich der unterschiedlichen Deckungsgeschäfte nachweisen.

Laufende Aufsicht und Deckungsprüfungen

Neben der allgemeinen Bankaufsicht unterliegt eine Pfandbriefbank einer besonderen Aufsicht durch die BaFin hinsichtlich der Einhaltung des PfandBG und der dazu erlassenen Verordnungen. Die laufende Aufsicht wird von dem für das Kreditinstitut zuständigen Referat der BaFin durchgeführt. Für die Funktion des Pfandbriefmarktes ist seine durchgängig hohe, über alle Emittenten hinweg möglichst gleichförmige Sicherheit erforderlich. Deshalb muss die besondere Aufsicht über die Pfandbriefbanken nach einheitlichen Grundsätzen erfolgen. Um dies zu gewährleisten, wurde das „Pfandbriefkompetenzcenter I – Grundsatzfragen“ in der BaFin geschaffen, das für die einheitliche Anwendung und Auslegung des PfandBG sorgt. Neben der laufenden Aufsicht gibt es die so genannten Deckungsprüfungen, die regelmäßig – i.d.R. alle zwei Jahre – stattfinden. Sie bezwecken, die in den Deckungsmassen befindlichen Vermögenswerte stichprobenartig zu prüfen. Damit auch bei diesen Deckungsprüfungen einheitliche Standards und Anforderungen eingehalten werden, werden sie vom „Pfandbriefkompetenzcenter II – Deckungsprüfungen“ der BaFin durchgeführt.

Treuhänder

Bei jeder Pfandbriefbank sind außerdem Treuhänder zu bestellen, die darauf zu achten haben, dass die vorschriftsmäßige Deckung der Pfandbriefe vorhanden ist und die Deckungswerte in das jeweilige Deckungsregister eingetragen werden. Die Treuhänder werden von der BaFin bestellt und unterliegen weder dem Weisungsrecht der Bank noch dem der BaFin, noch dem der Pfandbriefgläubiger. Ihre Funktion wird ausschließlich durch das Gesetz bestimmt. Aus sachlichen Gründen kann die BaFin die Bestellung widerrufen. Der Treuhänder kann daher als unabhängiges Kontrollorgan betrachtet werden.

Qualität der Deckungswerte

Nicht alle von einer Pfandbriefbank vergebenen Kredite sind deckungsfähig. Das PfandBG schreibt ausdrücklich vor, welche Kredite und sonstigen Forderungen als Deckungswerte genutzt werden können. Dabei wird i.d.R. zwischen den unterschiedlichen Pfandbriefarten differenziert.

Hypotheken als Deckungswerte

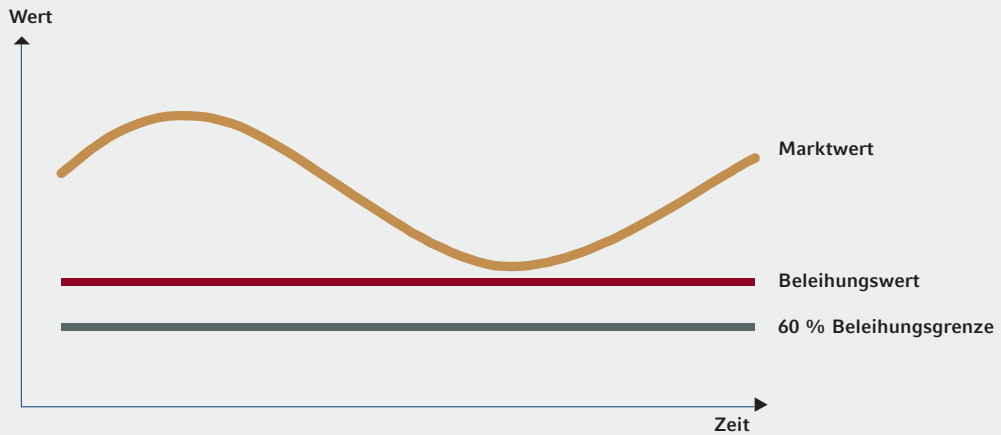
Zur Deckung von Hypothekendarlehen dürfen nur Hypotheken benutzt werden, die bestimmte Erfordernisse erfüllen. Hypotheken gleichgestellt sind Grundschulden und ausländische Sicherungsrechte, die eine vergleichbare Sicherheit bieten.

Die Grundpfandrechte können auf Grundstücken und auf grundstückgleichen Rechten in Deutschland, in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den EWR, in der Schweiz, in den USA, in Kanada oder in Japan lasten. Beleihbar sind sowohl gewerbliche wie wohnungswirtschaftliche Immobilien. Deckungsfähig sind auch solche Werte, die von anderen Kreditinstituten für die Pfandbriefbank treuhänderisch gehalten werden, sofern sichergestellt ist, dass im Fall der Insolvenz des Treuhänders ein Aussonderungsrecht der Pfandbriefbank besteht. Zur Förderung des Verbriefungs- und des Pfandbriefgeschäfts wurden im Jahr 2005 im KWG mit dem sog. Refinanzierungsregistergesetz Regelungen geschaffen, die die Insolvenzfähigkeit treuhänderisch gehaltener Grundpfandrechte sicher stellen.

Für das deckungsfähige Auslandsgeschäft der Pfandbriefbanken ist außerdem zu beachten, dass der Anteil der Finanzierungen, bei denen das Insolvenzvorrrecht der Pfandbriefgläubiger nicht sichergestellt ist, 10 % der Hypothekendeckungswerte nicht überschreiten darf. Die EU-Staaten sind davon ausgenommen, da hier die Sicherstellung des Insolvenzvorrrechts durch EU-rechtliche Bestimmungen gewährleistet ist.

Eine der tragenden Säulen der Sicherheit des Hypothekendarlehens ist, dass Immobilienfinanzierungen nur bis zu der Beleihungsgrenze von 60% des Beleihungswertes in Deckung genommen werden dürfen. Die Form der Beleihungswertermittlung, die Anforderungen an die Qualifikation und die organisatorische Einbindung des Beleihungswertgutachters sind umfassend im PfandBG und der Beleihungswertermittlungsverordnung (BelWertV) geregelt. Der Beleihungswert berücksichtigt nur die langfristigen, nachhaltigen Merkmale einer Immobilie, darf also spekulative Elemente nicht einbeziehen. Bezweckt wird damit, dass der Beleihungswert im Gegensatz zum Marktwert möglichst keine Schwankungen aufweist. Der Beleihungswert darf den Marktwert nicht überschreiten. Regelmäßig wird der Beleihungswert

BELEIHUNGSWERT VS. MARKTWERT



Konservative Wertermittlung für Immobilien

- Ermittlung des Beleihungswertes nach detaillierten gesetzlichen Regelungen
- Basiert auf nachhaltigen Eigenschaften der Immobilie
- Marktwert ist Obergrenze für Beleihungswert
- Anlassbezogene Überprüfung des Beleihungswertes
- Deckungsfähig sind Forderungen bis 60 % des Beleihungswertes

jedoch unter dem Marktwert liegen. Der Abstand zwischen den Werten ist jedoch nicht immer gleich, weshalb ein einfaches Abschlagsverfahren nicht möglich ist. Er wird vielmehr davon bestimmt, welche Erwartungshaltung der Markt in die zukünftige Preisentwicklung der entsprechenden Immobilie hat. Die Beleihungsgrenze von 60 % des Beleihungswertes bedeutet jedoch nicht, dass ein Kredit, um deckungsfähig zu sein, nur bis zu dieser Höhe bestehen darf. Vielmehr darf nur der deckungsfähige Teil diese Grenze nicht überschreiten. Dies kann erfolgen, indem die Finanzierung in zwei Kredite, der eine bis zur 60 %-Grenze und der andere darüber, aufgeteilt wird. Dies ist jedoch nicht erforderlich, eine ideelle Teilung ist auch möglich und wird in der Praxis meist angewendet.

Schließlich müssen die beliehenen Immobilien gegen die nach Lage und Art des Objekts erheblichen Risiken versichert sein.

Forderungen gegen öffentliche Stellen als Deckungswerte

Zur Deckung Öffentlicher Pfandbriefe dürfen nach § 20 PfandBG Geldforderungen aus der Vergabe von Darlehen, aus Schuldverschreibungen oder aus einem vergleichbaren Rechtsgeschäft verwendet werden. Als Schuldner kommen insbesondere in Betracht

- Mitgliedstaaten der EU, Vertragsstaaten des EWR sowie die sog. Drittstaaten (Schweiz, Japan, Kanada und USA);
- Gebietskörperschaften und Regionalregierungen in einem EU-Mitgliedstaat oder in einem EWR-Vertragsstaat; Gebietskörperschaften der Drittstaaten nur, soweit diesen die Bonitätsstufe 1 zukommt;
- inländische Körperschaften und Anstalten des öffentlichen Rechts mit Anstaltslast und Gewährträgerhaftung, mit einer Refinanzierungsgarantie oder dem gesetzlichen Recht zur Erhebung von Gebühren, Umlagen und anderen Abgaben,
- sog. öffentliche Stellen eines EU- oder EWR-Staates; öffentliche Stellen eines Drittstaates nur dann, wenn diesen die Bonitätsstufe 1 zukommt;

- die Europäische Zentralbank sowie gewisse multilaterale Entwicklungsbanken;
- in begrenztem Umfang die Zentralbanken der Mitgliedstaaten der EU sowie geeignete Kreditinstitute der Bonitätsstufe 1.

Nach der Systematik der EU-Bankenrichtlinie (2006/48/EG) ist Bonitätsstufe 1 die höchste Qualitätsstufe für Zwecke der Eigenkapitalunterlegung, die wiederum Auswirkungen auf die günstige Gewichtung des Pfandbriefes hat.

Nicht mehr deckungsfähig sind seit Juli 2005 Forderungen gegen öffentlich-rechtliche Kreditinstitute, die über keine Gewährträgerhaftung und nur eine modifizierte Anstaltslast verfügen, also insbesondere Sparkassen und Landesbanken. Als Forderung gegen Kreditinstitute können sie jedoch in begrenztem Maße in Deckung genommen werden. Forderungen gegen die genannten Schuldner bleiben deckungsfähig, wenn sie nach der Verständigung zwischen der Bundesregierung und der Europäischen Kommission vom 22. März 2002 weiterhin über eine staatliche Garantie verfügen (sog. Grandfathering).

Auch bei den Forderungen gegen staatliche Stellen gilt wie bei den Hypothekenforderungen die 10 %-Grenze für Forderungen gegen Schuldner aus Drittstaaten, bei denen das Insolvenzvorrecht der Pfandbriefgläubiger nicht sichergestellt ist.

Schiffshypotheken als Deckungswerte

Als Deckungswerte für Schiffspfandbriefe dürfen bestimmte Schiffshypotheken in Deckung genommen werden, § 21 PfandBG. Die beliebigen Schiffe und Schiffsbauwerke müssen in einem öffentlichen Register eingetragen werden. Die Schiffe dürfen nicht älter als 20 Jahre sein. Auch Schiffsbeleihungen dürfen wie Immobilienbeleihungen nur bis zu einem Betrag von 60 % des Beleihungswertes des Schiffes in Deckung genommen werden, wobei der Beleihungswert, der ebenfalls ein nachhaltiger Wert ist, nach den in der Schiffsbeleihungsvermittlungsverordnung niedergelegten Grundsätzen ermittelt werden muss. Für die Deckungsfähigkeit von Schiffskrediten gelten besondere Anforderungen, wie z.B. Maximallaufzeiten der Schiffskredite. Der Anteil von Beleihungen außerhalb der EU, bei denen das Insolvenzvorrecht nicht sichergestellt ist, darf beim Schiffspfandbrief 20 % betragen. Damit wird man dem Umstand gerecht, dass die Schiffe häufig im Ausland registriert sind und eine 10 %-Grenze die Nutzung des Pfandbriefs für die Kreditinstitute und damit ihre Wettbewerbsfähigkeit unangemessen beschränken würde.

Flugzeugpfandbriefe

Die durch die Novelle 2009 in das PfandBG eingeführten §§ 26a-26f stellen eine wesentliche Neuerung für das Deckungsgeschäft dar, nämlich in der Zulassung von durch Flugzeughypotheken gesicherten Darlehensforderungen als Deckungswerte für eine neue Pfandbriefgattung, den „Flugzeugpfandbrief“. Wie für Hypothekenspfandbriefe, Öffentliche Pfandbriefe und Schiffspfandbriefe liegen dem Flugzeugpfandbrief eigene, getrennte Deckungsmassen zugrunde. Das Registerpfandrecht an einem Flugzeug ist ein ebenso qualitativ hochwertiges und verlässliches Sicherungsrecht wie die Schiffshypothek. Die Zweitmärkte für Flugzeuge sind liquide und effizient, so dass eine Verwertung von Flugzeugen sichergestellt ist. Das Gesetz stellt – in enger Anlehnung an die Regelungen für die Deckungswerte von Schiffspfandbriefen – hohe Anforderungen sowohl an die Besicherung der Finanzierungen als auch an die Bewertung der einzelnen Flugzeuge und entspricht damit auch für den Flugzeugpfandbrief dem hohen Schutzniveau der Gläubiger deutscher Pfandbriefe.

Forderungen gegen Kreditinstitute

Forderungen gegen geeignete Kreditinstitute können als sogenannte weitere Deckungswerte für alle vier Arten von Pfandbriefen verwendet werden. Dies dient der Förderung der Liquidität in den Deckungsmassen. Die Deckungsmassen bestehen aus einer Vielzahl von Vermögenswerten mit unterschiedlichen Laufzeiten, Zinsen und Währungen. Die dagegen ausstehenden Pfandbriefe können hinsichtlich der Laufzeiten, Zinsen und Währungen nicht völlig kongruent zu den Deckungsmassen sein. In der Regel sind die Pfandbriefemissionen beispielsweise nicht so kleinteilig wie die Vermögenswerte. Um diese Inkongruenzen auszugleichen, ist es notwendig, liquide und flexible Vermögenswerte wie Forderungen gegen Kreditinstitute in die Deckungsmassen aufnehmen zu können. Da jedoch die Deckungsmassen in ihrem Grundcharakter nicht verändert werden sollen, dürfen Forderungen gegen Kreditinstitute nur bis zu 10 % des Gesamtbetrages der jeweiligen Pfandbriefart ausmachen; die Forderungen gegen ein Kreditinstitut sind zudem auf 2 % der Pfandbriefe begrenzt.

Mit der Novelle 2009 wurde durch eine Änderung des § 4 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 PfandBG für Forderungen gegen Kreditinstitute die Bonitätsstufe 1 als qualitätssteigerndes Kriterium neu eingeführt. Zudem wurde die Deckungsfähigkeit solcher Forderungen auf Kreditinstitute in denjenigen Ländern beschränkt, die generell zum Kreis der deckungsfähigen Länder gehören. Weiterhin wurde klargestellt, dass Darlehen mit Nachrangabrede nicht deckungsfähig sind. Diese Beschränkungen gelten über die Regelungen in den § 19 Abs. 1 Nr. 2, § 20 Abs. 2 Nr. 2, § 26 Abs. 1 Nr. 3 und § 26f Abs. 1 Nr. 3 PfandBG für alle Pfandbriefarten, da diese Regelungen insoweit auf § 4 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 PfandBG verweisen.

Forderungen aus Derivateverträgen

Forderungen aus standardisierten Rahmenverträgen über Derivategeschäfte gegen geeignete Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Versicherungsunternehmen und zentrale Gegenparteien bei einer Börse, beim Bund und mit Bundesländern können unter bestimmten Voraussetzungen für alle Pfandbriefarten deckungsfähig sein, § 19 Abs. 1 Nr. 4, § 20 Abs. 2 Nr. 3, § 26 Abs. 1 Nr. 5 PfandBG.

Aus der dargelegten natürlichen Inkongruenz von Deckungsmassen und Pfandbriefen können sich Zins- und Währungsrisiken in den Deckungsmassen ergeben. Diese Risiken können durch entsprechende gegenläufige Aktiva oder durch die Nutzung von Derivaten (Zins- und Währungsswaps), die zwischen der Pfandbriefbank und einem Kontrahenten abgeschlossen werden, neutralisiert werden. Je nach Entwicklung der Zinssätze und Währungskurse können Derivate ihren Barwert kurzfristig verändern. Bei einem positiven Wert aus Sicht der Pfandbriefbank ergibt sich eine Forderung der Pfandbriefbank gegen den Derivatepartner und bei einem negativen Wert eine Verbindlichkeit der Pfandbriefbank gegenüber dem Derivatepartner, die jedoch nur fällig wird, wenn der Derivatevertrag beendet wird. Entsprechende Forderungen und Verbindlichkeiten werden auf täglicher Basis gegeneinander verrechnet (sogenanntes Netting). Die in der Praxis verwendeten Standardverträge für Derivate sehen vor, dass im Fall der Insolvenz eine der Parteien der anderen den Vertrag mit sofortiger Wirkung kündigen kann. Dies führt dazu, dass die unter dem Rahmenvertrag abgeschlossenen Derivate mit ihrem aktuellen Barwert glatt gestellt werden und die sich daraus ergebenden Ansprüche der Vertragsparteien gegeneinander verrechnet werden, um den Nettoanspruch zu ermitteln.

Diese Konsequenz wäre mit der Sicherungssystematik des Pfandbriefs jedoch nicht vereinbar. Diese besteht darin, dass trotz der Insolvenz der Pfandbriefbank die ausstehenden Pfandbriefe nicht vorzeitig fällig werden, sondern aus den Zahlungsflüssen der in Deckung befindlichen Werte bei Fälligkeit befriedigt werden sollen (s. Insolvenzvorrecht, S. 15). Könnten die zur Abschirmung von Zins- und Währungsrisiken abgeschlossenen Derivate vom Derivatepartner aber bei Insolvenz der Pfandbriefbank beendet werden, wären die

Deckungsmassen diesen Risiken ausgesetzt. Somit ist es erforderlich und dementsprechend auch gesetzlich vorgeschrieben, dass die in Deckung genommenen Derivate in der Insolvenz der Pfandbriefbank vom Derivatepartner nicht beendet werden dürfen. Um dies in der Praxis zu erreichen, werden deshalb unter einem Rahmenvertrag Einzelverträge geschlossen, denen die entsprechenden Derivate zugeordnet werden. Ist eine Pfandbriefbank beispielsweise Emitentin von sowohl Hypothekendarlehenpfandbriefen als auch Öffentlichen Pfandbriefen, können drei Einzelverträge geschlossen werden. Je einer für die Derivate, die den beiden Deckungsmassen und einer, der dem übrigen Vermögen der Pfandbriefbank zugeordnet ist. Ein Netting erfolgt nur im Verhältnis der Derivateansprüche, die unter den selben Einzelvertrag fallen. Im Fall der Insolvenz der Pfandbriefbank kann nur der Einzelvertrag zwischen dem übrigen Vermögen der Pfandbriefbank und dem Derivatepartner beendet werden, während die Einzelverträge mit den Deckungsmassen bestehen bleiben. Eine Beendigung dieser Einzelverträge könnte erst dann erfolgen, wenn auch die Deckungsmassen insolvent würden.

Die einzelnen Derivate sind in die jeweiligen Deckungsregister einzutragen. Da Derivate einen negativen Wert haben können, können daraus Verbindlichkeiten gegen die Deckungsmasse entstehen. Da von den Derivatepartnern verlangt wird, trotz der Insolvenz der Pfandbriefbank die Derivateverträge nicht kündigen zu können, wurde zugestanden, dass ihre Ansprüche mit denen der Pfandbriefgläubiger gleichgestellt sind. Um eine übermäßige Volatilität der Deckungsmassen zu unterbinden und ihr Wesen nicht zu gefährden, darf die Forderung oder die Verbindlichkeit aus der verrechneten Position der Derivate je Deckungsmasse – nach dem Barwert berechnet – 12% sowohl der Deckungswerte als auch der ausstehenden Pfandbriefe nicht überschreiten.

Deckungsregister

Die genannten Deckungswerte sind in Deckungsregister einzutragen, § 5 PfandBG. Für jede Pfandbriefgattung ist ein gesondertes Register zu führen. Die Eintragung von Derivaten bedarf der Zustimmung der Derivatepartner und des Treuhänders. Dies ergibt sich aus den dargestellten Besonderheiten von Derivaten als Deckungswerte. Die Deckungsregister können auch elektronisch geführt werden. Die Deckungsregister sind regelmäßig der BaFin zu übermitteln, die diese aufbewahrt.

Dem Deckungsregister kommt eine große Bedeutung zu. Alle im Deckungsregister eingetragenen Werte gehören zur jeweiligen Deckungsmasse und unterliegen im Fall der Insolvenz der Pfandbriefbank der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis des Sachwalters. Die Einzelheiten der Führung der Deckungsregister ergeben sich aus der Deckungsregisterverordnung.

Aktive Verwaltung der Deckungsmassen zur Sicherung der Deckungskongruenz

Die Sicherheit des Pfandbriefs ergibt sich insbesondere daraus, dass der Zahlungsanspruch der Pfandbriefgläubiger gegen die Pfandbriefbank durch die Deckungsmassen besichert ist, die im Fall der Insolvenz der Pfandbriefbank vorrangig den Pfandbriefgläubigern zur Befriedigung ihrer Forderungen dienen sollen. Maßgeblich ist im Insolvenzfall daher, dass die Deckungsmassen auch ausreichende Deckungswerte aufweisen, um die Ansprüche der Pfandbriefgläubiger befriedigen zu können. Dies wird zunächst dadurch erzielt, dass die im Umlauf befindlichen Pfandbriefe nominal- und barwertig jederzeit durch entsprechende Deckungsmassen gedeckt sind, § 4 PfandBG (Deckungskongruenz).

Die Durchführung der Barwertberechnung ist detailliert in der Barwertverordnung geregelt. Darin sind drei Berechnungsmethoden mit unterschiedlichen fiktiven Veränderungen von Zinssätzen und Wechselkursen, die bei der Ermittlung des Barwertes zu berücksichtigen sind, zugelassen. Die Deckungsmassen werden also definierten Stressszenarien unterworfen, so dass sich faktisch eine barwertige Überdeckung ergibt. Darüber hinaus muss barwertig eine sichernde Überdeckung von 2 % der zu deckenden Pfandbriefverbindlichkeiten vorgehalten werden, die in besonders liquiden Vermögenswerten anzulegen ist. Diese sichernde Überdeckung dient im Fall der Insolvenz der Pfandbriefbank zur Abdeckung eintretender Risiken und zu zahlender Verwaltungsaufwendungen sowie zur Steuerung der Liquidität. Darüber hinaus steht es den Emittenten frei, eine weitere Überdeckung vorzuhalten. Die Ratingagenturen setzen dies meist voraus, um den Pfandbriefen die beste Beurteilung zu erteilen.

Die Deckungsmassen sind anders als im Fall von Mortgage Backed Securities dynamisch, d.h. ihre Zusammensetzung ändert sich im Zeitablauf entsprechend der Fälligkeiten und neu registrierter Deckungswerte. So werden Kredite getilgt oder aus anderen Gründen aus der Deckung genommen und durch neue ersetzt und neues Geschäft in Deckung genommen, um neue Pfandbriefe zu emittieren. Diese Dynamik setzt voraus, dass die Deckungsmassen zur jederzeitigen Einhaltung der Deckungskongruenz aktiv verwaltet werden. Das PfandBG schreibt vor, dass die relevanten Risiken wie Adressenausfall-, Zinsänderungs-, Währungs- und sonstige Marktpreisrisiken, operationelle Risiken und Liquiditätsrisiken mittels geeigneter Systeme identifiziert, beurteilt, gesteuert und überwacht werden müssen, § 27 PfandBG. § 27 PfandBG regelt allgemein den Umgang mit verschiedenen Risiken in den Deckungsmassen. Während konkrete Begrenzungen von Zinsänderungs-, Währungs- und Kreditrisiken erfolgen, wurde das Liquiditätsrisiko im PfandBG ursprünglich nicht konkret adressiert. Als Liquiditätsrisiko wurde hier das Risiko definiert, dass im Fall der Insolvenz der Pfandbriefbank die Deckungsmasse nicht in der Lage ist, ausreichend Liquidität zur Verfügung zu stellen, um die in den nächsten Monaten fällig werdenden Pfandbriefe, z. B. großvolumige Jumbo-Pfandbriefe, zeitgerecht zu bedienen. Rating-Agenturen und Investoren sahen im Fehlen einer ausdrücklichen Regelung dazu eine Schwäche des PfandBG. Zur Abdeckung dieses Liquiditätsrisikos forderten die Rating-Agenturen daher eine zusätzliche Überdeckung.

Vor diesem Hintergrund wurde durch die Novelle 2009 mit § 4 Abs. 1a PfandBG eine neue Vorschrift zur Begrenzung des kurzfristigen Liquiditätsrisikos aufgenommen. Danach ist der maximale kumulierte Liquiditätsbedarf der nächsten 180 Tage¹⁾ durch Werte, die als sichernde Überdeckung verwendet werden können, und andere liquide Deckungswerte zu sichern. Als liquide gelten alle im Deckungsregister eingetragenen Finanzinstrumente, die vom Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) als notenbankfähig eingestuft werden (so genannte EZB-fähige Werte). Diverse Volumengrenzen gelten für solche Werte nicht, die nur zur Liquiditätssteuerung ins Deckungsregister eingetragen werden, § 4 Abs. 1a Satz 2 PfandBG.

Transparenz der Deckungsmassen

Um Investoren ein möglichst genaues und aktuelles Bild über die Zusammensetzung der Deckungsmassen sowie der ausstehenden Pfandbriefe zu vermitteln, müssen Pfandbriefbanken bestimmte Angaben vierteljährlich und zusätzliche Angaben jährlich veröffentlichen. Dies beinhaltet etwa die regionale Verteilung der Deckungswerte, die Art der beliebigen Objekte, die Schuldner staatlicher Verbindlichkeiten und den Betrag der mindestens 90 Tage

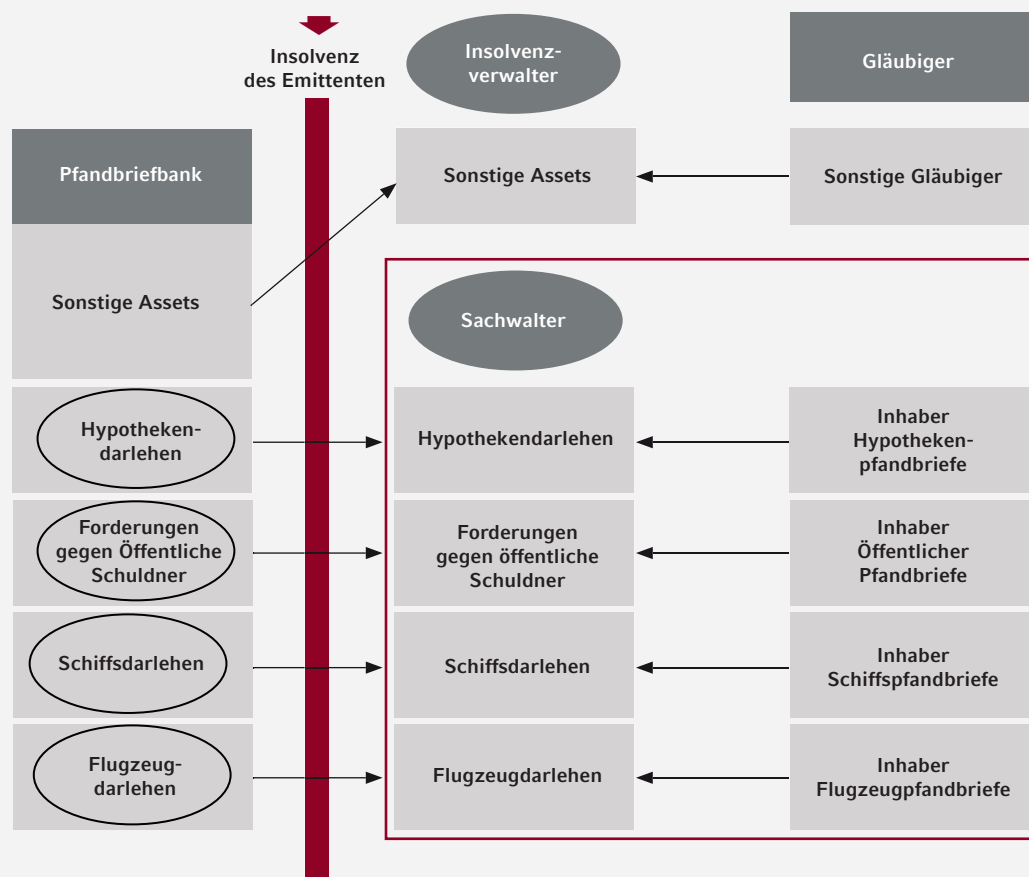
¹⁾ Der Gesetzentwurf sah ursprünglich einen Liquiditätspuffer von 90 Tagen vor (BT-DS 16/11130 v. 1.12.2008, S. 30). Da dies im Laufe der Finanzkrise als zu wenig empfunden wurde, hat der Bundestag auf Vorschlag des ZKA diese Reserve auf 180 Tage erhöht.

rückständigen Forderungen. Auf diese Weise können Pfandbriefgläubiger die Deckungsmassen unterschiedlicher Pfandbriefbanken vergleichen. Darüber hinaus entfaltet die Publizität eine gewisse Disziplinierungswirkung auf die Emittenten.

Insolvenzvorrecht

Einen zentralen Bestandteil der Sicherungsmechanismen des PfandBG stellen die Regelungen der §§ 30 ff. PfandBG dar, die das Schicksal der Deckungswerte und Pfandbriefe im Fall der Insolvenz des Emittenten detailliert regeln. Sie bewirken, dass in der Insolvenz der Pfandbriefbank die Deckungsmassen alleine den Pfandbriefgläubigern sowie unter bestimmten Umständen den Derivategläubigern zur Befriedigung ihrer Forderungen zur Verfügung stehen und somit von der Insolvenz der Pfandbriefbank nicht betroffen sind. Um dies sicherzustellen, wurde im PfandBG ein detaillierter „Notfallplan“ geregelt.

INSOLVENZVORRECHT DER PFANDBRIEFGLÄUBIGER



Qualifiziertes Insolvenzvorrecht der Pfandbriefgläubiger

- keine vorzeitige Fälligkeit von Pfandbriefen
- Pfandbriefe und Deckungsmassen werden von Insolvenzmasse getrennt
- Teil-Pfandbriefbank
- Sachwalter

Separation der Deckungsmassen

Die Deckungsmassen fallen nicht in die Insolvenzmasse der Bank, sondern bilden für jede der von dem Kreditinstitut emittierten Pfandbriefgattung einen besonderen Teil der Pfandbriefbank, aus dem heraus die Forderungen der Pfandbriefgläubiger zu befriedigen sind, § 30 Abs. 1 PfandBG. Der Insolvenzverwalter der Bank hat daher keinen Zugriff auf die Deckungsmassen und die Pfandbriefe werden nicht vorzeitig fällig. Bei Hypothekendarlehen, die sich z.T. in und z.T. außerhalb der Deckungsmassen befinden, sieht das PfandBG vor, dass die Zahlungsströme aus diesen Darlehen zunächst vollumfänglich an den Sachwalter (s.u.) fließen. Der Insolvenzverwalter kann verlangen, dass auf seine Kosten die Zahlungsströme getrennt werden und die Zahlungen auf den Außerdeckungsteil an ihn fließen.

Sachwalter

Bei Eröffnung des Insolvenzverfahrens über die Bank werden auf Antrag der BaFin ein oder mehrere Sachwalter vom Gericht am Sitz der Pfandbriefbank bestellt, § 30 Abs. 2 PfandBG. Die Bestellung kann auch schon vor Eröffnung der Insolvenz erfolgen, wenn die Insolvenz des Instituts zu befürchten ist und der Schutz der Pfandbriefgläubiger dies erforderlich macht. Der Sachwalter ist eine natürliche Person, er hat die Verwaltungs- und Verfügungsgewalt über die Deckungsmassen und vertritt die Interessen der Pfandbriefgläubiger. Die Schaffung des Amtes des Sachwalters stärkt den Schutz der Pfandbriefgläubiger. Es wäre nicht sachgerecht, wenn der Vorstand der insolventen bzw. insolvenzgefährdeten Bank die Deckungsmassen noch weiter führen dürfte. Aufgrund der widerstreitenden Interessen von Pfandbriefgläubigern und den übrigen Gläubigern der Pfandbriefbank könnte auch der Insolvenzverwalter die Interessen der Pfandbriefgläubiger nicht in zweckmäßiger Weise vertreten.

Der Sachwalter hat mehrere Alternativen, die zeitgerechte Erfüllung der Forderungen der Pfandbriefgläubiger sicherzustellen:

- Er kann die Zahlungsflüsse der Deckungsmassen vereinnahmen und die ausstehenden Verbindlichkeiten gemäß den Emissionsbedingungen bedienen. Er kann insbesondere zur Beschaffung von Liquidität einzelne Vermögenswerte veräußern und hierfür ein Refinanzierungsregister nutzen. Diese Form der Abwicklung würde so lange dauern bis alle Pfandbriefe zurückgezahlt wurden. Ein Überschuss würde an den Insolvenzverwalter ausgekehrt werden.
- Mit der Novelle 2009 wurde in § 30 Abs. 2 Satz 5, 2. Halbsatz PfandBG ausdrücklich klargestellt, dass er ein Refinanzierungsdarlehen aufnehmen darf, um Liquidität zu beschaffen.
- Durch die Novelle 2009 wurde mit § 31 Abs. 8 PfandBG klargestellt, dass der Sachwalter auf die personellen und sachlichen Mittel der Pfandbriefbank zugreifen kann und der Insolvenzmasse nur die dabei tatsächlich anfallenden Kosten erstatten muss.
- Er hat Zugriff auf alle Zahlungen, die auf Deckungswerte geleistet werden; der Insolvenzverwalter muss dies im Rahmen der gegenseitigen Zusammenarbeit sicherstellen (vgl. auch § 31 Abs. 7 PfandBG). Dies gilt auch für Beträge oder Teilbeträge, die auf Außerdeckungsteile von Deckungsdarlehen entfallen; die diesbezüglichen Beträge hat er auf Verlangen an den Insolvenzverwalter herauszugeben; § 30 Abs. 3 Satz 3 PfandBG.

- Er kann alle oder Teile der Deckungswerte einer Deckungsmasse und Verbindlichkeiten aus den Pfandbriefen als Gesamtheit auf eine andere Pfandbriefbank übertragen. Dies setzt die Zustimmung der BaFin voraus. Er kann hierbei mit einer anderen Pfandbriefbank vereinbaren, dass er die Deckungsmassen treuhänderisch für diese hält. Diese Form der Übertragung der Deckungsmassen erspart die Einhaltung aufwändiger Einzelübertragungen und kann sehr schnell durchgeführt werden.
- Die Frage der „Insolvenzfestigkeit der freiwilligen Überdeckung“ wird häufig von Ratingagenturen aufgeworfen. Die von ihnen angewendeten Stress-Tests für die pünktliche Bedienung der Pfandbriefe haben regelmäßig zur Folge, dass eine Pfandbriefbank eine Überdeckung vorhalten muss, die über die gesetzlich angeordneten 2 % hinausgeht. Letztlich muss sich aus dieser Frage ein Zirkelschluss ergeben: Wenn eine Ratingagentur an die vollständige Werthaltigkeit von Deckungswerten nicht glaubt und deswegen ein Überdeckungserfordernis errechnet, dann stellen in logischer Konsequenz aus der Sicht der Ratingagentur diese Überdeckungswerte keine „freiwillige Überdeckung“ dar; vielmehr sind sie Teil der (normalen) Deckung, da sie (aus der Sicht der Ratingagentur) für die pünktliche Bedienung der Pfandbriefe benötigt werden. Folglich könnten sie schon gar nicht unter den Anwendungsbereich des § 30 Abs. 4 PfandBG fallen.

Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung

Soweit für die Deckungsmassen ein Insolvenzgrund vorliegt, kann auf Antrag der BaFin für sie ein gesondertes Insolvenzverfahren eingeleitet werden. Sollten die Pfandbriefgläubiger in diesem Verfahren nicht voll befriedigt werden, können sie verbleibende Forderungen im Insolvenzverfahren über das sonstige Vermögen der Pfandbriefbank geltend machen.

Novelle des Pfandbriefgesetzes 2009

18

Bereits Ende 2006, eineinhalb Jahre nach Inkrafttreten des Pfandbriefgesetzes (PfandBG), wurden die Arbeiten zu einer ersten Novelle aufgenommen. Ziel war es, die Zukunft des Pfandbriefs unter Berücksichtigung seiner Attraktivität für die Emittenten und Investoren zu sichern, ohne Qualitätsansprüche an den Pfandbrief aufzugeben. Dabei ist zu bedenken, dass zu diesem Zeitpunkt der Kapitalmarkt von einer zunehmenden Vernachlässigung der Risikosensibilität geprägt war, was dazu führte, dass die Qualität des Pfandbriefs sich nur noch in wenigen Basispunkten gegenüber anderen Finanzprodukten auszahlte. Nach intensiver Diskussion und unter dem Eindruck der Subprime-bedingten Nervosität der Märkte wurden die Überlegungen zur Ausweitung des Deckungsgeschäfts nicht weiterverfolgt. Die am 26. März 2009 in Kraft getretene Novelle konzentriert sich ganz auf die Qualität des Pfandbriefs, technische Verbesserungen durch die Umsetzung der Erfahrungen aus der Anwendung des Pfandbriefgesetzes seit 2005 sowie die Einführung des Flugzeugpfandbriefs.

DR. OTMAR STÖCKER | Verband deutscher Pfandbriefbanken

Aufsicht

§ 27 PfandBG regelt allgemein den Umgang mit verschiedenen Risiken in den Deckungsmassen. Während konkrete Begrenzungen von Zinsänderungs-, Währungs- und Kreditrisiken erfolgen, wurde das Liquiditätsrisiko bisher nicht konkret adressiert. Als Liquiditätsrisiko wird hier das Risiko definiert, dass im Fall der Insolvenz der Pfandbriefbank die Deckungsmasse nicht in der Lage ist, ausreichend Liquidität zur Verfügung zu stellen, um die in den nächsten Monaten fällig werdenden Pfandbriefe, z. B. großvolumige Jumbo-Pfandbriefe, zeitgerecht zu bedienen. Rating-Agenturen und Investoren sahen darin eine Schwäche des PfandBG. Zur Abdeckung dieses Liquiditätsrisikos forderten die Rating-Agenturen daher zusätzliche Überdeckung.

Vor diesem Hintergrund wurde durch die Novelle 2009 eine Vorschrift zur Begrenzung des kurzfristigen Liquiditätsrisikos aufgenommen. Danach ist der maximale kumulierte Liquiditätsbedarf der nächsten 180 Tage ab dem 1. November 2009 durch Werte, die als sichernde Überdeckung verwendet werden können, und andere liquide Deckungswerte zu sichern. Als liquide gelten alle im Deckungsregister eingetragenen Finanzinstrumente, die vom Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) als notenbankfähig eingestuft werden (so genannte EZB-fähige Werte).

Transparenzvorschriften

§ 28 PfandBG verpflichtet die Pfandbriefbanken, die Laufzeitstruktur der Pfandbriefe und Zinsbindungsfristen der Deckungswerte in vier Laufzeitbändern zu veröffentlichen. Um Investoren bessere Informationen über die kurz- und mittelfristigen Fälligkeiten zu liefern, haben sich die Pfandbriefbanken für eine detailliertere Darstellung für Fälligkeiten bis zu fünf Jahren eingesetzt. Die Informationen sollen für die Fälligkeiten jedes der nächsten fünf Jahre einzeln gegeben werden. Diese Differenzierung wurde durch die Novelle 2009 in § 28 Abs. 1 Nr. 2 PfandBG aufgenommen.

Zusatzsicherheiten

Für die Sicherheit der Hypothekendarlehen ist maßgeblich, dass die Grundpfandrechte den Zugriff auf die wirtschaftliche Substanz der Grundstücke sicherstellen. Dies ist auch bei unerwarteten Entwicklungen zu gewährleisten, insbesondere für den Fall eines Schadens am Gebäude. Hierfür verlangt § 15 PfandBG ausdrücklich eine Gebäudeversicherung. Nach deutschem Recht wird der Anspruch gegen die Versicherung vom Grundpfandrecht erfasst und gehört damit zur Deckungsmasse. Wohl deshalb hat der Gesetzgeber bisher ausdrücklich darauf verzichtet zu regeln, dass solche Zusatzansprüche in die Deckungsmasse fallen und damit in der Insolvenz nur den Pfandbriefgläubigern, nicht den allgemeinen Gläubigern der Bank zur Verfügung stehen. Für Sicherheiten, die vom Grundpfandrecht nicht erfasst werden, fehlte aber bisher eine klare und ausdrückliche Regelung im Gesetz, dass diese zur Deckungsmasse gehören.

Die Novelle stellt klar, dass auch diese zusätzlichen Sicherheiten (insbesondere Abtretungen oder Verpfändungen von Miet- und Versicherungsforderungen) zur Sicherung der Pfandbriefgläubiger dienen. Um die Regelung einfach handhabbar zu gestalten und das Deckungsregister nicht zu überlasten, sieht das PfandBG nunmehr eine automatische Erfassung vor, so dass diese zusätzlichen, zur wirtschaftlichen Substanz des Grundstückes gehörenden Werte nicht einzeln in das Deckungsregister eingetragen werden müssen. Dies gilt entsprechend für Schiffshypotheken und Pfandrechte an Flugzeugen sowie für Garantien, die Forderungen für die Deckung von Öffentlichen Pfandbriefen nutzbar machen.

■ Staatsfinanzierung der Bonitätsstufe 1

Es war erklärtes Ziel der Novelle 2009, die CRD-Konformität der Öffentlichen Pfandbriefe durch eine Änderung des § 20 PfandBG sicherzustellen. Dadurch müssen Investoren nicht den tatsächlichen Stand der Deckungswerte der einzelnen Emittenten im Hinblick auf die CRD-Konformität prüfen. Zudem besteht nicht die Gefahr, dass bei einer Änderung der öffentlichen Deckungswerte einer Pfandbriefbank die privilegierte Risikogewichtung ihrer Öffentlichen Pfandbriefe verloren geht. Schließlich hat dies zur Folge, dass der Markt für deutsche Öffentliche Pfandbriefe insofern homogen bleibt, als keine Differenzierung nach CRD-konformen und nicht-CRD-konformen Pfandbriefen erfolgen muss.

Für Forderungen gegen Drittstaaten (außerhalb des EU/EWR-Raumes) wird die CRD-Konformität durch eine gesetzliche Anknüpfung an die Bonitätsstufe 1 sichergestellt. Anders als in der CRD (Bankenrichtlinie 2006/48/EG) werden allerdings in § 20 PfandBG nicht sämtliche Drittstaaten der Bonitätsstufe 1 für deckungsfähig erachtet, sondern lediglich die bislang deckungsfähigen Drittländer – die USA, Kanada, Schweiz sowie Japan.

■ Flugzeugpfandbrief

Die wesentliche Neuerung für das Deckungsgeschäft besteht in der Zulassung von durch Flugzeughypotheken gesicherten Darlehensforderungen als Deckungswerte für eine neue Pfandbriefgattung, den „Flugzeugpfandbrief“. Bereits im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zum Pfandbriefgesetz hatte der Finanzausschuss des Bundestages die Bundesregierung gebeten zu prüfen, ob gesetzliche Regelungen zu einem Luftfahrzeugpfandbrief geschaffen werden sollen. Angesichts des fortbestehenden Refinanzierungsbedarfs von Kreditinstituten, die Flugzeugfinanzierungen ausreichen, sind nun die rechtlichen Voraussetzungen zur Emission von Flugzeugpfandbriefen in das PfandBG aufgenommen worden. Wie für Hypothekenspfandbriefe, Öffentliche Pfandbriefe und Schiffspfandbriefe liegt den Flugzeugpfandbriefen eines Emittenten eine eigene, getrennte Deckungsmasse zugrunde.

Der Gesetzentwurf schätzt das jährliche Neugesäftsvolumen in der Flugzeugfinanzierung für die nächsten fünf Jahre auf etwa 44 Mrd. Euro. Zusammen mit den im Bestand befindlichen Finanzierungen wird damit eine ausreichende Basis für nachhaltige und ausreichende Volumina von zu emittierenden Flugzeugpfandbriefen erwartet. Da unter den internationalen Marktteilnehmern der Flugzeugfinanzierung ein intensiver Wettbewerb herrscht, wird die Refinanzierungsmöglichkeit über den Pfandbrief die Wettbewerbsfähigkeit der in Deutschland tätigen Kreditinstitute stärken. Insbesondere vor dem Hintergrund der jüngsten

Krise an den internationalen Kapitalmärkten, die zu einem Austrocknen des Verbriefungssegments geführt hat, dürfte der Flugzeugpfandbrief bei Emittenten und Investoren auf großes Interesse stoßen (vgl. hierzu Beitrag zum Flugzeugpfandbrief ab S. 46).

Durch Pfandrechte an Flugzeugen abgesicherte Darlehensforderungen sind in gleicher Weise wie durch Schiffshypotheken gesicherte Forderungen geeignet, die Deckungsmasse eines Pfandbriefs zu bilden. Sowohl Schiffe als auch Flugzeuge sind mobile Wirtschaftsgüter mit langer Lebensdauer, die dem Transport von Personen und Gütern dienen. Bei Flugzeugen sind ebenso wie bei Schiffen die für einen Pfandbrief notwendigen rechtlichen Sicherungsinstrumente vorhanden. Das Registerpfandrecht an einem Flugzeug ist ein ebenso qualitativ hochwertiges und verlässliches Sicherungsrecht wie die Schiffshypothek. Die Zweitmärkte für Flugzeuge sind liquide und effizient, so dass eine Verwertung von Flugzeugen sichergestellt ist. Die §§ 26a ff. PfandBG stellen hohe Anforderungen sowohl an die Besicherung der Finanzierungen als auch an die Bewertung der einzelnen Flugzeuge und entsprechen damit auch für den Flugzeugpfandbrief dem hohen Schutzniveau der Gläubiger deutscher Pfandbriefe. Der vdp hat bereits Gremien eingerichtet, die sich mit der Qualität der Deckungswerte für Flugzeugpfandbriefe befassen.

Verwaltungstechnische Erleichterungen

Die Novelle 2009 enthält eine Reihe von Erleichterungen, die lediglich verwaltungstechnischer Art sind und die Qualität des Pfandbriefes nicht tangieren.

Eine der wichtigsten Regelungen betrifft die Abschaffung des Treuhändermitverschlusses. Der Treuhändermitverschluss hatte früher vor allem bei Briefhypotheken die Bedeutung, eine Verfügung über die Hypothekenforderung faktisch unmöglich zu machen, indem der Hypothekenbrief im Banktresor unter Mitverschluss des Treuhänders gehalten wurde. Nur Bank und Treuhänder gemeinsam hatten dabei Zugriff auf den Inhalt des Tresors. Deutsche Briefhypotheken werden seit vielen Jahren nicht mehr verwendet. Vielmehr sind in Deutschland heute Buchgrundschulden und im Ausland Buchhypotheken üblich. Es liegen dabei keine Urkunden vor, welche eine Verfügung über die Forderung verhindern könnten und damit in den Treuhändermitverschluss gegeben werden müssten. Entsprechendes gilt für Schiffshypotheken.

Auch bei Wertpapieren ist seit Jahren ein eindeutiger Trend zum papierlosen Geschäftsverkehr zu verzeichnen. Effektive Stücke werden heute kaum noch als Deckungswerte für Öffentliche Pfandbriefe verwendet. Es ist daher nicht verwunderlich, dass keine der in den letzten Jahren in vielen Ländern Europas neu hinzugekommenen Regelungen über Covered Bonds den Treuhändermitverschluss von Deutschland übernommen hat – im Gegensatz zu vielen anderen Regelungen.

Damit ist der Treuhändermitverschluss rechtstechnisch überholt und konnte ohne Qualitätsverlust für den Pfandbrief abgeschafft werden. Andere nicht minder wichtige technische Erleichterungen betreffen die Abschaffung der nominalen Zinsdeckung und der Zinsdeckungsrechnung, sowie des Tilgungszwangs von Deckungshypotheken nach spätestens 10 Jahren. Beide Regelungen sind in ihrer Wirkungsweise zweifelhaft und unnötig sowie in ihrer Umsetzung unklar und extrem aufwändig. Ihre Abschaffung hat keine Auswirkung auf die Qualität des Pfandbriefs.

Schiffe

Für den Bereich der Schiffspfandbriefe hat die Novelle Änderungen gebracht, die zum Teil rechtstechnischer und klarstellender Natur sind. Für die Emittenten wird dadurch die Indeckungnahme von Schiffshypothekendarlehen und die Refinanzierung durch Schiffspfandbriefe erleichtert, ohne dass die Qualität des Schiffspfandbriefs nachteilig beeinflusst wird. Unter anderem wird die zulässige Laufzeit von Schiffshypothekendarlehen von 15 auf 20 Jahre erhöht; das zulässige Höchstalter von Schiffen für Beleihungen, die zur Deckung verwendet werden, bleibt aber unverändert bei 20 Jahren. Dadurch kann für eine Beleihung über die gesamte im Pfandbriefgesetz angenommene 20-jährige Lebensdauer eines Schiffes ein Darlehen gewährt werden. Tatsächlich erreicht die wirtschaftliche Lebensdauer von Schiffen in der Regel mindestens 25 Jahre, so dass eine der Sicherheit des Pfandbriefs genügende, tatsächlich längere Nutzungsdauer gegeben ist.

Rechtstechnische Klarstellungen

Mehrere Regelungen der Novelle 2009 zielen darauf ab, bestehende Unklarheiten im Zusammenhang mit dem Refinanzierungsregister zu beseitigen. So waren bei der Schaffung der Bestimmungen über das Refinanzierungsregister einige Formulierungen – jedenfalls aus Sicht der für die Ratingagenturen tätigen Anwälte – nicht ausreichend klar gestaltet worden. Diese betreffen vor allem die Verwendbarkeit des Refinanzierungsregisters für Konsortialkredite und Pooling-Modelle.

Die Novelle 2009 löst eine lange diskutierte Kollision von Deckungsregister und Refinanzierungsregister: Häufig besteht bei Kreditinstituten das wirtschaftliche Interesse, ein großes Darlehen von vorneherein in einem Konsortium zu vergeben oder teilweise auf andere Kreditinstitute zu übertragen und damit einen Teil der Darlehensforderung an ein anderes Kreditinstitut (Konsortialbanken) abzutreten. Zur Vermeidung von Kosten und Verwaltungsaufwand durch die Übertragung der Buchgrundschulden, die seit Jahren in der Praxis weit überwiegen, werden die Grundschulden unmittelbar für die Konsortialführerin bestellt, die sie treuhänderisch für die übrigen Konsorten hält.

Die treuhänderische Verwaltung der Buchgrundschulden durch die Konsortialführerin für die Konsortialbanken ist jedoch problematisch, wenn das syndizierende Kreditinstitut (Konsortialführerin) eine Pfandbriefbank ist, die einen Teil der Forderung in die Deckung genommen hat und nunmehr das Refinanzierungsregister nutzt, um eine zum Deckungsteil der Forderung gehörende Buchgrundschuld anteilig treuhänderisch für eine andere Pfandbriefbank (Konsortialbank) zu halten. Denn es wird die Auffassung vertreten, dass sich bei Hypothekendarlehen stets 60 % des Beleihungswertes in Deckung befinden, selbst wenn die syndizierende Pfandbriefbank (Konsortialführerin) einen niedrigeren Wert in ihr Deckungsregister eingetragen hat. Konsequenz dieser Auffassung ist, dass sich bei Nutzung des Refinanzierungsregisters ein Konflikt zwischen dem Deckungsregister der Konsortialführerin und dem Refinanzierungsregister (sowie folglich auch dem Deckungsregister der Konsortialbank) ergibt. Bei einer Insolvenz der Konsortialführerin würde nach dieser Ansicht auch der in das Refinanzierungsregister eingetragene Teil der Grundschuld in die Deckungsmasse der Konsortialführerin fallen und damit zum Sondervermögen der Konsortialführerin gehören. Die Konsortialbank

könnte ihr Aussonderungsrecht, das aus der Eintragung in das Refinanzierungsregister folgt, demzufolge nicht zweifelsfrei realisieren. Mangels eines insolvenzfesten Anspruchs könnte die Konsortialbank die absyndizierten Teile somit ihrerseits nicht in Deckung nehmen.

§ 5 Abs. 1a PfandBG stellt nun klar, dass die den Konsortialbanken über das Refinanzierungsregister zur Verfügung gestellten Teilwerte im Deckungsregister als nicht zur Deckungsmasse zugehörig gekennzeichnet werden können und dann keine Deckungswerte der syndizierenden Pfandbriefbank (Konsortialführerin) sind, so dass die Hypothekendarlehen und Grundpfandrechte nur in der Höhe zur Deckungsmasse gehören, in der sie in das Deckungsregister eingetragen sind.

Weiterhin erweitert eine im Rahmen der PfandBG-Novelle geänderte Regelung des KWG den Kreis der Begünstigten des Refinanzierungsregisters auf alle Kreditinstitute in der Europäischen Union.

Weiterhin schließt die Novelle eine Zwangsvollstreckung Dritter ausdrücklich aus: Nach § 22 j Abs. 1 Satz 1 KWG wird eine Forderung durch die Eintragung im Refinanzierungsregister insolvenzfest im Hinblick auf die Insolvenz der Treuhänder-Bank. Einen Schutz vor Zwangsvollstreckungsmaßnahmen Dritter hinsichtlich der im Refinanzierungsregister eingetragenen Werte gewährte § 22j KWG jedoch nicht ausdrücklich. Ein solcher ergab sich zwar nach allgemeinen Rechtsprinzipien; von Ratingagenturen und Pfandbriefanalysten wurden jedoch Zweifel am Vollstreckungsschutz geäußert. Die Novelle 2009 stellt diesen daher ausdrücklich klar.

Fazit

Die Novelle 2009 des PfandBG ist sehr zu begrüßen. Die Sicherheit des Pfandbriefes wird erhöht. Überholte und aufwändige Verfahrensweisen werden abgebaut und dadurch die Effizienz der Regelungen des PfandBG gestärkt. Mit der Einführung des Flugzeugpfandbriefes zeigt das deutsche Pfandbriefrecht eine Produktinnovation, die die Wettbewerbsposition der deutschen Pfandbriefbanken im internationalen Kreditgeschäft stärkt.

Der Pfandbriefmarkt 2008/2009

24

Spätestens seit der Insolvenz der US-Investment Bank Lehman Brothers im September 2008 schlug die Finanzkrise mit Vehemenz auf alle Kapitalmärkte weltweit und Bereiche der Realwirtschaft durch. Auch der Pfandbrief konnte sich dem nicht entziehen. Die Befürchtungen, dass die in immer mehr Ländern weltweit emittierten staatsgarantierten Bankanleihen dem Pfandbrief den Rang ablaufen oder ihn gar verdrängen könnten, erwiesen sich indes als unbegründet. Seit dem Jahreswechsel 2008/2009 zog der Erstabatz von Pfandbriefen beständig an. Im ersten Halbjahr 2009 wurden 11% mehr Hypothekendarlehen begeben als im Vergleichszeitraum des Vorjahres und 270% mehr als im ersten Halbjahr 2007. Die Stärke des Pfandbriefs zeigt sich auch in den deutlich größeren Spread-Differenzen gegenüber anderen Covered Bonds und unbesicherten Bankanleihen. Deshalb interessieren sich auch Institute, für die die gedeckte Refinanzierung bislang nie eine Rolle gespielt hat, verstärkt für den Pfandbrief oder haben bereits erfolgreich am Pfandbriefmarkt debütiert. Unterstützung erfuhr der Pfandbriefmarkt auch von dem Covered-Bond-Ankaufprogramm der EZB.

BODO WINKLER | Verband deutscher Pfandbriefbanken

Krise dominiert das Geschehen auf den Finanzmärkten

Der Berichtszeitraum vom zweiten Halbjahr 2008 bis zum Ende des ersten Halbjahres 2009 war von der aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise geprägt. Ursprünglich ausgelöst am Markt für sogenannte Subprime-Hypothekendarlehen in den USA und seit dem Sommer 2007 als weltweite Kreditkrise auf immer neue Finanzmärkte übergeschwappt, erreichte die Krise ab dem Sommer 2008 auch die Realwirtschaft rund um den Globus. Trotz dieses gewaltigen Ausmaßes schien es lange Zeit, als könnte der Pfandbrief den Marktverwerfungen trotzen. Als in den Sommermonaten 2008 die meisten Refinanzierungsquellen am Kapitalmarkt für Banken bereits seit einiger Zeit entweder völlig versiegt waren, wie z.B. der Verbriefungsmarkt, oder Liquidität nur noch zu stark gestiegenen Preisen boten, wie der Geldmarkt oder der Markt für unbesicherte Bankschuldverschreibungen, waren Pfandbriefe auch im Benchmarkformat noch immer platzierbar. Zwar waren die Emittenten darauf angewiesen, das positive Momentum bestimmter Zeitfenster zu nutzen. Jedoch konnte über den Pfandbrief nach wie vor eine äußerst günstige Refinanzierung sichergestellt werden. Noch Ende August 2008, drei Wochen bevor die Krise mit der Insolvenz der US-Investmentbank Lehman Brothers ein neues Stadium erreichte, war es der Münchener Hypothekenbank möglich gewesen, einen Jumbo-Pfandbrief mit einem gegenüber der Swapkurve negativen Reoffer-Spread zu emittieren. Solche Refinanzierungsniveaus waren auf anderen Märkten längst nicht mehr erreichbar, auch nicht auf denen für ausländische Covered Bonds. In dieser Zeit präsentierte sich der Pfandbriefmarkt so robust, dass die im vdp zusammengeschlossenen Pfandbriefbanken von den Investmentbanken sogar die Rückkehr zu einem geordneten Market Making für Jumbo Pfandbriefe forderten, was diese auch für den 1. September 2008 zusagten. Zwei Wochen später jedoch brach in den USA mit Lehman eine Bank zusammen, die zuvor als „too big to fail“ angesehen worden war und der bereits zuvor entstandene Vertrauensverlust gegenüber Banken griff nun auch auf den Pfandbrief über.

Deutliches Wachstum bei Neuemissionen...

Bis zu diesem Zeitpunkt lag das Wachstum bei den Erstemissionen von Pfandbriefen gegenüber dem jeweiligen Vorjahreszeitraum bei fast 25%. Insbesondere Hypothekendarlehen hatten bis September 2008 von den Problemen anderer Refinanzierungsmärkte profitiert. Im gesamten Jahr 2008 wurden 57,3 Mrd. Euro von mit Immobiliendarlehen unterlegten Pfandbriefen emittiert. Verglichen mit den 26,8 Mrd. Euro im Jahr 2007 entspricht dies einer Steigerung von 114%. Zuvor war das Neuemissionsvolumen von Hypothekendarlehen über Jahre hinweg beständig gefallen. Ein ähnliches Erstabsatzvolumen in dieser Pfandbriefgattung hatte es zuletzt im Jahr 2003 gegeben. Diese Entwicklung war vor allem der immer weiter fortschreitenden Annäherung der Refinanzierungsniveaus von Pfandbriefen gegenüber unbesicherten Bankschuldverschreibungen geschuldet. Auch die Möglichkeiten, die der Verbriefungsmarkt für die Refinanzierung von Immobiliendarlehen bis in das Jahr 2007 bot, hatten sich negativ auf das Absatzvolumen von Hypothekendarlehen ausgewirkt. Auch Schiffsfinanzierungen wurden in stark gestiegenem Maße über Pfandbriefe refinanziert. Lag das Neuemissionsvolumen von Schiffspfandbriefen 2007 noch bei rund 600 Mio. Euro, so hatte sich dieser Wert im Jahr 2008 mehr als verzehnfacht und war auf 6,1 Mrd. Euro angewachsen. Hingegen sank das Erstabsatzvolumen von Öffentlichen Pfandbriefen im Jahr 2008

und ging von 107,9 Mrd. Euro in 2007 auf 89,5 Mrd. Euro zurück. Über alle drei Pfandbriefgattungen hinweg betrachtet, wurde das Neuemissionsvolumen 2008 im Vergleich zum Vorjahr um 17,5 Mrd. Euro oder 13% auf 152,9 Mrd. Euro gesteigert.

■ ...wird nach Lehman jäh gestoppt

Diese Steigerungsrate wäre ohne die Ereignisse ab September 2008 wohl deutlich höher ausgefallen. Zwar konnten die Emittenten auch im vierten Quartal noch für insgesamt 31,4 Mrd. Euro neue Pfandbriefe absetzen. Aber der Markt bot in dieser Phase nur noch einen allenfalls für die bloße Anschlussfinanzierung ausreichenden und deutlich teurer gewordenen Zugang zu Liquidität. Dies ist dennoch bemerkenswert, wenn man sich vor Augen führt, was in diesem Quartal in Deutschland und der Welt vor sich ging:

- Ende September 2008 begannen die Rettungsaktionen für die Hypo Real Estate, den zweitgrößten Pfandbriefemittenten, der aufgrund der außerhalb der Pfandbriefdeckung vorgenommenen Refinanzierungen von langlaufenden Forderungen über Geldmarktpapiere durch seine irische Tochter DEPFA Bank plc in erhebliche Liquiditätsschwierigkeiten gekommen war.
- Ab Oktober 2008 verabschiedeten die Parlamente weltweit Gesetze, die es Banken ermöglichen, staatliche Garantien für neu zu begebende unbesicherte Bankanleihen zu erhalten. In einigen Ländern wurden sogar Covered Bonds unter solche Rettungsschirme gestellt. Das deutsche Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG), das am 18. Oktober 2008 in Kraft trat und die Gründung eines Sonderfonds Finanzmarktstabilität (SoFFin) vorsah, der für die Vergabe von staatlichen Garantien an Banken verantwortlich ist, nahm den Pfandbrief ausdrücklich von dem Garantierahmen aus. Die Bundesregierung begründete dies mit dem hohen Maß an Sicherheit, das der Pfandbrief bietet sowie seiner mehr als 200-jährigen Geschichte ohne Ausfall. Gleichzeitig wurde betont, dass die Bundesregierung auch in Zukunft dafür sorgen wird, dass kein Pfandbrief ausfällt.
- Die weltweiten Bankenrettungsgesetze sahen nicht nur staatliche Garantien, sondern auch die Möglichkeit für Banken vor, Eigenkapital vom Staat zu erhalten. Einige Banken wurden in der Folgezeit teilweise oder vollständig verstaatlicht.

Durch die SoFFin-Anleihen war dem Pfandbrief mithin ein Konkurrenzprodukt entstanden, das in Zeiten der extremen Verunsicherung drohte, ihn an den Rand zu drücken. Dies galt umso mehr, als im März 2009 die maximale Laufzeit solcher Anleihen von drei auf fünf Jahre für einen Anteil von bis zu 30% des Garantievolumens pro Bank ausgedehnt wurde. Jedoch zeigte sich, dass das Vertrauen der Investoren in die Sicherheitsmechanismen des Pfandbriefs nicht gelitten hatte, so dass bereits im Februar 2009 sogar wieder die ersten Jumbo-Pfandbriefe emittiert werden konnten. Die Spreadlevels bei Reoffer unterschieden sich nun jedoch fundamental von denen im August 2008 und bewegten sich anfangs im hohen zweistelligen Aufschlagsbereich gegenüber Swaps. Im weiteren Verlauf des ersten Halbjahres 2009 verbesserten sich die Absatzmöglichkeiten für Pfandbriefe zunehmend. Setzten die Pfandbriefbanken im Januar noch für 7,3 Mrd. Euro neue Pfandbriefe ab, so konnten sie im Juni mit rund 14 Mrd. Euro fast das doppelte Volumen am Markt platzieren.

Unter den gegebenen Umständen ist das erste Halbjahr 2009 für den Pfandbrief positiv verlaufen. Ein Trend aus der Zeit vor dem letztendlichen Überschwappen der Krise hat sich dabei verfestigt: Der Anteil von Hypothekenpfandbriefen am gesamten Neuemissionsvolumen

stieg weiter an. In den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres gab es sogar mehr neue Hypotheken- als Öffentliche Pfandbriefe.

Erstabsatz Pfandbriefe	1. Halbj. 2007 Mrd. €	1. Halbj. 2008 Mrd. €	1. Halbj. 2009 Mrd. €
Hypothekendarfandbriefe*	9,5	31,6	35,1
Öffentliche Darfandbriefe	58,6	52,8	30,2
Darfandbriefe gesamt	68,1	84,4	65,4

* inkl. Schiffsdarfandbriefe

Quelle: Deutsche Bundesbank, vdp

Vergleicht man den Erstabsatz von Hypothekendarfandbriefen im ersten Halbjahr 2009 mit dem Vorjahr, so ist hier sogar eine Steigerung von ca. 11 % auf nunmehr 35,1 Mrd. Euro festzustellen. Dies liegt zum einen darin begründet, dass der Darfandbrief sich für die Emittenten gerade durch die Krise als besonders zuverlässiges Refinanzierungsinstrument erwiesen hat. Zwar leidet das Immobilienfinanzierungsgeschäft nach wie vor unter der Krise und die Neuzusagen sind bei vielen Instituten drastisch zurückgegangen. Jedoch können über den Hypothekendarfandbrief zumindest Anschlussfinanzierungen sowie selektiv nach wie vor stattfindendes Neugeschäft refinanziert werden. Zum anderen hat sich der Refinanzierungsvorteil von Darfandbriefen gegenüber unbesicherten Bankschuldverschreibungen in der Krise in einem derartigen Maße ausgeweitet, dass der Hypothekendarfandbrief nun auch für Banken interessant geworden ist, die früher nicht darauf zurückgegriffen haben. Beispielhaft ist hier die Deutsche Bank zu nennen, die im Juni 2009 erstmals einen Hypothekendarfandbrief begeben hat. Die als Jumbo-Darfandbrief begebene Anleihe stieß auf große Nachfrage.

Spreads zunächst auf Berg- und dann wieder auf Talfahrt

Zu Beginn des Berichtszeitraums im Juli 2008 notierte der Großteil der ausstehenden Jumbo-Darfandbriefe am Sekundärmarkt noch unterhalb der Swap-Kurve. Hypothekendarfandbriefe rentierten im Durchschnitt bei Swap flat, Öffentliche Darfandbriefe sogar 10 Basispunkte (bp) unterhalb der Swapkurve. Diese Niveaus konnten mit kleineren Schwankungen bis in den September annähernd verteidigt werden. Selbst die Lehman-Insolvenz wirkte sich zunächst nur in Spreadausweitungen von einigen Basispunkten auf die ausstehenden Volumina aus. Allerdings setzte der Zweithandel in dieser Zeit fast vollständig aus. Nachdem die Verunsicherung an den Märkten in der Folgezeit weiter zunahm, Investmentbanken einerseits mit Bilanzsummenverkürzungen begannen und andererseits versuchten, weitere Eigenkapitalentlastungen zu erreichen, schnellten die Spreads ausstehender Jumbo-Darfandbriefe bis zum Jahresende in bis dahin nicht gekannte Höhen. Zum Jahresende rentierten sowohl Hypotheken- als auch Öffentliche Jumbo-Darfandbriefe bei Swaps + 45 bp. Diese Tendenz der Spreadausweitung, nachdem sich die Spreads bis in das Jahr 2008 hinein über lange Jahre fast nur eingengt hatten, setzte sich auch zu Beginn des Jahres 2009 fort. Anfang April wurde mit Swaps + 86 bp für Hypotheken- und Swaps + 81 bp für Öffentliche Darfandbriefe der Höhepunkt erreicht. Einzelne Anleihen erreichten Renditen im dreistelligen Basispunktebereich gegenüber Swaps. Von diesem Zeitpunkt an begannen die Risikoaufschläge bei sich positiv entwickelnder Primärmarktaktivität wieder kleiner zu werden. Schützenhilfe erhielt der Darfandbriefmarkt dabei von der Ankündigung der EZB nach ihrer Ratssitzung am 7. Mai, Covered Bonds im Volumen von bis zu 60 Mrd. Euro anzukaufen. Obwohl die EZB vorerst kaum mehr Informationen als das Gesamtvolumen bekannt gab, hatte die Ankündigung, erstmals zu einem unkonventionellen Instrument der Geldpolitik zu greifen, einen unmittelbaren

positiven Einfluss auf den Pfandbriefmarkt zur Folge (mehr zum EZB-Ankaufprogramm s. S. 33). Die Spreadeinengungen, die bereits zuvor eingesetzt hatten, beschleunigten sich fortan. Gleichzeitig nahm auch die Primärmarktaktivität weiter an Fahrt auf. Kaum eine Woche verging, in der nicht ein Jumbo-Pfandbrief oder eine große Pfandbriefemission von mindestens 500 Mio. Euro erfolgreich am Markt platziert wurde. Die Risikoaufschläge bei Reoffer wurden dabei immer geringer und fanden ihren vorläufigen Höhepunkt in dem Debut der Postbank am Markt für Öffentliche Pfandbriefe, bei dem der Emittent einen Jumbo-Pfandbrief Anfang Juli 2009 bei Swaps + 37 bp am Markt absetzen und auf ein neunfach überzeichnetes Orderbuch blicken konnte. Der Sekundärmarkt entwickelte sich entsprechend. Zum Ende des Berichtszeitraums rentierten Jumbo-Hypothekendarlehen im Durchschnitt bei Swaps + 39 bp und Öffentliche Pfandbriefe bei Swaps + 36 bp.

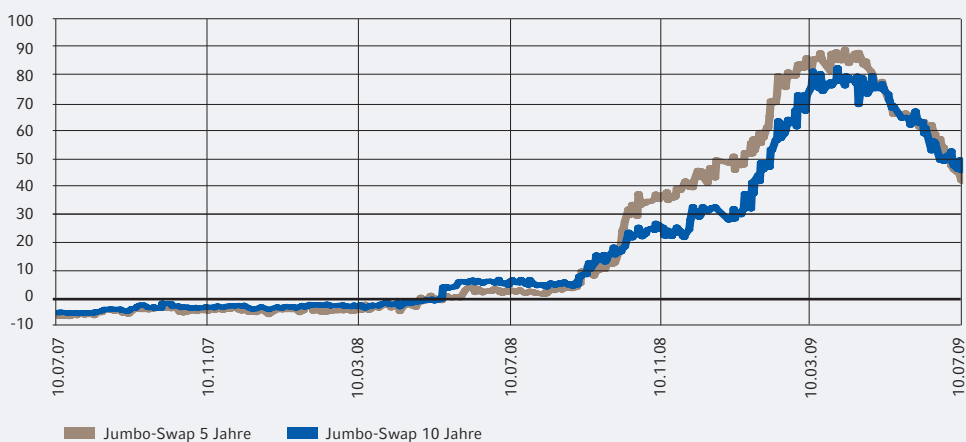
Zwar war die Spreadvolatilität im Betrachtungszeitraum höher als jemals zuvor seitdem im Jahr 1995 der erste Jumbo-Pfandbrief emittiert worden war. Angesichts der Turbulenzen an den Kapitalmärkten konnten Pfandbriefinvestoren jedoch vergleichsweise ruhig schlafen. Kein anderes Wertpapiersegment außerhalb erstklassiger Staatsanleihen konnte sich annähernd so stabil halten. Dabei ist es gleich, ob man andere Covered Bonds, Senior Unsecured Bankanleihen oder auch Staatsanleihen aus vielen europäischen Ländern betrachtet.

Trotzdem ist es ein wichtiges Ziel der Pfandbriefbanken, die Situation am Sekundärmarkt für Jumbo-Pfandbriefe für ihre Investoren weiter zu verbessern. Sowohl in Bezug auf die Liquidität des Zweitmarktes, die in der Krise gelitten hat, als auch insbesondere hinsichtlich der Preistransparenz gilt es Verbesserungsmöglichkeiten zu finden. Investoren hatten immer wieder über zu weite Geld-Briefspannen geklagt, die teilweise bis zu 50 Renditebasispunkte ausgemacht haben sollen.

Die Veränderungen gegenüber Bundesanleihen fielen deutlicher ins Gewicht als jene gegenüber Swaps. Ausgehend von 49 bp für 5-jährige Pfandbriefe und 41 bp für 10-jährige Pfandbriefe zu Beginn des Berichtszeitraums weiteten sich die Risikoaufschläge bis in den März 2009 auf bis zu 135 bp im 5-Jahres- und 105 bp im 10-Jahresbereich aus. Seither findet auch in dieser Relation eine Einengung statt. Anfang Juli 2009 erhält der Investor eines 5-jährigen Pfandbriefs im Durchschnitt eine um 75 bp höhere Per-Anno-Rendite als der einer gleich lang laufenden Bundesanleihe. Bei 10-jährigen Pfandbriefen beträgt der Renditevorteil durchschnittlich 67 bp.

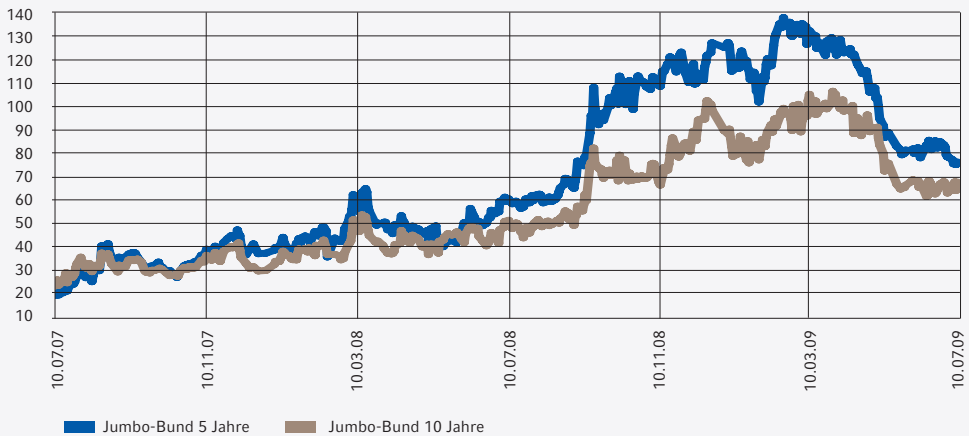
SPREAD JUMBO PFANDBRIEFE VERSUS SWAPS

Spreads in Basispunkten



SPREAD JUMBO PFANDBRIEFE VERSUS BUNDS

Spreads in Basispunkten



Quelle: WestLB, Stand: 10.07.2009

Investoren schauen genauer hin

Bereits im Jahr 2007 konnte festgestellt werden, dass Investoren stärker zwischen Hypotheken- und Öffentlichen Pfandbriefen unterscheiden. Hintergrund hierfür war wohl vor allem die US-Subprime-Krise und eine daraus resultierende vorsichtigere Haltung gegenüber Instrumenten, die durch Immobilien besichert sind. Lag der Renditeunterschied zwischen Hypotheken- und Öffentlichen Pfandbriefen desselben Emittenten bei identischer Laufzeit zuvor in der Regel bei ein bis zwei Basispunkten, so weitete er sich in der Folge auf bis zu zehn Basispunkte aus. Inzwischen hat sich diese recht pauschale Differenz wieder ein Stück weit zurück gebildet. Dafür ist seit Mitte des vergangenen Jahres eine deutlichere Emittentendifferenzierung zu beobachten. Rentierten Pfandbriefe derselben Gattung von unterschiedlichen Emittenten zuvor häufig in einer Spannbreite von einigen Basispunkten, so machen Investoren heute häufig größere Unterschiede zwischen den Emissionen unterschiedlicher Pfandbriefbanken. Mit teilweise bis zu 30 Basispunkten Spreadunterschied fiel die Emittentenunterscheidung zwischenzeitlich weit deutlicher aus. Als entscheidende Einflussfaktoren hierbei wurden oft das Geschäftsmodell der jeweiligen Bank und ihre Eigentümerstruktur genannt. In der Zwischenzeit haben sich die Spreadunterschiede ein wenig zurückgebildet. Insbesondere Unterschiede in den Strukturen der einzelnen Deckungsmassen finden aber weiter ihren Niederschlag in den Risikoaufschlägen. Weniger Bedeutung messen Pfandbriefinvestoren hingegen nach eigener Aussage dem Pfandbriefrating zu. Derzeit ist die überwiegende Anzahl der umlaufenden Pfandbriefe nach wie vor mit einem Triple-A zumindest einer der drei vorherrschenden Ratingagenturen Fitch, Moody's und S&P bewertet. Jedoch haben alle drei Agenturen im laufenden Jahr entweder die Verschärfung von Annahmen innerhalb ihrer Ratingmethode für Covered Bonds oder grundlegende Methodenänderungen angekündigt, wie S&Ps Abkehr vom sog. de-linked approach.

Gegenwind von den Ratingagenturen

Anfang Februar 2009 veröffentlichte die Ratingagentur S&P ein Konsultationspapier, in dem sie geplante Änderungen ihrer Covered-Bond-Ratingmethodologie vorstellte. Statt des bisherigen de-linked approach sehen diese die Einführung eines sog. soft links vor. Abhängig von der Einordnung in drei Kategorien soll das Pfandbrief-Rating künftig maximal um eine bestimmte Anzahl an Ratingstufen (notches) über dem Emittentenrating liegen können. In der Vergangenheit bewertete die Ratingagentur Pfandbriefe weitgehend unabhängig von der Emittentenbonität. Darüber hinaus rückt S&P die Adressierung des Liquiditätsrisikos stärker in den Fokus der Bonitätsanalyse.

Für Aufsehen sorgte S&P mit der Ankündigung, dass etwa 60% der von S&P gerateten Covered Bonds die Anforderungen an ein AAA-Rating künftig nicht mehr erfüllen werden. Auch für den Pfandbriefmarkt muss mit Ratingherabstufungen gerechnet werden.

Marktteilnehmer forderten eine grundlegende Überarbeitung der neuen S&P-Ratingmethodologie. Der veröffentlichte Entwurf enthielt sowohl mit Blick auf den generellen Ansatz als auch hinsichtlich der einzelnen Liquiditätsanforderungen viele Widersprüche und offene Fragen. Nach Abschluss der Konsultationsphase im März hat S&P auch bei Fertigstellung dieses Beitrags Anfang Juli 2009 noch keine endgültige Fassung der Methodologie vorgelegt. Jedoch haben in der Zwischenzeit einige Emittenten mit der Kündigung ihres Covered Bond Ratings reagiert. Mit der BayernLB und der Deutschen Hypo trifft dies auch auf zwei etablierte Pfandbriefemittenten zu. Bei der Entscheidung der Emittenten, künftig ohne ein Pfandbriefrating von S&P auszukommen, dürfte die mangelnde Berücksichtigung essenzieller Qualitätsmerkmale des Pfandbriefrechts sowie die einseitige Bevorzugung von Verbriefungselementen eine wichtige Rolle gespielt haben.

Fitch und Moody's verzichteten auf einen grundlegenden Methodenwechsel, haben das Thema Liquidität innerhalb der Deckungsmassen mit ihren in diesem Jahr angekündigten Änderungen innerhalb ihrer Covered Bond Ratingmethodologien aber ebenfalls stärker in den Fokus gerückt. Fitch hat dies u.a. erreicht, indem der prozentuale Anteil des „liquidity gap score“ innerhalb des sog. D-Faktors heraufgesetzt wurde und die Refinanzierungsmargen für Deckungsaktiva erhöht wurden. Dadurch ergeben sich insbesondere bei durch Immobiliendarlehen besicherten Covered Bonds, wie dem Hypothekenpfandbrief, höhere Überdeckungsanforderungen.

Auch Moody's hat im Frühjahr 2009 eine Erhöhung der Refinanzierungsmargen für Deckungsaktiva bekannt gegeben, was ebenfalls zu teils drastisch gestiegenen Überdeckungsanforderungen geführt hat. In Reaktion auf die Änderungen dieser beiden letztgenannten Ratingagenturen hat es bereits einzelne Ratingherabstufungen von Covered Bonds gegeben bzw. werden diese erwartet. Die Marktteilnehmer gehen bei Fitch und Moody's jedoch nicht von Ratingverschlechterungen auf breiter Front aus.

Auch wenn Investoren bei Anlageentscheidungen nach den Erfahrungen aus der Krise den Bonitätsentscheidungen der Ratingagenturen zunehmend weniger Gewicht beimessen und anstelle dessen ihre eigenen Prüfungen intensivieren, haben die Änderungen bei allen drei Agenturen doch Einfluss auf den Markt. Nach wie vor gibt es auch Investoren, deren interne Anlagerichtlinien ein Triple-A-Rating einer der Agenturen fordern. Andere verfügen nicht über die Ressourcen, die Vielzahl der Pfandbriefdeckungsmassen selbstständig zu untersuchen und zu vergleichen. Für Pfandbriefbanken, -investoren sowie die Aufsicht bei BaFin und Bundesbank wird es daher auch in Zukunft darum gehen, bei den Ratingagenturen das Verständnis für die Wirkungsmechanismen des Pfandbriefs, die sich maßgeblich von denen vertraglich basierter Strukturen unterscheiden, zu vertiefen.

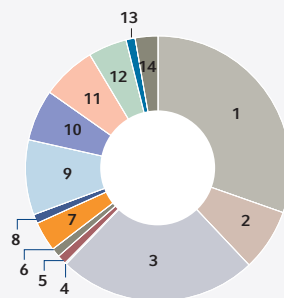
Mehr Differenzierung auch am Covered Bond Markt

Bereits im letzten Pfandbrief Fact Book wurde über Veränderungen am Covered Bond Markt berichtet. Konnte der Erstabsatz am Jumbo Covered Bond Markt bis einschließlich 2006 bei zwischen den einzelnen nationalen Produkten konvergierenden Spreads beständig gesteigert werden, so gingen ab dem zweiten Halbjahr 2007 die Neuemissionsvolumina zurück. Zugleich differenzierten Marktteilnehmer verstärkt zwischen den einzelnen Covered Bond Produkten. Während die Emittenten von UK Covered Bonds den Jumbo-Markt bereits seit 2007 nicht mehr betreten konnten, irische Jumbo-ACS seit dem dritten Quartal 2008 nicht mehr begeben werden konnten und spanische Cédulas ihre volumensmäßige Marktführerschaft bei den Neuemissionen seit 2007 abgeben mussten, wurde der Markt im Berichtszeitraum zu einem Großteil von Frankreich und Deutschland getragen. Im Gesamtjahr 2008 wurden rund 90 Mrd. Euro neuer Jumbo Covered Bonds emittiert (nach 161 Mrd. Euro im Jahr 2007), von denen mit 27,4 Mrd. Euro rund 30% auf den Pfandbrief entfielen. Französische Obligations Foncières und Structured Covered Bonds kamen mit einem Volumen von zusammen 21,9 Mrd. Euro auf den zweiten Platz. Auch im bisherigen Verlauf des Jahres 2009 dominieren diese beiden Länder. Von dem bis zum 10. Juli emittierten Gesamtvolumen von rund 51 Mrd. Euro entfiel mit 24,9 Mrd. Euro fast die Hälfte auf die verschiedenen Produkte aus Frankreich. Der Pfandbrief folgt auf Platz 2 mit einem Neuemissionsvolumen von 11,9 Mrd. Euro. Hatten 2008 noch Emittenten aus 14 verschiedenen Ländern Zugang zum Jumbo Covered Bond Markt, so schrumpfte der Kreis von Ländern, aus denen Emittenten im ersten Halbjahr 2009 Jumbo Covered Bonds platzierten, auf acht.

JUMBO COVERED BONDS: BRUTTONEUEMISSIONEN 2008 UND 2009

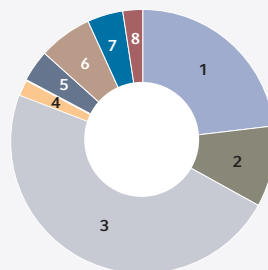
Jumbo Covered Bonds Erstabsatz 2008: gesamt 90,2 Mrd. €

1 Deutschland	30,4 %	8 Finnland	1,1 %
2 Spanien	7,6 %	9 Schweden	9,1 %
3 Frankreich	24,2 %	10 Portugal	6,3 %
4 Irland	0,2 %	11 Norwegen	6,7 %
5 Österreich	1,1 %	12 Kanada	4,7 %
6 Italien	1,1 %	13 Ungarn	1,1 %
7 Niederlande	3,6 %	14 Dänemark	2,8 %



Jumbo Covered Bonds Erstabsatz 2009 (bis 10. Juli): gesamt 51,5 Mrd. €

1 Deutschland	23 %	5 Italien	4 %
2 Spanien	10 %	6 Niederlande	7 %
3 Frankreich	48 %	7 Schweden	4 %
4 Österreich	2 %	8 Dänemark	2 %

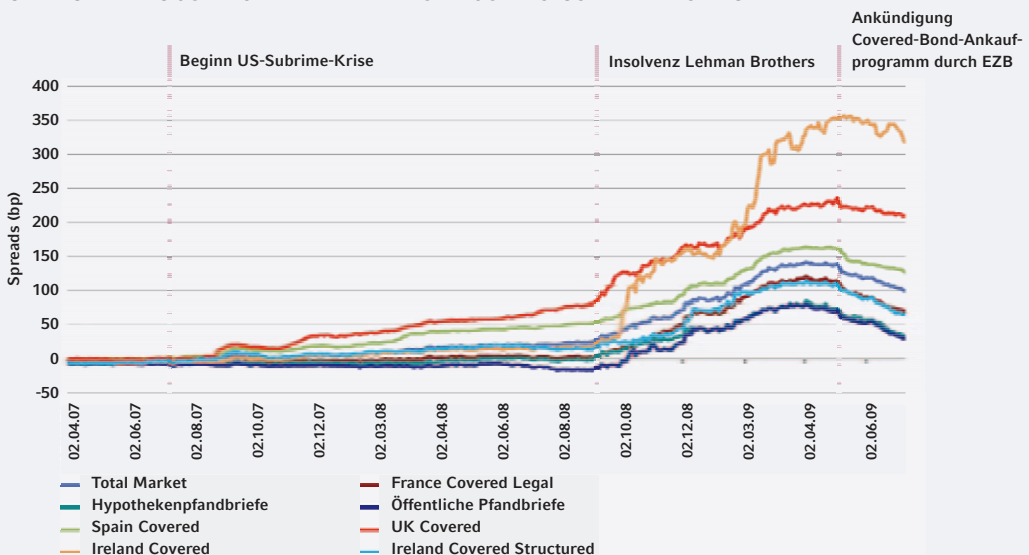


Trotzdem zeigt sich gerade in der Krise, dass der Covered Bond Markt eine hohe Anziehungskraft auf neue Emittenten ausübt. Dies spiegelt sich zum einen in einer voranschreitenden Erweiterung des Kreises der Länder wieder, in denen Covered Bonds emittiert werden, auch wenn heute z.T. nicht sofort mit Benchmark-Volumina gestartet wird, wie Anfang 2009 in Südkorea zu beobachten war. Zum anderen entdecken Banken, deren Refinanzierungsstrategie zuvor keine Covered Bond Emissionen vorsahen, die Begebung gedeckter Anleihen für sich. Jüngste Beispiele waren Unicredit in Italien, die Deutsche Bank oder Crédit Agricole aus Frankreich.

Indes unterscheiden Investoren inzwischen wesentlich genauer zwischen den unterschiedlichen Produkten und Emittenten. Im bisherigen Verlauf des Jahres wurde nur ein einziger Jumbo-Pfandbrief mit einem dreistelligen Reoffer-Spread begeben. Zuletzt nahmen die Risikoaufschläge beim Pfandbrief deutlich ab, so dass die Postbank Ende Juni bei ihrem Debut im Bereich des Öffentlichen Pfandbriefs sogar nur Swaps + 37 bp bezahlen musste. Hingegen konnte bislang keine spanische Cédula im Benchmarkformat mit einem Risikoaufschlag von weniger als 120 bp platziert werden. Auch andere Produkte bewegten sich auf diesem Niveau. Lediglich Emissionen aus Frankreich kamen in die Nähe des Preisniveaus des Pfandbriefs. Die günstigsten Konditionen konnte hier BNP Paribas mit einem Structured Covered Bond erzielen, der bei Swaps + 77 bp platziert werden konnte.

Auch am Sekundärmarkt haben sich die Gewichte der einzelnen Covered Bond Segmente neu adjustiert, nachdem sich die Swapsreads ausstehender Jumbo Covered Bonds bis zur Jahresmitte 2007 immer mehr aneinander angeglichen hatten. Einzelne Produkte verzeichneten bereits ab der zweiten Jahreshälfte 2007 sich deutlich ausweitende Spreads. Nach der Insolvenz von Lehman im September 2008 begann jedoch eine drastische Differenzierung. Aufgrund der immer noch eingeschränkten Liquidität haben Spreads am Sekundärmarkt zwar teilweise einen eher indikativen Charakter. Das angestiegene Bewusstsein der Investoren für die unterschiedliche Qualität der einzelnen Covered Bond Produkte und der zugrunde liegenden Gesetzgebung sowie das Vertrauen in einzelne Märkte und Emittenten lässt sich jedoch gut hieran ablesen.

SWAPSPREADS JUMBO PFANDBRIEFE UND JUMBO COVERED BONDS



Rentieren ausstehende Jumbo-Pfandbriefe zum Ende des ersten Halbjahres 2009 im Durchschnitt bei 38 bp oberhalb der Swapkurve, beträgt der Renditeaufschlag für Jumbo-Emissionen aus Frankreich ca. 70 bp und der für Cédulas ca. 130 bp. UK Covered Bonds weisen zur gleichen Zeit Swapsreads von durchschnittlich mehr als 200 bp aus. Bei irischen ACS sind es gar mehr als 300 bp.

■ EZB-Ankaufprogramm als Stimulus

So fragmentiert sich der Covered Bond Markt unter dem Eindruck der Krise auch darstellt, von der Ankündigung des EZB-Rates am 7. Mai 2009, Covered Bonds bis zu einem Volumen von 60 Mrd. Euro anzukaufen, profitierten alle Produkte. Von dem o.g. Neuemissionsvolumen an Jumbo Covered Bonds von 51 Mrd. Euro wurden mehr als 80% nach dieser Ankündigung begeben. Wenngleich die Erholung der Spreads im Sekundärmarkt, zumindest bei einigen als qualitativ besonders hochwertig geltenden und von einer starken heimischen Investorenschaft nachgefragten Produkten, wie dem Pfandbrief, bereits ab März eingesetzt hatte, so beschleunigte sie sich nun zusehends. Das starke Signal, das die EZB durch den erstmaligen Einsatz eines geldpolitischen Instrumentes außerhalb ihres üblichen Steuerungsinstrumentariums gesetzt hatte, ermöglichte auch anderen Covered Bond Produkten eine Rückkehr an den Jumbo-Markt und sorgte im Sekundärhandel für starke Spreadeinengungen über die Produktgrenzen hinweg. Dies trifft sogar für solche Produkte zu, die nicht in den vom EZB-Rat in seinen Sitzungen im Juni und Juli festgelegten Rahmen passen. Für Covered Bonds, die im Rahmen des Programms ab dem 1. Juli 2009 von der EZB und den im ESZB zusammengeschlossenen nationalen Notenbanken für die Dauer von einem Jahr aufgekauft werden dürfen gelten folgende einschränkende Kriterien:

- Euro-Denominierung,
- in der Eurozone emittiert,
- als Sicherheit für EZB-Offenmarktgeschäfte akzeptiert,
- Erfüllung Art. 22 Abs. 4 OGAW-Richtlinie (oder vergleichbare Sicherheitsstrukturen),
- Emissionsvolumen mind. 500 Mio. Euro (in Ausnahmefällen auch mind. 100 Mio. Euro)
- Mindestrating von AA von mind. einer Agentur (Fitch, Moody's, S&P, DBRS; in Ausnahmefällen Mindestrating BBB- möglich),
- gedeckt durch Forderungen gegenüber privaten oder öffentlichen Schuldnern.

Die Käufe dürfen sowohl am Primär- als auch am Sekundärmarkt stattfinden. Der auf die nationalen Notenbanken entfallende Teil des Ankaufsprogramms berechnet sich volumensmäßig nach dem Kapitalschlüssel im ESZB, so dass die Deutsche Bundesbank auf ein Kaufvolumen von 15 Mrd. Euro kommen wird und damit den mit Abstand größten Teil trägt. Die Maßnahme macht deutlich, welche zentrale Rolle Pfandbriefe und Covered Bonds in den Volkswirtschaften der Eurozone spielen. Nicht nur Politik und Aufsicht haben somit vor dem Hintergrund der Krise ein klares Bekenntnis zum Pfandbrief abgelegt, sondern auch die Notenbanken.

SoFFin-Anleihen verdrängen Pfandbrief nicht aus kurzen und mittleren Laufzeiten

Seit Beginn dieses Jahres erhebt der vdp bei seinen Mitgliedern wöchentlich Daten über die Pfandbriefneuemissionsvolumina. Im Rahmen der immer neue Wellen schlagenden Krise war diese Erhebung in vereinfachter Form bereits im Oktober des vergangenen Jahres als eine Art Frühwarnsystem und als Argumentationshilfe gegenüber Politik und Aufsicht ins Leben gerufen worden. Auf Wunsch der Pfandbriefbanken wurde sie 2009 ausgedehnt. Seitdem meldet nun jedes Institut nicht mehr nur das Volumen der wöchentlich neu emittierten Schiffs-, Hypotheken- und Öffentlichen Pfandbriefe, sondern auch, ob es sich dabei um Inhaber- oder Namenspfandbriefe handelt und welche Ursprungslaufzeit die Emissionen haben. Mit Blick auf die aggregierten Zahlen für das erste Halbjahr 2009 ist festzustellen, dass

1. sich der in den letzten Jahren festgestellte Anteilszuwachs von Namenspfandbriefen am Neuemissionsvolumen verstärkt und
2. trotz Konkurrenz der durch den SoFFin-garantierten Bankanleihen auch im Laufzeitenbereich unterhalb von fünf Jahren ein bedeutender Anteil der Neuemissionen stattfand.

Zum Ende des Jahres 2008 standen Pfandbriefe mit einem Nominalvolumen von 805,6 Mrd. Euro aus. Hiervon entfielen 579,0 Mrd. Euro auf Öffentliche Pfandbriefe und 226,6 Mrd. Euro auf Hypothekenspfandbriefe (inklusive 9,3 Mrd. Euro Schiffspfandbriefe). Bei den Öffentlichen Pfandbriefen entfielen 34,9% auf Namens- und 65,1% auf Inhaberspfandbriefe. Hypothekenspfandbriefe verteilten sich zu 33,7% auf Namens- und 66,3% auf Inhaberspfandbriefe. Der wachsende Anteil von Namenspfandbriefen hatte sich zuvor über Jahre hinweg entwickelt. Noch im Jahr 2000 machten sie nur ein Viertel des Gesamtumsatzes aus.

ANTEIL NAMENSPFANDBRIEFE AM PFANDBRIEF-UMLAUF



Quellen: Deutsche Bundesbank und vdp

Angesichts der oft langen Laufzeiten von Namenspfandbriefen, bei denen der Schwerpunkt im Bereich über zehn Jahren liegt, tragen die hohen Anteile am Erstabsatz im 1. Halbjahr 2009 zu einer weiteren Steigerung des Anteils am Gesamtumlauf bei. Allein beim Hypothekenspfandbrief entfielen fast 40% des Erstabsatzes von 35,1 Mrd. Euro zwischen Januar und Juni 2009 auf Namenspfandbriefe. Nachgefragt werden diese insbesondere von der inländischen Versicherungswirtschaft, die sich auch im bisherigen Verlauf der Krise als besonders zuverlässiger Pfandbriefinvestor erwies. Doch auch andere Pfandbriefinvestoren schätzen den Namenspfandbrief vor dem Hintergrund großer Volatilitäten im Berichtszeitraum zunehmend. Im Gegensatz zu Inhaberspfandbriefen werden Namenspfandbriefe grundsätzlich mit ihrem Nennwert vom Investor bilanziert.

NEUEMISSION PFANDBRIEFE (1. HALBJAHR 2009)

Öffentlicher Pfandbrief	Namenspfandbrief	Inhaberspfandbrief	gesamt
< 1 Jahr	0,3%	1,2%	1,5%
1 bis unter 3 J.	1,1%	23,1%	24,3%
3 bis unter 5 J.	1,3%	21,3%	22,5%
5 bis unter 10 J.	3,3%	25,2%	28,5%
10 J. und darüber	20,5%	2,6%	23,2%
gesamt	26,5%	73,5%	100,0%

Hypothekenspfandbrief*	Namenspfandbrief	Inhaberspfandbrief	gesamt
< 1 Jahr	0,1%	1,7%	1,8%
1 bis unter 3 J.	0,7%	14,1%	14,8%
3 bis unter 5 J.	2,2%	20,7%	22,9%
5 bis unter 10 J.	11,5%	18,0%	29,5%
10 J. und darüber	25,4%	5,6%	31,0%
gesamt	39,9%	60,1%	100,0%

*inkl. Schiffspfandbrief

Quelle: vdp

Trotz der Konkurrenz durch staatlich garantierte Bankanleihen, deren Ursprungslaufzeit je nach Herkunftsland auf drei bis fünf Jahre begrenzt ist, konnten Pfandbriefe mit Laufzeiten bis zu fünf Jahren im ersten Halbjahr 2009 problemlos platziert werden. Über 48 % des in diesem Zeitraum abgesetzten Volumens von rund 30 Mrd. Euro an Öffentlichen Pfandbriefen waren bei Emission mit einer Laufzeit unter fünf Jahren ausgestattet, die Laufzeit von mehr als ein Viertel des Erstabsatzes betrug gar weniger als drei Jahre. Bei den Hypothekenspfandbriefen wurden fast 40% des Neuemissionsvolumens mit kurzen und mittleren Laufzeiten ausgestattet. Es spricht für das große Vertrauen der Investoren in das Produkt Pfandbrief sowie dessen universelle Verwendbarkeit, dass sich die Neuemissionen selbst in schwierigen Zeiten über das gesamte Laufzeitspektrum recht gleichmäßig verteilen.

GGBs – nur ein Intermezzo?

36

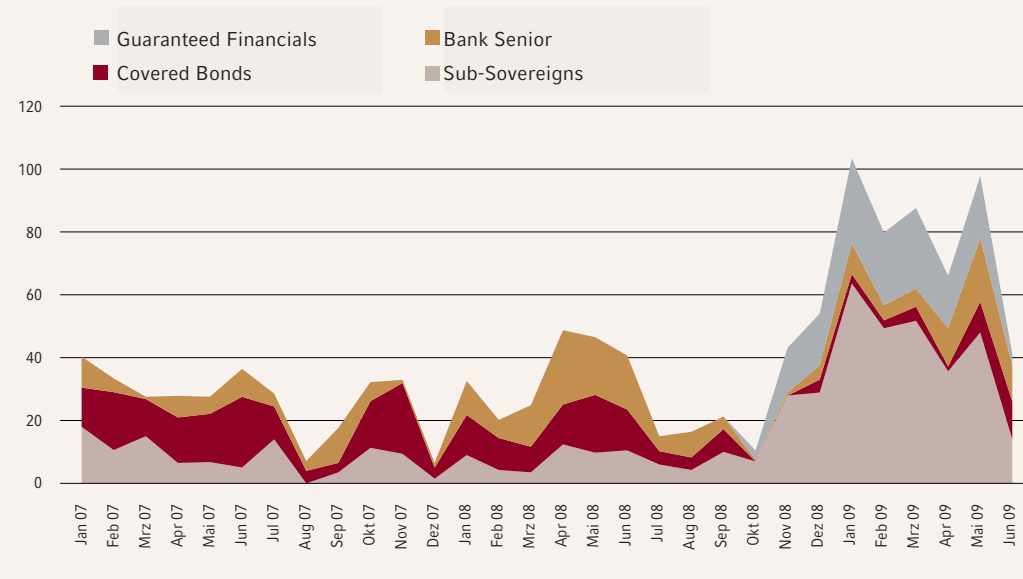
In der Welt der Musik und des Theaters ist ein Intermezzo ein kurzes Musikstück, das zwischen den Akten eines Stücks dargeboten wird. So gesehen ähneln staatsgarantierte Anleihen (government-guaranteed bonds, GGBs) einem Zwischenspiel zwischen dem Akt „Finanzkrise“ und dem Akt „EZB-Ankäufe“: Sie waren zwar gut komponiert, und sollten die Zeit zwischen zwei Akten überbrücken, erwiesen sich aber doch als eher kurzlebig. GGBs sollten Banken refinanzieren, als die Investoren das Vertrauen ins Finanzsystem verloren hatten, und entstanden, als Covered Bond-Emissionen minimal waren und allenfalls Pfandbriefe als platzierbar galten. War das ein zufälliges zeitliches Zusammentreffen oder besteht ein Zusammenhang? Dieser Artikel beleuchtet die wesentlichen Merkmale von GGBs, ihre Folgen für Covered Bonds und den Ausgang des Stücks.

FRANZ RUDOLF, FLORIAN HILLENBRAND | Hypovereinsbank

Das Theaterskript

Mit der Insolvenz von Lehman Brothers am 15. September 2008 erreichte die Finanzkrise eine neue Dimension. Auch die Jumbo Covered Bond Welt blieb davon nicht verschont – der Sekundärmarkt ebenso wenig wie der Primärmarkt. Während zwischen Juli 2007 und dem 15. September 2008 der iBoxx € Covered im Durchschnitt um 38 Basispunkte ausweitete, wurden in den folgenden sechs Monaten 111 Basispunkte erreicht (beim iBoxx € Germany Covered lagen die entsprechenden Werte bei 7 bzw. 88 Basispunkten). Am Primärmarkt wurden zwischen dem 1. Januar 2008 und dem 14. September 2008 Jumbo Covered Bonds im Volumen von insgesamt 84 Mrd. Euro emittiert, nach dem 15. September dagegen kam die Emissionstätigkeit bis zum Jahresende 2008 völlig zum Erliegen. Ein ähnliches Bild zeigten unbesicherte Senior Benchmarkanleihen mit 106 Mrd. Euro Emissionsvolumen von Januar bis September 2008 und 6 Mrd. Euro im weiteren Jahresverlauf. Ende Oktober wurde dann mit GGBs eine neue Assetklasse eingeführt. Im November 2008 entstand sogar eine neue iBoxx-Kategorie im Sub-Sovereign-Universum: „Guaranteed Financials“ als Unterkategorie von „Other Sub-Sovereigns“. Wie die Grafik unten zeigt, verlagerte sich mit dem Aufstieg der GGBs die Refinanzierung von nicht garantierten Papieren (Covered Bonds und vorrangigen Bankobligationen) auf garantierte Schuldtitel (staatsgarantierte und Sub-Sovereign-Anleihen). Von Oktober 2008 bis Ende Juni 2009 wurden 149 Mrd. Euro GGBs und 326 Mrd. Euro Sub-Sovereign-Papiere emittiert – im Vergleich zu 37 Mrd. Euro Covered Bonds und 69 Mrd. Euro unbesicherten Senior Bonds.

EMISSIONSVOLUMEN NACH ASSETKLASSEN GEMÄSS DER IBOXX-INDIZES



Da Banken nach dem Lehman-Ausfall im September 2008 die Kapitalmarktrefinanzierung praktisch verwehrt war, musste eine neue Refinanzierungsquelle geschaffen werden. Die Grundidee lag auf der Hand: Der Staat sollte einschreiten und den Banken „irgendwie“ helfen. Mit welchen Methoden und Instrumenten dieses Ziel erreicht werden sollte, war damals jedoch nicht klar. Und während sich die übrigen europäischen Länder noch inmitten der Debatte befanden, stellte Großbritannien das Konzept der GGBs vor. Am 22. Oktober 2008 gab Barclays Pläne für die Emission des ersten GGB bekannt. Die Anleihe denominierte auf Euro, hatte ein Volumen von 3 Mrd. Euro, war 2011 fällig und wurde bei 25 Basispunkten über Swaps emittiert. Die Emission gab den Startschuss für eine Reihe von GGB-Emissionen britischer Banken, die von der britischen Regierung garantiert wurden. Binnen eines Monats emittierten britische Banken Benchmark-GGBs im Volumen von 22,6 Mrd. Euro (13,5 Mrd. Euro und 7,1 Mrd. britische Pfund).

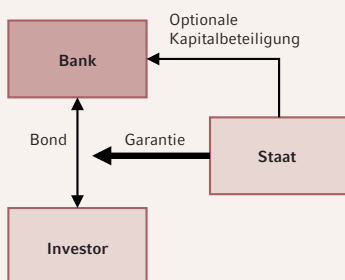
Als zweites Land trat Frankreich auf den Plan und gründete die SFEF (Société de Financement de l' Economie Francaise). Die neue Agency hatte die Aufgabe, die Finanzierung französischer Finanzinstitute sicherzustellen. Frankreich wählte jedoch einen strukturell anderen Ansatz als Großbritannien. Hier emittierten nicht die Banken selbst vom Staat garantierte Anleihen. Vielmehr gründete die französische Regierung eine neue öffentliche Körperschaft, SFEF, die dem französischen Staat (zu 34%) sowie sieben französischen Banken (zu jeweils 9,43%) gehört. Die Emissionen dieser Körperschaft unterliegen einer direkten, bedingungslosen und unwiderruflichen Garantie der französischen Regierung. Im Gegensatz zu anderen Ländern wie Großbritannien oder Deutschland ist somit die staatsgarantierte Refinanzierung in einer einzigen Institution zentralisiert. Erlöse aus SFEF-Anleihen werden an die jeweiligen französischen Banken weitergeleitet. Anfang November 2008 emittierte die SFEF eine Anleihe im Volumen von 5 Mrd. Euro mit zweijähriger Laufzeit bei 5 Basispunkten über Asset Swap. Bis Ende 2008 hatte die SFEF bereits 11 Mrd. Euro emittiert, und im ersten Halbjahr 2009 folgten weitere 32 Mrd. Euro (daneben gab es einige Emissionen in anderen Währungen). Verglichen mit den Einzelbankemissionen in anderen Ländern hatte die SFEF zahlreiche Vorteile: Ein einziger Kontrahent für die Investoren, großvolumige und häufige Anleiheemissionen, eine bereits vertraute Emittentengattung und eine vorteilhafte Liquiditätsklasse in Repo-Geschäften. Dies spiegelte sich auch in dem engen Emissionsniveau der ersten SFEF-Anleihe im Vergleich zu anderen GGBs wider.

Auf Großbritannien und Frankreich folgten im November Irland, Schweden und die USA. Portugal, die Niederlande und Australien emittierten die ersten GGBs im Dezember 2008. Im Januar 2009 kam der erste GGB aus Deutschland: eine 5 Mrd. Euro-Anleihe der Commerzbank mit dreijähriger Laufzeit. Kurz darauf folgten die HSH Nordbank, die Bayerische Landesbank, die IKB und Aareal. Insgesamt wurden in Deutschland in den ersten vier Monaten 2009 acht GGBs im Volumen von 23 Mrd. Euro, aber nur drei Jumbo Pfandbriefe (LBBW, Deutsche Postbank und Eurohypo) mit einem Gesamtvolumen von 3,75 Mrd. Euro emittiert. Bereits Mitte Oktober 2008 hatte Deutschland sein Rettungspaket für Finanzinstitute, das „Finanzmarktstabilisierungsgesetz“, vorgestellt. Deutschland übernahm auch die vorherrschende Struktur mit direkten Anleiheemissionen der Banken und Garantie des zuständigen Staates. Zentraler Baustein ist ein vom Bund finanzierter „Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung“ (SoFFin). Er (1) gewährt Banken Garantien zur Absicherung ihrer Interbanken-Refinanzierungsinstrumente, (2) gibt Kreditinstituten auf Wunsch Kapitalspritzen und (3) erwirbt nötigenfalls Problemaktiva. Insgesamt gewährt der SoFFin zur Sicherung der Refinanzierung der Banken zwischen Oktober 2008 und 31. Dezember 2010 Garantien bis zu 400 Mrd. Euro

für alle neu emittierten Refinanzierungsinstrumente sowie Verbindlichkeiten aus Einlagen. Der Schutz gilt für Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit von maximal 36 Monaten. In Sonderfällen können aber auch Instrumente mit bis zu 60 Monaten Laufzeit garantiert werden, sofern diese ein Drittel der insgesamt garantierten Instrumente nicht übersteigen. Die Kosten für die Emittenten entsprechen den standardmäßigen EU-Konditionen: Für Laufzeiten über ein Jahr sind es 50 Basispunkte Pauschalgebühr plus der durchschnittliche 5-jährige CDS Spread des Emittenten (in der Regel zwischen 1. Januar und 31. August 2008) plus der dem Investor bezahlte Spread. Im Schnitt summierten sich die Kosten für den Emittent demnach auf rund 150 Basispunkte.

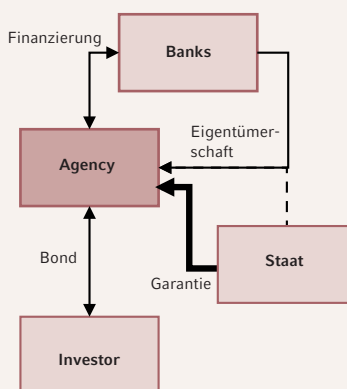
UNTERSCHIEDLICHE MODELLE FÜR STAATSGARANTIERTE ANLEIHEN

Das „Bankmodell“



Belgien, Deutschland, Finnland, Griechenland, Großbritannien, Italien, Kanada, Niederlande, Norwegen, Österreich, Portugal, Russland, Schweden, Schweiz, Spanien, USA

Die „Central Agency“ Struktur



Frankreich, Österreich

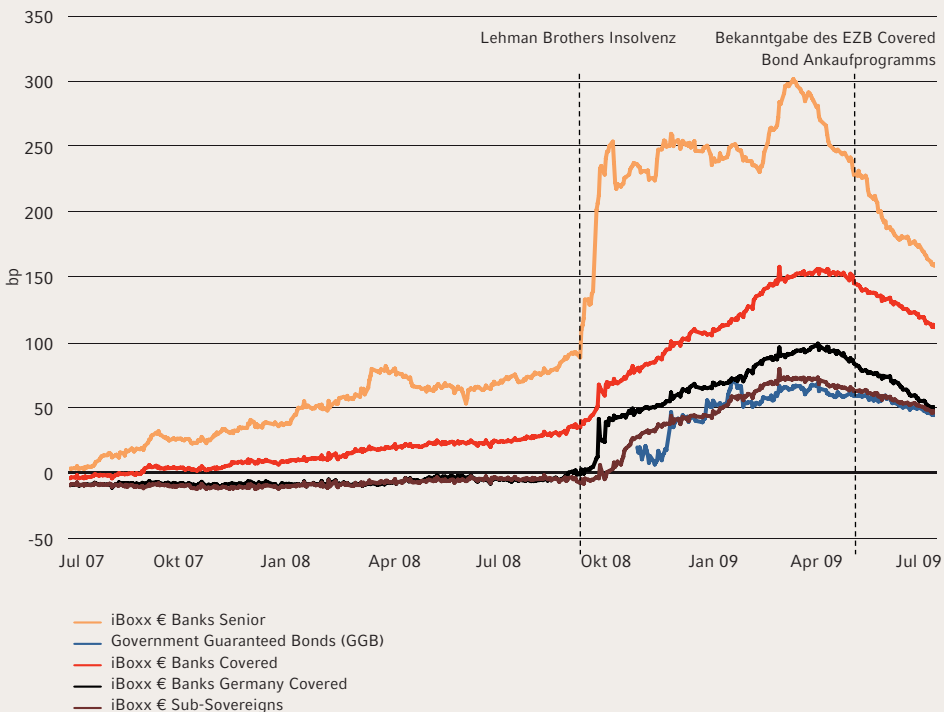
Spread-Auswirkungen von GGBs im SSA-Universum ...

Die Einführung der neuen Assetklasse GGB hinterließ deutliche Spuren in den Spreads anderer Wertpapiere. Am Primärmarkt waren die Spreads von Sub-Sovereigns & Agencies (SSA) am stärksten betroffen. Da SSA ebenfalls entweder staatsgarantiert bzw. zumindest eng mit dem Staat verbunden sind, bekam diese Assetklassen den Wettbewerb durch GGBs am deutlichsten zu spüren. Mit Laufzeiten von üblicherweise zwei bis drei Jahren fielen GGBs in die gleiche Fälligkeitskategorie, in der SSA-Papiere vor der Krise emittiert wurden. Darüber hinaus weckten die potenziellen Auswirkungen umfangreicher staatlicher Maßnahmen auf die allgemeine Verschuldung der Länder Besorgnis. Ferner waren Sub-Sovereign-Emittenten weniger sensibel hinsichtlich der Spreadniveaus als Banken, da ihr allgemeines Renditeniveau trotz weiterer Spreads gegenüber Swaps niedriger und nicht direkt mit margensensiblen Geschäft verknüpft war. In Verbindung mit höherem Angebotsdruck hatte dies massive Auswirkungen auf die SSA-Spreads. Nach der Emission der ersten GGB Ende Oktober 2008 weiteten sie bis Ende März 2009 um rund 60 Basispunkte aus.

... und die entsprechende Ausweitung der Pfandbrief-Spreads

Wie hängen die Auswirkungen der GGBs auf die Sub-Sovereigns & Agencies mit der Pfandbriefwelt zusammen? SSA bilden die Untergrenze für Pfandbrief-Spreads. Zwar haben sowohl SSA als auch Pfandbriefe die gleiche hohe Kreditqualität, doch ist die Bonität von SSA-Anleihen infolge ihrer Staatsnähe schwer zu überbieten. Aus fundamentaler Sicht gibt es somit keinen Grund, wieso beispielsweise ein deutscher Hypothekendarlehen enger handeln sollte als deutsche Sub-Sovereigns, d.h. die Bundesländer, in denen sich die Sicherungswerte tatsächlich befinden. Historisch notierten die Asset-Swap-Spreads von Pfandbriefen immer leicht über dem Niveau deutscher Länder und Agencies. Nach der Emission der ersten GGBs im Oktober 2008 weiteten die Spreads von SSA-Anleihen stark aus – von ca. 10 Basispunkten über Asset Swap auf rund 70 Basispunkte Ende März 2009. Neben diesen SSA-spezifischen Gründen vergrößerte sich ab der Lehman-Insolvenz am 15. September 2008 die Spread-Differenz zwischen den beiden Assetklassen auf rund 20 Basispunkte und hat sich erst kürzlich wieder eingengt. Das höhere Spread-Gefälle zwischen Pfandbriefen und Sub-Sovereigns

SPREAD-ENTWICKLUNG VON COVERED BONDS GEGENÜBER SENIOR BANKANLEIHEN UND STAATSGARANTIERTEN ANLEIHEN



war größtenteils auf die Entwicklung einzelner Namen zurückzuführen. So benötigte etwa die Hypo Real Estate umfangreiche Staatshilfe vom Bund. Durch Anhebung der SSA-Untergrenze bei gleichzeitiger Vergrößerung der Spread-Differenz zwischen den beiden Assetklassen weiteten die Spreads deutscher Pfandbriefe spürbar aus. Dies gilt auch für andere Covered Bond Märkte, aber in Deutschland haben Sub-Sovereigns und Agencies die ausgeprägtesten Kreditkurven.

Die Beziehung zwischen GGBs und Pfandbriefen – nicht gerade eine Liebesheirat

Die Beziehung zwischen GGBs und Pfandbriefen lässt sich aber nicht auf spreadrelevante Aspekte beschränken. Wie beurteilen Investoren die Einführung von GGBs? Wie sahen sie Pfandbriefe nach der Lehman-Pleite?

Vor der Krise interessierte es die Investoren nur geringfügig, wie gut es einem Covered Bond Emittenten ging. Solange keine Verluste anfielen, hatte es auf die Covered Bonds keinen nennenswerten Einfluss, ob der Emittent 10% oder 15% Eigenkapitalrendite erzielt und ob er einen Jahresüberschuss von 2 Mrd. Euro oder 3 Mrd. Euro erzielte. Das änderte sich jedoch grundlegend, als Banken/Emittenten infolge ihrer Abschreibungen auf strukturierte Kreditanlagen Verluste zu machen begannen und sogar existenzgefährdet waren. Hier veränderte sich die Wahrnehmung während der Krise Ende 2007 und 2008. Und nach dem Zusammenbruch von Lehman am 15. September wurde dies plötzlich zum maßgeblichen Faktor bei der Beurteilung von Covered Bonds. Neben der zugrunde liegenden Assetqualität gewann die Nachrichtenlage des Emittenten an Bedeutung. Die Lehman-Pleite zerstörte das systemimmanente Vertrauen, dass wichtige Finanzinstitute nicht ausfallen. Verschlimmert wurde die Sache noch dadurch, dass die Liquidität am Covered Bond Markt versiegte. Auf dem Höhepunkt ihrer Besorgnis hatten die Investoren also nur begrenzte Möglichkeiten, ihre Covered Bonds in adäquatem Umfang zu angemessenen Preisen zu verkaufen. Darüber hinaus gab es für Bankinvestoren wenig oder gar keine Toleranz für Spread-Volatilität bei Jumbo Covered Bonds.

In dieser Situation tauchten staatsgarantierte Anleihen auf. Da sie auf der Kreditqualität des Staates in seiner Eigenschaft als Gewährträger beruhen, waren GGBs auf den ersten Blick ohne Makel: kein Ausfallrisiko bzw. im Allgemeinen kein ersichtliches Kreditrisiko, kein negativer Newsflow, kein Ratingdruck, präferierte Laufzeiten von zwei bis drei Jahren, relativ große Emissionsvolumina und eine attraktive Spread-Prämie im Vergleich zum Staat. Einfach ausgedrückt: keine Diskussion mit der Kreditabteilung und dem Topmanagement beim Kauf von GGBs. Des Weiteren waren GGBs just zu dem Zeitpunkt verfügbar, als im Januar 2009 frische Gelder auf den Markt kamen, z. B. Zuflüsse aus Versicherungsprämien. Aber der Glanz der GGBs war nicht ganz so strahlend, wie es zunächst den Anschein hatte: (i) Nachdem kleinere Länder ihren Finanzsektor massiv unterstützten und gleichzeitig mit wirtschaftlichen Schwierigkeiten – z. B. am Wohnungs- oder Arbeitsmarkt – zu kämpfen hatten, begann sich die zuvor unumstrittene Bonität in einigen Fällen zu verschlechtern, was sich in Ratingherabstufungen widerspiegelte; (ii) GGBs hatten auch einen Nachteil für Investoren: relativ geringe Spreads im Vergleich zu anderen Refinanzierungsinstrumenten des gleichen Emittenten (z.B. wurde ein

BNP Covered Bond Anfang 2009 bei 110 Basispunkten über Asset Swaps emittiert, während eine SFEF-Anleihe bei fünf Basispunkten gepreist wurde). Zum damaligen Zeitpunkt lautete die Devise jedoch: „Sicherheit hat oberste Priorität“.

Hat diese neue Assetklasse also Covered Bonds verdrängt? Mitnichten!

Erstens geht der Covered Bond Markt im Allgemeinen und der Pfandbriefmarkt im Besonderen weit über Jumbo Pfandbriefe hinaus. In Deutschland hatte der Pfandbriefmarkt insgesamt per April 2009 eine Größenordnung von 755 Mrd. Euro. Davon entfielen auf Jumbo Pfandbriefe lediglich 32% bzw. 242 Mrd. Euro. Weitere 32% bzw. 241 Mrd. Euro machten Papiere unterhalb des Jumbo-Formats aus. Den größten Anteil stellten jedoch Namenspfandbriefe mit 271 Mrd. Euro bzw. 36%. Während die Emissionstätigkeit im Jumbo-Segment in der Tat wie oben beschrieben zurückhaltend war, wurden Namenspfandbriefe in beträchtlichem Umfang emittiert. In der Zeit zwischen Juli 2007 und Ende April 2009 waren es mehr als 61 Mrd. Euro (davon nahezu 25 Mrd. Euro nach dem Insolvenzantrag von Lehman im September 2008). Der Marktanteil der Namenspfandbriefe erhöhte sich also von 33% bei Krisenbeginn auf 36% im April 2009. Da sie den Vorteil bieten, dass sie nicht unter Mark-to-Market-Aspekten bilanziert werden müssen, und noch dazu maßgeschneidert werden können, erwiesen sich Namens-

Die Bedeutung von Pfandbriefen und „SoFFin-Anleihen“ für die Refinanzierung der Aareal Bank

Die Aareal Bank hat seit Ihrer Eigenständigkeit im Jahre 2002 das Kreditportfolio fristenkongruent refinanziert und darüber hinaus Liquiditätsüberschüsse aufgebaut. Neben den Einlagen der deutschen Wohnungswirtschaft und institutioneller Anleger wird ein großer Teil der Refinanzierungsmittel über den Kapitalmarkt mittels Pfandbriefen, Schuldscheinen und Inhaberschuldverschreibungen aufgenommen. Pfandbriefe werden dabei in erster Linie als Hypothekennamenspapiere aber auch als Inhaberpapiere, insbesondere Jumbopfandbriefe, aus dem Debt Issuance Programme emittiert. Jumbopfandbriefe werden unter anderem zur Gewinnung neuer, internationaler Investoren genutzt, die sich ausschließlich auf Benchmark-Anleihen konzentrieren.

Bisher sind keine negativen Einflüsse von „SoFFin-Anleihen“ auf die Platzierbarkeit von Pfandbriefen feststellbar. Im Gegenteil, im ersten Quartal 2009 konnte parallel zu den ersten „SoFFin-Anleihen“ der Pfandbriefabsatz nennenswert gesteigert werden.

Für den klassischen deutschen Namenspfandbriefekäufer sind „SoFFin-Anleihen“ ohnehin keine Alternative, weil sie weder die gewünschten Laufzeiten noch die geforderte Verzinsung oder Kuponstruktur bieten. Auch können sie, anders als Namenspfandbriefe, nicht flexibel auf die Investorenbedürfnisse zugeschnitten werden.

Ein verstärkter Wettbewerb könnte zwischen fünfjährigen „SoFFin-Anleihen“ und Jumbopfandbriefen entstehen. Die in diesem Laufzeitbereich aktiven Fonds und Versorgungseinrichtungen werden entscheiden, in welche Segmente sie ihre zur Verfügung stehende Liquidität investieren. Im ersten Halbjahr 2009 gab es noch keine fünfjährigen „SoFFin-Anleihen“ und der starke Wettbewerbsdruck auf den Pfandbriefmarkt ging von Staaten und staatsnahen Institutionen aus. Die Jumbopfandbriefe, die im ersten Quartal 2009 begeben wurden, belegen

pfandbriefe selbst während der Finanzkrise als verlässliche Refinanzierungsinstrumente für deutsche Pfandbriefbanken.

Zweitens ersetzen GGBs Covered Bonds nicht, sondern helfen ihnen, wieder Tritt zu fassen. Trotz äußerst verhaltener Primärmarktaktivitäten im Jumbo Covered Bond Markt in den ersten vier Monaten des Jahres 2009, war es den Banken dank der GGBs möglich, sich dringend benötigte Mittel zu beschaffen. Mit der Einrichtung der GGB-Programme bewiesen Regierungen auf der ganzen Welt ihre Unterstützung für die Finanzbranche, das Vertrauen der Marktteilnehmer kehrte langsam zurück und GGBs trugen dazu bei, auch Covered Bond Emittenten wieder zu stärken und das Vertrauen in den unbesicherten Teil des Doppelanspruchs wiederherzustellen, auf dem Covered Bonds beruhen. **Damit erfüllten GGBs die Überbrückungsfunktion, für die sie konzipiert waren.** Langsam, aber sicher wurden am Markt wieder einige unbesicherte Senioranleihen und auch einige Covered Bond Emissionen der nationalen Spitzeninstitute angeboten. Ein gutes Beispiel für diese Entwicklung lieferte die Commerzbank. Nach beträchtlichen Abschreibungen (1 Mrd. Euro) und der erwarteten Belastung aus der Übernahme der Dresdner Bank hat die Commerzbank um Eigenkapital, das ihr der Bund (über den SoFFin) im November 2008 und Januar 2009 zur Verfügung stellte. Anfang Januar 2009 emittierte sie dann einen 3-jährigen GGB im Volumen von 5 Mrd. Euro und einen Monat spä-

jedoch, dass auch in schwierigen Zeiten ein Markt für dieses Produkt vorhanden ist, der vor allem von inländischen Investoren getragen wurde.

Ein internationaler Immobilienfinanzierer benötigt auch ungedeckte Refinanzierungsmittel, die seit dem Zusammenbruch von Lehman Brothers nur noch eingeschränkt zur Verfügung stehen. Um auch zukünftig sicher planen zu können, hat die Aareal Bank sich vorsorglich vom SoFFin einen Garantierahmen für ungedeckte Anleihen im Gesamtvolumen von bis zu vier Mrd. Euro einräumen lassen. Im Anschluss daran wurde im März 2009 eine „SoFFin-Anleihe“ erfolgreich am Kapitalmarkt platziert. Sehr erfreulich war die hohe Nachfrage internationaler Investoren, von denen einige vor der Krise im Jumbosegment aktiv waren. Ein Jumbopfandbrief wäre für sie zu diesem Zeitpunkt aber keine Alternative gewesen.

Pfandbriefe können aber nicht durch „SoFFin-Anleihen“ ersetzt werden. Schon allein deshalb nicht, weil die Gesamtkosten einer „SoFFin-Anleihe“ für den Emittenten mindestens 50 bp höher sind. Auswirkungen gibt es auf den Emissionspreis von Pfandbriefen. Der Reoffer-Spread eines Pfandbriefes wird normalerweise über dem einer vergleichbaren „SoFFin-Anleihe“ liegen. Das absolute Niveau wird aber vom hohen Liquiditätsbedarf staatsnaher Institutionen getrieben.

Die freundliche Stimmung im zweiten Quartal 2009 hat nicht nur zu vielen Pfandbriefemissionen, sondern auch zu niedrigeren Spreads geführt. Lag der Spread für die „SoFFin-Anleihe“ im März noch bei 115 bp über Bund, so konnte der Benchmark-Pfandbrief der Aareal Bank über 500 Mio. Euro im Juni mit leicht längerer Laufzeit bei 75 bp über Bund platziert werden. Der Pfandbriefabsatz ist im zweiten Quartal, abgesehen von den höheren Aufschlägen, fast vergleichbar mit den Zeiten vor der Krise. „SoFFin-Anleihen“ wurden nur noch in geringem Umfang angeboten. Der Pfandbrief hat sich als krisenfest bewährt und wird in Deutschland auch in schwierigen Zeiten von einer breiten Investorenbasis unterstützt. Vorbehaltlich der anstehenden Änderungen der Bewertungsansätze der Ratingagenturen, sollten Pfandbriefe in absehbarer Zeit auch international wieder in nennenswerten Volumina platziert werden können.

ter eine 5-jährige unbesicherte Senioranleihe im Volumen von 1,5 Mrd. Euro. Im März 2009 folgte ein 5-jähriger Pfandbrief der Commerzbank-Tochter Eurohypo im Volumen von 1,25 Mrd. Euro. Die Fortschritte im Finanzsektor gingen zwar in die richtige Richtung, machten sich jedoch nur langsam bemerkbar und standen nach wie vor auf recht tönernen Füßen. Der maßgebliche Anstoß und die Wiederbelebung des Jumbo Covered Bond Segments kam erst einige Wochen später Anfang Mai.

Die EZB eilt überraschend zu Hilfe

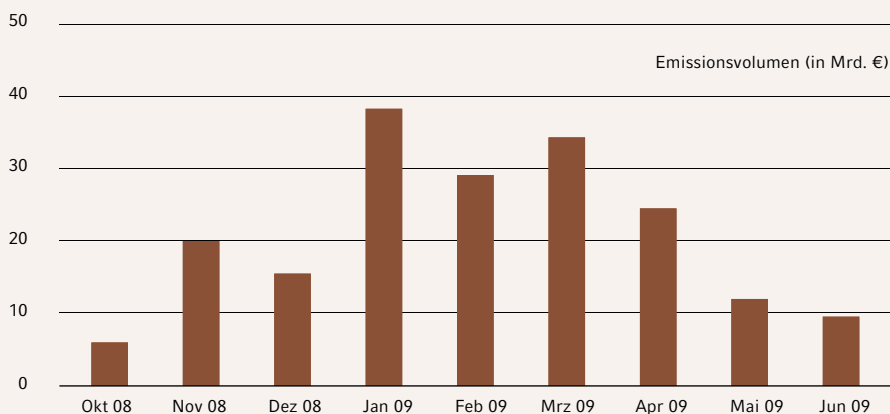
Am 7. Mai 2009 änderte sich die Welt für Covered Bonds erneut. An jenem Tag gab die Europäische Zentralbank bekannt, sie werde bis zu 60 Mrd. Euro euro-denominierter Covered Bonds von Emittenten aus dem Euroraum ankaufen. Nach dieser Ankündigung begannen die Covered Bond Spreads sofort einzuengen und die Primärmarktaktivitäten belebten sich wieder. Nur zwei Tage nach der EZB-Mitteilung emittierte Santander den ersten spanischen Covered Bond seit der Lehman-Pleite. Zwischen dem 7. Mai und Mitte Juli engten Covered Bond Spreads um durchschnittlich 37 Basispunkte ein. Alle Covered Bond Märkte konnten dabei von der positiven Dynamik profitieren. Dies galt auch in starkem Maße für deutsche Pfandbriefe: Sie engten im gleichen Zeitraum um 36 Basispunkte ein. Am Primärmarkt gewann die Emissionstätigkeit unverzüglich an Fahrt, und in den zehn Wochen nach dem 7. Mai wurden 29 Jumbo Covered Bond Neuemissionen mit einem Volumen von insgesamt 38 Mrd. Euro emittiert (auf deutsche Pfandbriefe entfielen dabei 20% mit sechs Emissionen und einem Volumen von nahezu 8 Mrd. Euro). Dem stehen lediglich acht Emissionen mit einem Volumen von 9 Mrd. Euro in den ersten vier Monaten 2009 gegenüber (davon drei deutsche Jumbo-Pfandbriefe).

Ausblick

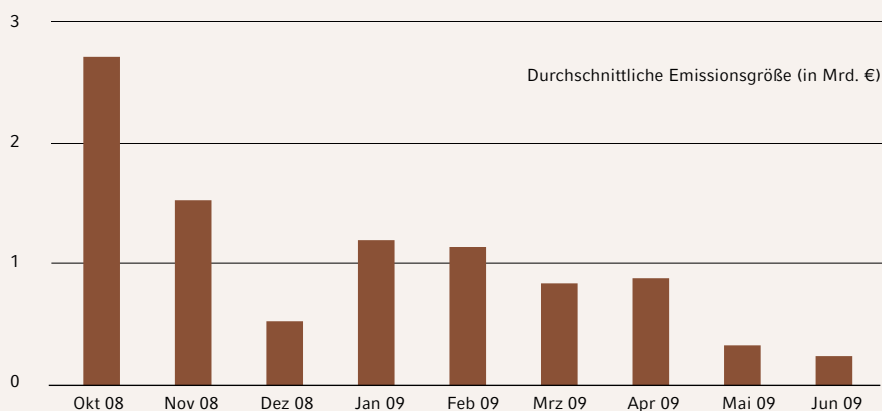
Dank der Renaissance des Covered Bond Markts wird die Bedeutung von GGBs zukünftig wieder abnehmen. Dies liegt daran, dass die Banken wieder auf alternative Refinanzierungsquellen zurückgreifen können. Infolge ihrer Spread-Einengung haben Covered Bonds ihren Kostenvorteil gegenüber GGBs zurückgewonnen. Und nachdem nahezu 90% der 20 aktivsten europäischen GGB-Emittenten auch über ein Covered-Bond-Programm verfügen, werden sie davon auch Gebrauch machen. Sofern die Finanzmärkte sich weiter stabilisieren, wird auch die Refinanzierung über unbesicherte Senioranleihen wieder an Bedeutung gewinnen. Die Tendenz zu geringeren (euro-denominierten) GGB-Emissionen ist seit März 2009 zu beobachten, als 34 Mrd. Euro in GGB-Benchmarkanleihen begeben wurden. In dieser Hinsicht erfüllten GGBs genau die ihnen zugedachte Rolle: Sie dienten als Brücke über den reißenden Strom. In den Folgemonaten verringerte sich ihr Emissionsvolumen allmählich: auf 25 Mrd. Euro im April, 12 Mrd. Euro im Mai und lediglich 10 Mrd. Euro im Juni 2009. Gleichzeitig reduzierte sich das Emissionsvolumen pro GGB ebenfalls merklich von 0,8 Mrd. Euro im März 2009 auf 0,2 Mrd. Euro im Juni. Dies ist darauf zurückzuführen, dass immer mehr Banken auf alternative Refinanzierungsquellen wie Covered Bonds zurückgreifen. Heute nutzen in erster Linie Banken, die kein Covered Bond Programm aufgelegt haben oder sich noch nicht soweit erholt haben, dass sie wieder an den Markt herantreten können, die Refinanzierung über staatsgarantierte Anleihen. In der Regel sind das kleinere Banken, deren Refinanzierungsbe-

STAATSGARANTIERTE ANLEIHEN UND PFANDBRIEFE – ABNEHMENDE EMISSIONSTÄTIGKEIT BEI GGBs

Die rückläufige Emissionstätigkeit bei GGBs führt zu einem niedrigeren Gesamtvolumen ...



... sowie einer geringeren Emissionsgröße pro GGB



darf ebenfalls geringer ist. Daher rechnen wir damit, dass GGBs auch künftig als Refinanzierungsinstrument genutzt werden, aber eine weitaus geringere Rolle spielen werden. Sofern die Finanzmärkte ihre Stabilisierung fortsetzen, würde selbst eine Verlängerung einzelner Garantieprogramme ins Jahr 2010 hinein nichts an der abnehmenden Bedeutung von GGBs ändern.

Wie entwickelte sich also das Stück mit diesen beiden Assetklassen? Unser Fazit lautet, dass GGBs nur ein Intermezzo waren. Angesichts der Finanzkrise und des Wettbewerbs durch GGBs waren die letzten neun Monate für Covered Bonds eindeutig eine schwere Zeit. Wieder einmal bewiesen sich Covered Bonds und insbesondere Pfandbriefe jedoch erfolgreich als verlässliche Assetklasse – sowohl für die Investoren als auch für die Emittenten. Der zweite Akt hat begonnen, und die bekannten Schauspieler sind auf die Bühne zurückgekehrt.

Der Flugzeugpfandbrief

46

Mit dem Inkrafttreten des Gesetzes zur Fortentwicklung des Pfandbriefrechts im März 2009 ist eine seitens der deutschen Flugzeugfinanzierer seit längerem gewünschte Ergänzung des Pfandbriefrechts umgesetzt worden. Im Gesetzgebungsverfahren zum Pfandbriefgesetz 2004/2005 wurde die Einführung des Flugzeugpfandbriefes nach Diskussionen im Finanzausschuss des Bundestages zwar noch verworfen – allerdings verbunden mit der Bitte an die Bundesregierung, die Möglichkeit der Aufnahme des Flugzeugpfandbriefs in das Pfandbriefgesetz zu prüfen.

Die nunmehr eingefügten Vorschriften zum Flugzeugpfandbrief stimmen sehr weitgehend mit den Regelungen zum Schiffspfandbrief überein. Änderungen wurden nur insoweit vorgenommen, als es notwendig war, die Besonderheiten des Flugzeugfinanzierungsgeschäfts zu adressieren.

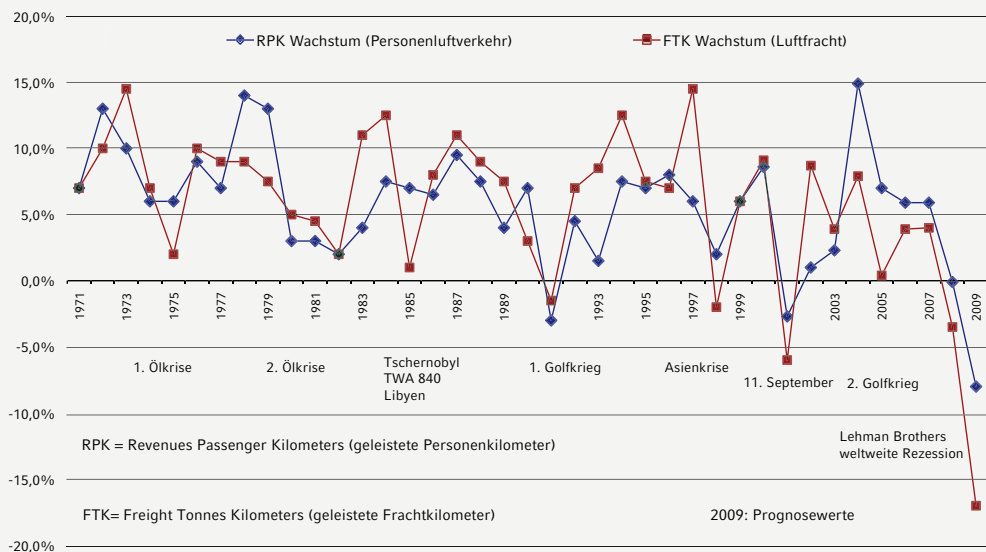
Deutsche Kreditinstitute sind seit den 1980er Jahren stark im Bereich der Flugzeugfinanzierung engagiert. Unter den zehn weltweit größten Flugzeugfinanzierern (in Bezug auf die Portfoliovolumina) befinden sich fünf deutsche Kreditinstitute, darunter vier Pfandbriefbanken.

MATTHIAS REULEAUX, TAMMO REIMANN | Norddeutsche Landesbank Girozentrale

Aktuelle Marktsituation und Ausblick

Wie viele andere Sektoren der Wirtschaft ist die Luftfahrtindustrie stark von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung abhängig und weist eine ausgeprägte Zyklik auf. Bereits in der Vergangenheit haben externe Ereignisse oder Krisen Einfluss auf die Luftverkehrsbranche genommen.

WACHSTUMSRATEN IN DER PERSONEN- UND FRACHTLUFTFAHRT WELTWEIT



Quelle: IATA Economics

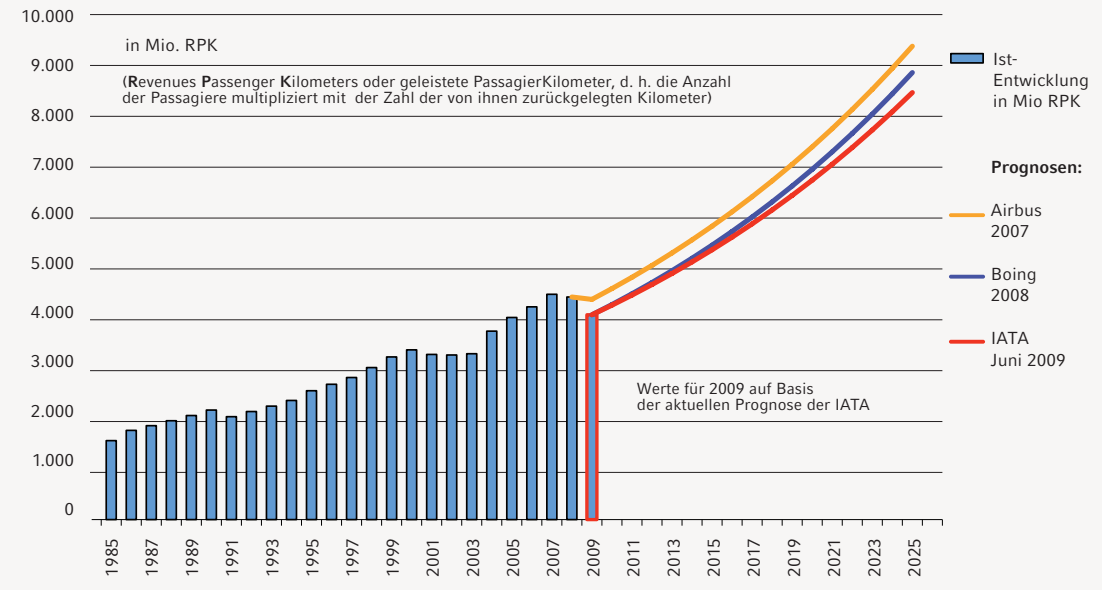
Nachdem die Luftfahrt in den Jahren 2004 bis 2007 eine beispiellose Boomphase mit Rekordbestellungen und -auslieferungen erlebt hat, kam es im ersten Halbjahr 2008 zu einer gewissen Marktberuhigung. Seit dem Herbst 2008 revidieren die Hersteller ihre geplante Produktionsausweitung und verschieben oder stornieren Ablieferungskontingente. Nachdem der für den Passgierverkehr aussagekräftige „Sitzladefaktor“ (d.h. das Verhältnis zwischen der tatsächlichen Beförderungsleistung und der angebotenen Kapazität) mit Ausnahme des Jahres 2002 zwölf Jahre lang kontinuierlich gestiegen war, trat im Verlauf des Jahres 2008 eine Stagnation ein. Seit dem Herbst 2008 wurde diese Entwicklung dann von der auf die Realwirtschaft durchschlagenden Finanzkrise überholt, was im weltweiten Durchschnitt zu einem Rückgang des Sitzladefaktors um 5,2% führte. Ein wichtiger Grund hierfür ist die deutliche Abnahme des für die Fluglinien bedeutsamen Geschäftsreiseaufkommens.

Modernes Fluggerät, welches den wesentlichen Anteil der Finanzierungsportfolien deutscher Flugzeugfinanzierer ausmacht, ist bislang von den Auswirkungen der Krise weitestgehend verschont geblieben. Sofern es im Zuge der Krise zum Abbau von Kapazitäten beziehungsweise zum dauerhaften Außerbetriebstellen gekommen ist, war fast ausschließlich altes Fluggerät betroffen, das im Regelfall bereits abgeschrieben und nicht mehr finanziert ist.

Das aktuelle Marktumfeld vermag den langfristigen Wachstumstrend der Luftfahrtindustrie zwar zu verzögern, aber nicht zu stoppen. Nach Überwindung der aktuellen Krise wird der Luftfahrtmarkt auf seinen langfristigen Wachstumspfad zurückkehren. Experten gehen im Passagierverkehr von Wachstumsraten von 5,9% pro Jahr und im Frachtverkehr von 6,7% pro Jahr bis zum Jahr 2025 aus. Nach den Prognosen der Hersteller und Luftfahrtexperten ist in den kommenden 20 Jahren ein Bedarf von bis zu 30.000 neuen Flugzeugen zu erwarten, was einem Finanzierungsvolumen von ca. 3,2 Billionen US-Dollar entspricht. Diese Wachstumsvorhersage ist im wesentlichen auf zwei Aspekte zurückzuführen:

- Zum einen ist der Anstieg der Bevölkerung insbesondere in Asien und die sich in dieser Region relativ stark entwickelnde Wirtschaftskraft zu nennen, wobei vor allem China und Indien aber auch andere Staaten wie Singapur oder Malaysia hervorzuheben sind. Zwar sind auch in diesen Staaten aktuell Einbrüche des Wirtschaftswachstums zu verzeichnen. Die langfristigen Entwicklungsprognosen werden aber weiterhin grundsätzlich bestätigt. In Asien wird die Verknüpfung der Komponenten „Bevölkerungswachstum“ und „Stärkung der Wirtschaftskraft“ langfristig zu Steigerungen des Luftverkehrsaufkommens von sieben bis neun Prozent pro Jahr führen.
- Zum anderen muss bis zum Jahr 2025 ein signifikanter Anteil der aktuellen Weltflotte ersetzt werden. Dieser Austauschbedarf spiegelt einen der aktuellen Kerntrends in der Luftfahrtindustrie wieder: Der Faktor „Betriebskosten“ ist innerhalb der Luftfahrtbranche von erheblicher Bedeutung. Insofern wird in den kommenden Jahren erhebliche Nachfrage nach Fluggerät bestehen, das den modernsten Anforderungen im Hinblick auf Gewichtsverminderung, verbesserter Aerodynamik und bestmöglicher Effizienz beim Treibstoffverbrauch entspricht. Diese Anforderungen werden aktuell von den Flugzeugmodellen erfüllt, die bereits heute die Kernflotten der für deutsche Banken relevanten Fluglinien bilden, wie die Airbus A320- und A330-Modelle sowie die Boeing B737- und B777-Familien. Weiterhin gilt dies natürlich auch für Modelle, die gerade erst auf den Markt gekommen sind (wie der Airbus A380) oder bald kommen werden (wie der Boeing „Dreamliner“ B787 oder der Airbus A350).

PROGNOSEN ÜBER WEITERES WACHSTUM IN DER LUFTFAHRT WELTWEIT



Deckungswert „Flugzeug“

Grundsätzlich werden Flugzeuge in vier Gruppen eingeteilt:

Als erstes sind die sogenannten „wide bodies“ zu nennen, d.h. Großraumflugzeuge wie die Boeing B747 („Jumbo Jet“) oder der neue Airbus A380. Diese Flugzeuge kommen auf der Langstrecke und im Interkontinentalverkehr zum Einsatz. Die zweite Gruppe bilden die sogenannten „narrow bodies“, wie die Boeing B737-Modelle oder die Airbus A320-Produkte. Dieses Fluggerät wird auf der Kurz- und Mittelstrecke, d.h. vornehmlich im Kontinentalverkehr benutzt. Das dritte Segment bilden die sogenannten „Regional Jets“ oder „Turbo Props“, die auf Kurzstrecken (d.h. insbesondere für den Zuführungsverkehr) eingesetzt werden. Relevante Hersteller in diesem Segment sind Bombardier (Kanada), Embraer (Brasilien) und ATR (Frankreich/Italien). Zuletzt sind die Frachtflugzeuge zu nennen, bei denen es sich regelmäßig um Spezialmodelle der größeren Airbus- und Boeing-Flugzeugtypen handelt.

Ein Kernaspekt im Rahmen der Einführung des Flugzeugpfandbriefs war die Frage nach der Werthaltigkeit von Flugzeugen. Während der letzten und bis dato schwersten Krise der Luftfahrt in den Jahren 2001 bis 2003 hat sich eindrucksvoll gezeigt, dass Flugzeuge wertstabile Wirtschaftsgüter sind. Die Krise war insofern bemerkenswert, als dass mehrere für sich allein genommen bereits schwerwiegende Faktoren kumuliert auftraten – der „11. September“, der zweite Irakkrieg, die SARS-Epidemie und eine zyklische Abschwungphase der Luftfahrtbranche ausgelöst durch den Strukturwandel bei den großen US-Fluglinien. Bei den Flugzeugtypen, die die Kernflotten der deutschen Flugzeugfinanzierer bilden, waren im Zeitraum 2001

bis 2003 moderate Werteinbußen festzustellen: Der Wertverlust bei jeweils vier Jahre alten Boeing B737-800 Flugzeugen lag bei lediglich 3,3% und bei jeweils vier Jahre alten Airbus A320-200 Flugzeugen bei 17,7%. Bei Flugzeugen, die in diesem Zeitraum bereits technisch überholt waren, fielen die Werteinbußen höher aus. Bei den für die Flugzeugfinanzierungsbranche wichtigen Flugzeugtypen trat in den Folgejahren vielfach eine Erholung der Werte ein, vereinzelt kam es auch zu Wertsteigerungen.

Die Bewertung von Flugzeugen erfolgt durch spezialisierte Gutachterfirmen, die Flugzeugwerte auf Basis detaillierter Bewertungsschemata erstellen und mitunter seit den 1960er Jahren im Markt etabliert sind. Die Bewertungsverfahren und Terminologien sind weitgehend vereinheitlicht und die Bewerterfirmen haben sich unter der Dachorganisation International Society of Transport Aircraft Trading (ISTAT) zusammengeschlossen. Die ISTAT betreibt die Harmonisierung von Bewertungsstandards sowie die Zertifizierung der Gutachter. Insbesondere ist darauf hinzuweisen, dass sich die Gutachter bei der Bewertung von Flugzeugen auf empirische Daten stützen. Aufgrund des hohen Standardisierungsgrades und der globalen Einsetzbarkeit von Flugzeugen existiert ein weltweit einheitlicher Markt. Die Gutachterfirmen haben vielfach Zugang zu den Preisen von An- und Verkäufen und sind daher in der Lage, ihre Wertgutachten und Prognosen auf echte und global gültige Marktwerte stützen zu können. Vor diesem Hintergrund wird eine sehr hohe Prognosegenauigkeit erzielt.

Der normalen altersbedingten Wertreduzierung von Flugzeugen wird im PfandBG dadurch Rechnung getragen, dass die Beleihung von Flugzeugen im Deckungsstock im Einklang mit den Regelungen zum Schiffspfandbrief nur bis zu einem maximalen Alter von 20 Jahren erfolgen darf.

Der Flugzeugfinanzierungsmarkt – relevante Marktteilnehmer

Die Schlüsselrolle im Flugzeugfinanzierungsmarkt nehmen die Fluglinien ein, da sie das finanzierte Fluggerät nutzen und die Cash-Flows generieren, auf denen die Rückzahlung der Darlehen basiert. Allerdings sind die Fluglinien deutlich seltener als noch in den 1980/90er Jahren selbst Eigentümer der Flugzeuge, so dass die Rolle von Airline-Direktkrediten merklich kleiner geworden ist. Mittlerweile hat das Mieten von Flugzeugen im Rahmen von kurz-, mittel- und langfristigen Leasingverträgen eine erhebliche Bedeutung eingenommen: Ungefähr ein Drittel der ca. 20.000 Flugzeuge umfassenden Weltflotte wird im sogenannten operating lease benutzt, d. h. von Leasingfirmen an die Fluglinien vermietet, wobei die großen Vermietungsfirmen den Markt dominieren: Auf die beiden Branchenführer GECAS und ILFC (zusammen über 2.300 Flugzeuge) entfällt mehr als ein Drittel und auf die zehn größten Leasingfirmen (zusammen knapp 4.200 Flugzeuge) über zwei Drittel der vermieteten Weltflotte.

Der Zweitmarkt

Ein wichtiger Bestandteil der Luftfahrtbranche ist der Zweitmarkt, d.h. der Handel mit gebrauchten Flugzeugen. Experten prognostizierten im Jahr 2005 für den Zeitraum 2005 bis 2025 ein jährliches Volumen an kommerziell finanzierten Zweitmarkttransaktionen in Höhe von ca. 12 Mrd. US-Dollar. Für die Jahre 2005 bis 2008 ist festzustellen, dass dieses Volumen deutlich übertroffen wurde. Der An- und Verkauf gebrauchter Flugzeuge erfolgt im Wesentlichen in drei Konstellationen:

- Erstens sind Flugzeuge für einige Marktteilnehmer eine echte Handelsware, d.h. bereits der originäre Kauf erfolgt mit der Intention, das Flugzeug kurz- bis mittelfristig gewinnbringend zu veräußern. Diese Strategie wird insbesondere von den großen Leasingfirmen verfolgt.
- Relevanz hat der Sekundärmarkt zweitens im Fall von Flottenumstrukturierungen, zu denen es im Zusammenhang mit dem Erschließen neuer oder dem Aufgeben bestehender Flugrouten oder dem Aus- beziehungsweise Abbau von Kapazitäten kommt.
- Drittens erfolgen Verkäufe natürlich bei insolvenzbedingten Restrukturierungen oder Abwicklungen von Fluggesellschaften.

Zwar werden insolvente Fluglinien im Regelfall von anderen Fluglinien übernommen, da die Landrechte von großem Wert sind und bei einer Übernahme übergehen. Trotzdem kommt es in diesen Fällen im Regelfall zu Flottenverkleinerungen. Sofern es sich bei dem überflüssigen Fluggerät um im Markt gefragte Modelle handelt (und auf diese Flugzeugtypen fokussieren die deutschen Flugzeugfinanzierer), ist eine Vermittlung aussortierter Flugzeuge an solide Fluglinien sehr gut möglich.

Allein im laufenden Jahrzehnt ist es zu zahlreichen Insolvenzen namhafter und großer Fluglinien gekommen, von denen beispielhaft US Airways, Delta Airlines, United Airlines, Air Canada, Swissair und Sabena zu nennen sind. In allen Fällen waren deutsche Flugzeugfinanzierer beteiligt und in den meisten Fällen, in denen Flugzeuge aussortiert wurden, konnte in einem überschaubaren Zeitraum eine Anschlussbeschäftigung gefunden werden. Die flexible Nutzungsmöglichkeit von Flugzeugen basiert vor allem auf dem hohen Standardisierungsgrad, den weitestgehend vereinheitlichten Sicherheitsvorschriften und der hohen Markttransparenz. Wenn ein Nutzer einen bestimmten Flugzeugtyp benötigt, können die möglichen Verkaufsinteressenten sehr einfach gefunden und die Flugzeuge ohne großen Aufwand an die Bedürfnisse des Interessenten angepasst werden.

Besicherung von Flugzeugfinanzierungsdarlehen

Im Hinblick auf das Pfandbriefrecht ist das der Schiffshypothek nachgebildete Registerpfandrecht an Luftfahrzeugen das entscheidende Sicherungsinstrument. Die Regelungen des Gesetzes über Rechte an Luftfahrzeugen sind mitunter identisch zu den Vorschriften zur Schiffshypothek, welche wiederum weitgehend mit dem Hypothekenrecht übereinstimmen.

Von großer Bedeutung ist die internationale Anerkennung von Flugzeughypotheken, da Flugzeuge weltweit im Einsatz sind und vom Hypothekengläubiger selbst oder von Dritten zu Verwertungszwecken festgesetzt werden können. Hierbei muss der Ort der Festsetzung nicht zwingend mit dem Registrierungsstaat des Flugzeuges (nach dessen Recht die Flugzeughypothek bestellt wird) übereinstimmen. Zur Sicherstellung der gegenseitigen Anerkennung nationaler Flugzeughypotheken wurde bereits 1948 das sogenannte Genfer Pfandrechtsabkommen geschlossen, das von fast 90 Staaten ratifiziert wurde. Die Regelungen des Abkommens verpflichten die Vertragsstaaten zur gegenseitigen Anerkennung registrierter Flugzeughypotheken. Aufgrund der hohen Zahl von Ratifikationen herrscht in der Luftfahrtindustrie seit Jahrzehnten ein hohes Maß an Rechtssicherheit. In Fortentwicklung der Grundidee der weltweiten Anerkennung von Flugzeughypotheken ist im Jahr 2006 mit der sogenannten Kapstadt-Konvention eine neuartige Art von Abkommen in Kraft getreten: In diesem Abkommen geht es nicht mehr um die Anerkennung nationaler Flugzeughypotheken, sondern um die Begründung eigenständiger „internationaler Sicherungsrechte“, die in einem „internationalen Register“ eingetragen werden und innerhalb der Vertragsstaaten anzuerkennen sind. Das internationale „Kapstadt-Register“ wird vollelektronisch geführt und ist daher ganztagig verfügbar, was in der Praxis eine Unabhängigkeit von Registeröffnungszeiten und Zeitzonen begründet. Bislang ist die Kapstadt-Konvention von 29 Staaten ratifiziert worden. Mit dem Erreichen eines höheren Ratifikationsgrades wird die Rechtssicherheit in der Flugzeugfinanzierungsbranche weiter erhöht. Die amerikanische Exportkreditversicherungsagentur EXIM gewährt im Vertrauen auf eine verbesserte Rechtsposition bereits heute einen Rabatt auf die zu zahlende Garantieprämie, wenn ein zu finanzierendes Flugzeug in einem Vertragsstaat der Kapstadt-Konvention registriert wird.

In der Praxis sind neben den Flugzeughypotheken noch weitere Sicherheiten bedeutsam, die die Stellung des Darlehensgebers ergänzen und verbessern: Die Rechte aus Leasingverträgen werden zusätzlich abgetreten, was regelmäßig einen schnelleren Zugriff auf das Flugzeug gewährleistet als dies bei der alleinigen Verwertung einer Hypothek der Fall wäre. Weiterhin erfolgen Abtretungen hinsichtlich der Ansprüche gegen den oder die Versicherer und bezüglich der Herstellergarantien. Diese Zusatzsicherheiten stehen den Pfandbriefgläubigern als Deckungswert zur Verfügung (§ 26b Abs. 5 PfandBG).

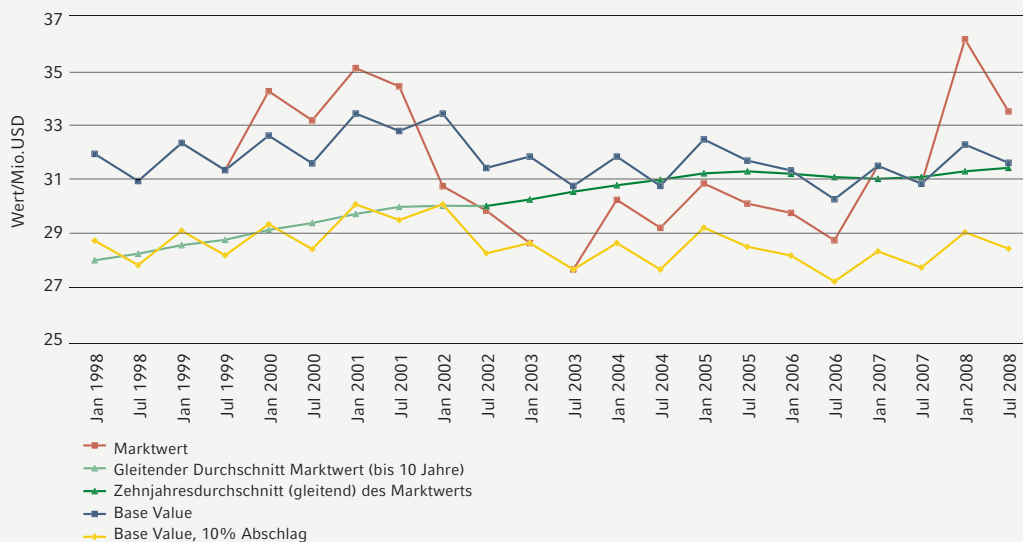
Beleihungswert und Beleihungsgrenze

Knapp zwei Monate nach dem Gesetz zur Fortentwicklung des Pfandbriefrechts ist die Flugzeugbeleihungswertermittlungsverordnung (FlugBelWertV) in Kraft getreten. Wie im Fall der Schiffsbeleihungswertermittlungsverordnung (SchiffsBelWertV) ist der Beleihungswert mittels eines dreifachen Obergrenzenmodells zu ermitteln. Die erste Obergrenze stellt der aktuelle Marktwert dar (§ 4 Abs. 2 Satz 1 FlugBelWertV, § 26d Abs. 2 Satz 3 PfandBG), der unter Verweis auf die in der Luftfahrtbranche allgemeingültige Definition zur Marktpreisfestlegung zu bestimmen ist. Als zweite Obergrenze sind die durchschnittlichen Marktwerte der letzten zehn Jahre des jeweiligen (oder eines gleichartigen) Flugzeugmodells heranzuziehen. Im Gegensatz

zu den beiden erstgenannten Maximalwerten weicht die dritte Obergrenze konzeptionell von der SchiffsBelWertV ab: Statt des in der Flugzeugfinanzierung aus unterschiedlichen Gründen nicht transparenten und aussagekräftigen Neupreises wird auf den sogenannten Wert bei ausgeglichenen Marktverhältnissen und durchschnittlichem Zustand zurückgegriffen (§ 11 FlugBelWertV). Dieser Wert wird über den sogenannten Base Value bestimmt. Unter Base Value ist nach der branchenüblichen Terminologie der nach Gutachtermeinung unterstellte Wert eines Flugzeuges bei Annahme eines stabilen Marktumfeldes und einer ausgewogenen Balance zwischen Angebot und Nachfrage zu verstehen. Die Heranziehung des Base Value begründet eine sachgerechte dritte Obergrenze bei der Beleihungswertfestsetzung, da dieser Wert nachgewiesenermaßen schwankungsarm und nachhaltig ist.

Genau wie in der SchiffsBelWertV muss bei Vorliegen einer kürzeren als zehnjährigen Historie zur Bestimmung des Durchschnittswertes ein Abschlags von 10 % auf den Base Value vorgenommen werden (siehe § 4 Abs. 2 Satz 2 FlugBelWertV). Die Beleihungsgrenze beträgt wie bei Schiffen und Immobilien 60% des Beleihungswertes.

**A320-200: MARKTWERT, BASE VALUE, 10-JAHRESDURCHSCHNITTSWERT
(JEWEILS 5 JAHRE ALTES FLUGZEUG)**



Zusammenfassung

Der Flugzeugpfandbrief ist eine interessante Möglichkeit zur Diversifizierung des Portfolios. Aufgrund der weltweiten Einsetzbarkeit und den damit verbundenen sehr guten Vermarktungsmöglichkeiten sind Flugzeuge wertstabile Wirtschaftsgüter, was sich bereits in mehreren Wirtschafts- und Luftfahrtkrisen bewiesen hat. Dem Pfandbriefinvestor bietet die Deckungsmasse eines Flugzeugpfandbriefs daher einen qualitativ sehr hochwertigen Sicherungswert. Aufgrund ihrer langfristigen Wertstabilität sind Flugzeuge ideale Deckungswerte für den wertstabilen Pfandbrief.

Die vdp-Kurve: Von der Pfandbriefrendite zum Hypothekenzins

54

Die Spreadunterschiede zwischen Hypotheken- und Öffentlichen Pfandbriefen waren im Verlauf der Krise deutlich angestiegen. Die Gremien des vdp nahmen das zum Anlass, die bisherige vdp-Pfandbriefkurve, die beide Pfandbriefgattungen umfasste, aufzuspalten: in eine vdp-Kurve (Hypothekendarlehen) und eine vdp-Kurve (Öffentlicher Pfandbrief). Die nur Hypothekendarlehen beinhaltende Kurve soll den Pfandbriefbanken auch in Zeiten unsteter Marktbedingungen weiterhin eine zuverlässige Kalkulationsbasis für ihre Immobiliendarlehen bieten und als Argumentationshilfe gegenüber ihren Kreditkunden dienen. Seit dem 1. Februar 2009 wird die neue Kurve veröffentlicht – ein guter Anlass, um das Konzept zu erklären. Der Beitrag schildert insbesondere die Zusammenhänge zwischen Pfandbriefrendite und Darlehenszins.

CHRISTIAN FISCHER | Deutsche Hypothekendarlehenbank (Actien-Gesellschaft)
BODO WINKLER | Verband deutscher Pfandbriefbanken

Aus Eins mach Zwei

Nachdem die aktuelle Finanzkrise im Juli 2007 auf dem US Subprime-Markt ihren Anfang nahm, schien es lange Zeit, als könnte der Pfandbrief sich der immer weitere Kreise ziehenden Verwerfungen nahezu vollständig entziehen. Erst im September 2008 kam der Pfandbriefprimärmarkt für eine kurze Zeit fast vollständig zum Erliegen. Damals wurde deutlich, dass auch der Pfandbrief als letzte Bastion unmittelbar von der Finanzkrise erfasst worden war. Nachdem sich bis 2007 die Spreads von Pfandbriefen beständig immer weiter eingengt hatten, die Renditeunterschiede zwischen den Emissionen unterschiedlicher Emittenten fast verschwunden waren und Hypotheken- und Öffentliche Pfandbriefe auf nahezu identischen Renditeniveaus begeben wurden und handelten, änderten sich einige Parameter des Pfandbriefmarktes aber bereits seit der zweiten Jahreshälfte 2007. Jumbo-Pfandbriefe konnten nicht mehr zu jeder Zeit, sondern nur noch in bestimmten Zeitfenstern platziert werden. Die Spannen zwischen Geld- und Briefkursen im Market Making für Jumbo-Pfandbriefe wurden zunächst verdoppelt, später auch verdreifacht. Und der Markt fing an, sowohl wieder mehr zwischen unterschiedlichen Emittenten, als auch zwischen Hypotheken- und Öffentlichen Pfandbriefen zu unterscheiden. Im Frühjahr 2008 machte der Renditeunterschied zwischen den mit Hypothekenkrediten und den mit Krediten an die Öffentliche Hand gedeckten Papieren bei identischem Emittenten und gleicher Laufzeit erstmals seit langer Zeit wieder mehr als 10 Basispunkte aus. Zuvor hatte sich diese Differenz bei 1 bis 2 Basispunkten eingependelt. Diese Entwicklung veranlasste den vdp-Arbeitskreis „Qualitätssicherung vdp-Pfandbriefkurve“, sich Gedanken über eine Aufspaltung der bisher beide Pfandbriefgattungen beinhaltenden vdp-Pfandbriefkurve zu machen. Der Ausschuss für Pfandbrief- und Kapitalmarktfragen beschloss diese Aufspaltung auf seiner Sitzung am 27. Juli 2008. Am 1. Februar 2009 ging die neue vdp-Kurve (Hypothekenspfandbrief) nach entsprechenden Vorarbeiten live. Sie drückt ausschließlich die Funding-Levels der Pfandbriefbanken im Bereich des Hypothekenspfandbriefs aus, wohingegen Öffentliche Pfandbriefe nunmehr in eine eigene vdp-Kurve (Öffentlicher Pfandbrief) einfließen. Aus beiden Kurven wird zudem eine vdp-Pfandbriefkurve (alt) berechnet, die sich aus den umlaufvolumengewichteten Durchschnittsrenditen der beiden neuen Kurven ergibt.

Funktion der vdp-Kurve (Hypothekenspfandbrief)

Vor dem Hintergrund der stärkeren Differenzierung zwischen Hypotheken- und Öffentlichen Pfandbriefen war die Aufteilung in zwei unterschiedliche Kurven vor allem in Hinblick auf die Funktion der bisherigen vdp-Pfandbriefkurve für das Hypotheken-Aktivgeschäft der vdp-Mitgliedsinstitute notwendig geworden. So wurde die Pfandbriefkurve vom vdp-Vorgänger VDH im April 2003 in Betrieb genommen, um den Mitgliedsinstituten eine Kalkulationsbasis für die institutsinternen Transferpreise zur Verfügung zu stellen. Ferner ging es darum, über ein Instrument zur Vertriebsunterstützung und eine Argumentationshilfe gegenüber der Kreditkundschaft zu verfügen. Wie genau die heutige vdp-Kurve (Hypothekenspfandbrief) diese Funktionen erfüllt und auf welche Art und Weise sie dabei in einer Pfandbriefbank innerhalb der Wertschöpfungskette zwischen Auslegung eines Hypothekarkredites und Begebung eines Hypothekenspfandbriefs eingesetzt wird, soll in den Abschnitten „Grundlage für die Einstandsberechnung in den Pfandbriefbanken“ und „Von der Pfandbriefrendite zum Darlehenszins – der Margenrechner der Deutschen Hypo“ erläutert werden. Weitere Funktionen, wie die einer Benchmark für das Pricing von Bonds oder als Indikator für ein angemessenes Preisniveau im

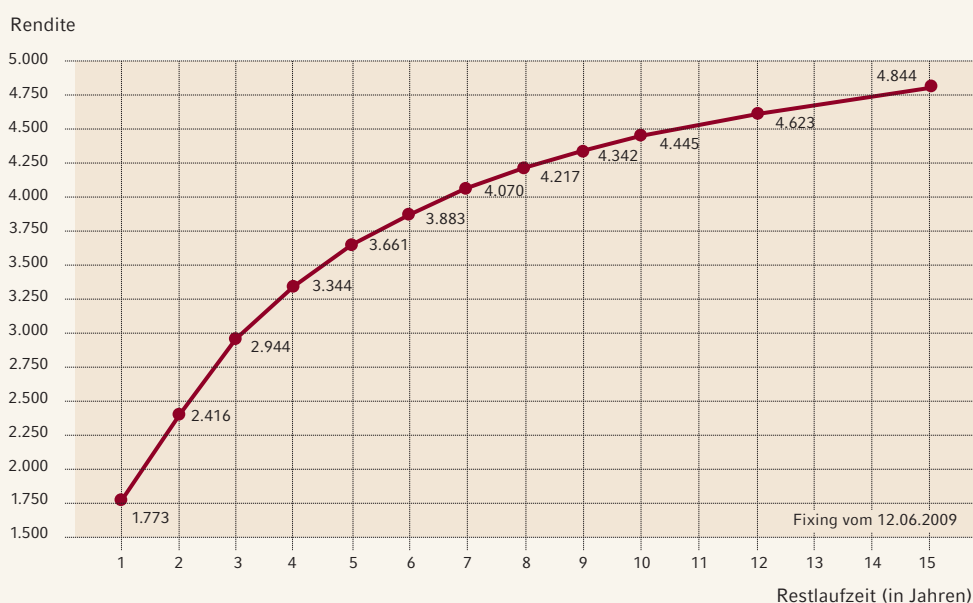
Pfandbriefmarkt gegenüber Investoren sollten zwar nicht ausgeschlossen werden, stehen aber nicht im Zentrum der Überlegungen.

Um diese Aufgaben erfüllen zu können, war es aus damaliger Sicht von großer Wichtigkeit, eine Rendite-Strukturkurve zu schaffen, die den Pfandbriefmarkt möglichst komplett widerspiegelt. Die im VDH zusammengeschlossenen Hypothekendarlehenbanken beschlossen daher, dass alle Verbandsmitglieder, gleich ob sie eher in der Staats-, der Immobilienfinanzierung oder in beiden Segmenten gleichermaßen aktiv waren, jeweils ihren individuellen Funding-Mix in die Kurve einfließen lassen sollten. Hierunter fielen neben der Zusammensetzung nach Gattungen auch diejenigen nach traditionellen Inhaber- und Namensdarlehen sowie Jumbo-Emissionen. Da der Renditeunterschied zwischen den Darlehenkategorien äußerst gering war, ergab sich hieraus kein Nachteil für die Aufgaben der Kurve im Aktivgeschäft.

Struktur der vdp-Kurve (Hypothekendarlehen)

Die vdp-Darlehenkurve war 2003 als Zinsstrukturkurve über einen Laufzeitenbereich von einem bis zehn Jahren ausgestaltet worden. Zwar spielen im Hypothekendarlehensgeschäft längere Laufzeiten eine wichtige Rolle. Jedoch sah das Hypothekendarlehensgesetz (HBG) vor, dass das Recht zur vorzeitigen Rückzahlung von Hypothekendarlehen, im Gegensatz zu Öffentlichen Darlehen, nicht ausgeschlossen werden konnte. Bei längeren Laufzeiten hätten daher im Falle von Hypothekendarlehen Optionen berücksichtigt werden müssen, was zu einer starken Differenzierung zwischen den Renditeniveaus der Hypothekendarlehen gegenüber den Öffentlichen Darlehen geführt hätte. Da es jedoch nur eine Kurve für beide Gattungen gab, hatte man beschlossen, aus Transparenzgründen auf die langen Laufzeiten zu verzichten. Als am 19. Juli 2005 das Darlehensgesetz (DarlehensBG) in Kraft trat und diese Vorgabe aus § 8 Abs. 2 HBG entfiel, wurde das Laufzeitenspektrum auf 15 Jahre ausgedehnt und steht auch für die heutige vdp-Kurve (Hypothekendarlehen) zur Verfügung.

Eine Besonderheit der vdp-Kurve (Hypothekendarlehen), wie auch ihres Schwesterindex vdp-Kurve (Öffentlicher Darlehen) und des Vorgängers vdp-Darlehenkurve, ist, dass die Meldungen aller teilnehmenden Institute gleichgewichtet werden. Bei der Konzeption der



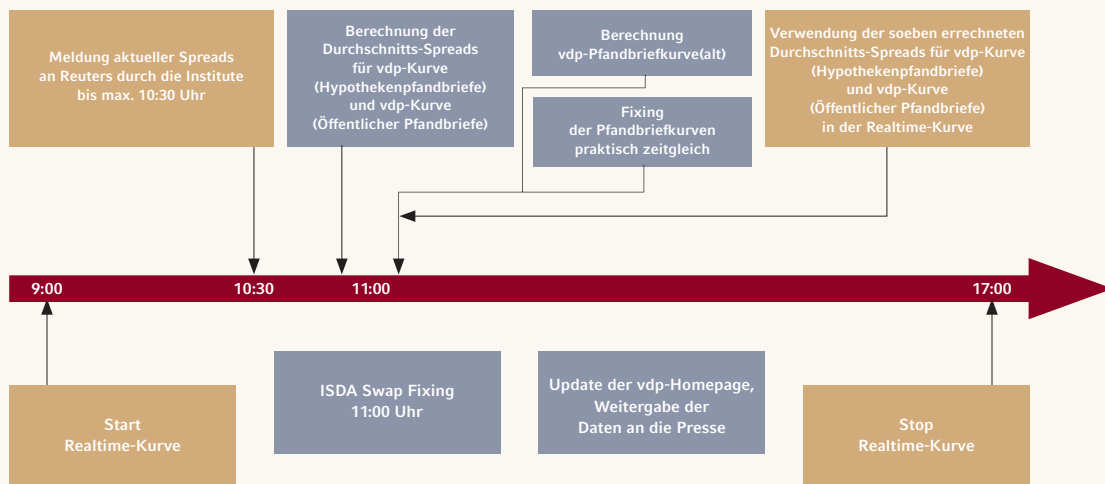
Kurve hatte man dieses Vorgehen beschlossen, um auch kleineren Emittenten eine Motivation zur Teilnahme zu bieten. Ferner hatte die der ersten Veröffentlichung der damaligen VDH-Pfandbriefkurve 2003 vorangehende Testphase gezeigt, dass eine Gewichtung der einzelnen Meldungen der Banken mit deren Anteil am Pfandbriefumlauf nicht zu anderen Ergebnissen führt. Auf diese Weise konnten damals alle VDH-Mitglieder gewonnen werden, an der einheitlichen Kurve teilzunehmen und sich mit ihr zu identifizieren. An der heutigen vdp-Kurve (Hypothekendarlehen) nehmen hingegen nur solche Institute teil, für die die Immobilienfinanzierung und deren Refinanzierung über Hypothekendarlehen ein regelmäßiges Kerngeschäft ist. Insgesamt sind das derzeit 20 Pfandbriefbanken. Das Spektrum reicht dabei von klassischen Hypothekendarlehenbanken wie z.B. der Deutschen Hypothekendarlehenbank (Act.-Ges.) über Universalbanken wie der Deutschen Postbank bis hin zu Landesbanken wie der BayernLB.

Berechnung und Veröffentlichung der vdp-Kurve (Hypothekendarlehen)

Jedes dieser Institute gibt bankarbeitstäglich eine Meldung ab, in der für jede Laufzeit die durchschnittlichen Fundingkosten für den individuellen Hypothekendarlehen-Funding-Mix des Instituts als Spread gegenüber Mid-Swaps genannt werden. Der jeweilige Spread bezieht sich auf aktuell erzielte bzw. aktuell erzielbare Funding-Levels am Primärmarkt. Strukturiertes Funding wird dabei nicht berücksichtigt und ist – falls im Funding-Mix des Instituts normalerweise enthalten – herauszurechnen.

Die Spread-Meldungen werden über Reuters-Contributor-Seiten an Moosmüller & Knauf weitergeleitet. Moosmüller & Knauf berechnet einen Durchschnitts-Spread pro Laufzeit auf Basis der bis 10:30 Uhr eingegangenen Meldungen. Unmittelbar nach dem ISDA-Swap-Fixing wird auf Basis dieser Durchschnitts-Spreads auch die vdp-Kurve (Hypothekendarlehen) gefixt. Diese Fixingkurve wird sowohl auf Reuters als auch auf der Internetseite des vdp veröffentlicht.

HANDELSTÄGLICHER ABLAUF DER vdp-PFANDBRIEFKURVE



Darüber hinaus wird von Reuters die „vdp-Realtime-Kurve (Hypothekendarlehen)“ veröffentlicht, die sich aus den einmal pro Tag ermittelten Durchschnitts-Spreads in Addition zu der Realtime-Swap-Kurve errechnet. Die gefixten Werte dienen insbesondere als Grundlage für die mit der Kreditkundschaft ausgehandelten Darlehenskonditionen. Sie werden über Reuters und die vdp-Internetseite sowie auf Bloomberg, im Handelsblatt und den Monitor-Applikationen des vwd veröffentlicht. Indes wird mit der Realtime-Kurve der Anspruch der beiden neuen vdp-Kurven als moderne, immer aktuelle Indizes bedient. Zwischen 9 und 17 Uhr werden letztere fortlaufend aktualisiert.

Grundlage für die Einstandssatzberechnung in den Pfandbriefbanken

Die vdp-Kurve (Hypothekendarlehen) soll vor allem als Grundlage für die Einstandssatzberechnung im gewerblichen Immobilienkreditgeschäft dienen. Um im täglichen Einsatz den unterschiedlichen Ausgestaltungsmöglichkeiten von Immobilienkrediten in Bezug auf deren individuell zu gestaltende vertragliche Bestandteile wie Tilgungsmodalitäten, Zinszahlungs-termine, Forward-Konditionen, mögliche Cashflowstrukturen (Auszahlungspläne nach Bau-fortschritt) oder die Höhe des deckungsfähigen Anteils Rechnung tragen zu können, reicht es nicht aus, die vdp-Kurve lediglich einmal täglich in die EDV-Systeme der Bank zu übertragen. Vielmehr muss sichergestellt werden, dass die Akquisiteure und Sachbearbeiter im Kreditbereich jederzeit Zugang zu marktnahen Einstandssätzen haben. Diese bereit zu stellen, ist in den meisten Pfandbriefbanken Aufgabe des Treasury oder des Aktiv-Passiv-Managements. Der in den internen Systemen der Pfandbriefbanken kommunizierte Zinssatz ist in aller Regel ein idealtypischer Festzinssatz, der unterstellt, dass es sich bei dem zu vergebenden Hypo-thekendarlehen um ein vollständig deckungsfähiges Darlehen mit jährlich nachträglich fälligen Zinsen handelt. Bei einem Darlehen mit einem Beleihungsauslauf von bis zu 60% findet die vdp-Kurve Anwendung auf die gesamte Darlehenssumme, da sie komplett in die Pfandbrief-deckung eingestellt werden kann. Häufig übersteigt der Darlehensbetrag jedoch die Grenze von 60% des Beleihungswertes, so dass das Darlehen nur zu einem Teil deckungsfähig ist. Der übersteigende Teil kann nicht durch Pfandbriefe refinanziert werden. Vielmehr müssen hierfür andere Fundinginstrumente verwendet werden. Im Fall klassischer Hypothekendarlehen ohne Einlagengeschäft sind dies zumeist ungedeckte Bankschuldverschreibungen.

Solche nicht rein erstrangigen Darlehen werden von den Pfandbriefbanken entweder mit einem Mischzinssatz kalkuliert oder getrennt in einen deckungsfähigen und in einen nicht deckungsfähigen Anteil. Für beide Darlehensteile wird bei der Einstandssatzberechnung in dieser Variante eine eigene Basis zu Grunde gelegt: Die vdp-Kurve für den deckungsfähigen Teil, die Refinanzierungskosten für ungedeckte Bankschuldverschreibungen für den Außer-deckungsteil. Zu berücksichtigen sind zusätzlich die oben angeführten unterschiedlichen Aus-gestaltungsmöglichkeiten des Kredites.

Aus dem Vorgenannten wird deutlich, dass eine Weiterverarbeitung der „Rohdaten“ aus der vdp-Kurve erforderlich ist. Diesem Zweck dient in der Deutschen Hypo ein Margenrechner, der im Folgenden vereinfacht beschrieben wird.

Von der Pfandbriefrendite zum Darlehenszins – der Margenrechner der Deutschen Hypo

Der Zinssatz der vdp-Kurve für eine bestimmte Laufzeit setzt sich wie weiter oben beschrieben aus dem ISDA-Swap-Fixing und dem Durchschnittswert der von den Pfandbriefbanken gemeldeten Spreads in der entsprechenden Laufzeit zusammen. Die durchschnittlichen Aufschläge auf die Swapkurve werden im Margenrechner hinterlegt und können so jederzeit unabhängig von der absoluten Höhe des idealtypischen Einstandssatzes in der Kalkulation eines Darlehens verwendet werden. Grundsätzlich muss bei Abstimmung mit dem Darlehensnehmer immer klar definiert werden, auf welche Einstandssatzkurve (vdp oder Swap) referenziert werden soll. Je nachdem, auf welche Kurve Bezug genommen wird, ergeben sich unterschiedliche Aufschläge, der gesamte Kundeneinstandszinssatz ist im Ergebnis aber gleich.

Der Margenrechner überführt die Einstandssätze inklusive der darin enthaltenen Spreads in eine individuelle Darlehenskonditionierung. Dabei wird grundsätzlich der Systematik der vdp-Kurve sowie den gängigen Marktusancen folgend der 6-Monats-Euribor als Basis zu Grunde gelegt. Darlehen mit Festzinssatz oder Rollover-Darlehen mit halbjährlicher Zinsanpassung können auf diese Weise ohne weitere Anpassung berechnet werden. Floatende Darlehen mit vierteljährlicher oder monatlicher Zinsbindung erfordern aufgrund der abweichenden zu Grunde liegenden Swapkurven eine Umrechnung der benötigten Spreads durch Einbeziehung der Basisswapkosten. Der Margenrechner ermittelt anhand der eingegebenen Zinsbindungsfristen die korrekten Aufschläge automatisch, da die Swap-Kurven gegen den 3-Monats- bzw. 1-Monats-Euribor ebenfalls hinterlegt sind. Die Kalkulation der erforderlichen Bankmarge erfolgt unter Berücksichtigung darlehensspezifischer Basisdaten (Objektart, Lage, Darlehenstyp, Eigenkapitalunterlegung). Sie ist im Margenrechner hinterlegt, findet in den folgenden Grafiken aber keine weitere Berücksichtigung.

Beispiel: Finanzierung 10 Mio. €, Laufzeit 5 Jahre, Festzinssatz, Auslauf 100% des Beleihungswertes

Kreditbetrag in Mio €	Spreads über ISDA-Swap-Fixing				Einstandssatz ISDA-Swap-Fixing	Kunden- einstands- zinssatz
	vdp vs. Swap	Ungedeckt vs. Swap	gesamt	gewichteter Durchschnitt		
10 bis 60% Beleihung 6	0,57%	–	0,57%	0,94%	2,95%	3,89%
über 60% Beleihung 4	–	1,50%	1,50%			

Kreditbetrag in Mio €	Spreads über vdp-Kurve			Einstandskurs vdp-Kurve-Fixing	Kunden- zinssatz
	Ungedeckt-vdp	gesamt	gewichteter Durchschnitt		
10 bis 60% Beleihung 6	–	0,00%	0,37%	3,52%	3,89%
über 60% Beleihung 4	0,93%	0,93%			

Durch diese Art der Berechnung wird für die Darlehenskundschaft eine anerkannte Vergleichsbasis für die Refinanzierungskosten der kreditgewährenden Institute geschaffen. Bei Zugrundelegen der vdp-Kurve für den Deckungsteil des Darlehens ergibt sich für den Kunden bei unterschiedlichen Pfandbriefbanken immer derselbe oder zumindest ein ähnlicher Kundeneinstandssatz. Abweichungen können nur aus den Refinanzierungskosten für den Außerdeckungsteil (beispielsweise über ungedeckte Bankschuldverschreibungen) resultieren. Die Differenz zwischen Einstandssatz und angebotenen Darlehenszins ist die Kreditmarge eines jeden Hauses.

In aller Regel wird der Kunde daher in den Konditionsgesprächen nur über die Höhe der verlangten reinen Kreditmarge verhandeln. Durch die Verwendung der vdp-Kurve (Hypothekendarlehen) in unterschiedlichen Pfandbriefbanken wird er in die Lage versetzt, deren konkurrierende Angebote entsprechend zu werten. Auch im Einsatz mit internationaler Kundschaft, die mit der vdp-Kurve nicht vertraut ist, eignen sich die ermittelten Einstandssätze, da sie zusätzlich die Referenzierung auf die Swapkurve ermöglichen.

Qualitätssicherung ausschlaggebend für Nutzen

Damit die vdp-Kurve (Hypothekendarlehen) innerhalb der Pfandbriefbanken auf die erläuterte Weise eingesetzt werden kann, muss sichergestellt sein, dass sie stets ein marktkonformes Renditelevel ausdrückt. Bereits die Schaffung ihrer Vorgängerin, der vdp-Pfandbriefkurve, war im Wesentlichen in den Zweifeln der Emittenten an der Realitätsnähe einiger etablierter Indizes begründet. Besondere Qualitätssicherungsmaßnahmen waren deshalb von Anfang an ein Markenzeichen der Kurve. Moosmüller & Knauf überwacht täglich anhand bestimmter mathematischer Qualitätskriterien Volatilität und Aktualität der von den Banken übermittelten Spreads und nimmt eine sofortige Eliminierung von Ausreißern vor, um Verwerfungen in der Kurve zu verhindern. Hierzu zählen vor allem drei Maßnahmen:

- In jedem Laufzeitbereich der vdp-Kurve (Hypothekendarlehen) werden der höchste und der niedrigste gemeldete Spread gestrichen, um zu verhindern, dass Extremwerte Eingang in die Kurve finden.
- Gemeldete Daten, die sich um mehr als 10 Basispunkte gegenüber der Vortagsmeldung unterscheiden, werden bei der Berechnung des Durchschnittsspreads nicht berücksichtigt. Stattdessen wird in solchen Fällen der Vortagswert verwendet.
- Für den Fall, dass bis 10:30 Uhr an einem Tag keine aktuelle Meldung an Reuters übermittelt wurde, werden an diesem Tag die zuletzt gemeldeten Werte verwendet. Dies erfolgt jedoch maximal über eine Zeit von fünf Bankarbeitstagen. Ab dem sechsten Tag werden für das betreffende Institut keine Spreads mehr berücksichtigt.

Die Ergebnisse dieser fortlaufenden Prüfung werden von Moosmüller & Knauf in einem Qualitätsbericht zusammengefasst. Dieser Bericht, der an jedem Monatsultimo für den abgelaufenen Monat erstellt wird, enthält darüber hinaus die gemeldeten Spreads jeder teilnehmenden Bank in jeder Laufzeit. Mit seiner Hilfe überprüft der vom vdp-Ausschuss für Pfandbrief- und Kapitalmarktfragen eingesetzte Arbeitskreis Qualitätssicherung vdp-Pfandbriefkurven die Entwicklung der Kurve im letzten Monat. Das Qualitätssicherungsgremium besteht aus jeweils einem Vertreter von drei verschiedenen Mitgliedsbanken, wobei alle sechs Monate ein Gremiumsmitglied ausgetauscht wird. Auf diese Weise ist jedes Institut turnusmäßig in dem Gremium vertreten, zumeist durch einen Mitarbeiter, der aktiv in das Funding der Bank eingebunden ist und somit einen Überblick über die Preise am Primärmarkt hat.

In den monatlich stattfindenden Sitzungen des Qualitätssicherungsgremiums werden regelmäßig folgende Schwerpunkte behandelt:

- Das Gremium überprüft die Meldedisziplin der teilnehmenden Kreditinstitute. Sollte eine Bank häufiger keine tagesaktuelle Meldung übermitteln, so berät das Qualitätssicherungsgremium über Sanktionsmaßnahmen. Im Extremfall kann dies auch der Ausschluss eines Instituts aus der vdp-Kurve (Hypothekenpfandbrief) sein, was jedoch bislang nicht nötig war. Im Normalfall wird das Institut über die nicht regelmäßigen Meldungen informiert und um eine künftig bessere Meldedisziplin gebeten.
- Die gemeldeten Funding-Levels der Banken werden auf ihre Plausibilität hin überprüft. Bestehen seitens des Gremiums Zweifel an der Marktgerechtigkeit der von einem Institut gemeldeten Spreads, so wird dieses um Erklärung bzw. um Prüfung einer möglichen Anpassung gebeten.
- Schließlich dient das Qualitätssicherungsgremium als Forum, um fortlaufend über die Aktualität der Konzeption der Kurve zu diskutieren und gegebenenfalls Änderungen anzustoßen.

Ziele erreicht – dank stetiger Weiterentwicklung

Der letztgenannte Tätigkeitsschwerpunkt des Qualitätssicherungsgremiums führte letztendlich zu der Aufspaltung der alten vdp-Pfandbriefkurve in die beiden neuen Kurven vdp-Kurve (Hypothekenpfandbrief) und vdp-Kurve (Öffentlicher Pfandbrief). Eine Weiterentwicklung, die dazu geführt hat, dass die heutige vdp-Kurve (Hypothekenpfandbrief) die Aufgaben, die sie innerhalb der Institute wahrnehmen soll, auch in der durch die Finanzkrise veränderten Pfandbriefwelt erfüllen kann. Um dies auch für die Zukunft sicher zu stellen, werden die Gremien des vdp die Kurve weiterhin genau beobachten und gegebenenfalls weiterentwickeln, ohne dabei jedoch den Grundgedanken der vdp-Kurve (Hypothekenpfandbrief), ein Instrument für mehr Transparenz im Aktivgeschäft der Pfandbriefbanken zu sein, aus den Augen zu verlieren.

Wichtig für die Akzeptanz der vdp-Kurve (Hypothekenpfandbrief) ist in erster Linie, dass die in ihr wiedergegebenen Funding-Levels realistische Werte darstellen. D.h. unter den Pfandbriefbanken darf kein Wettkampf um die niedrigsten Refinanzierungssätze ausbrechen. Dies wird jedoch schon dadurch ausgeschlossen, dass die in der Kreditvergabe auf die Pfandbriefkurve referenzierenden Banken sich durch solches Verhalten selbst benachteiligen würden, da es zu zu geringen Kreditzinsen führt. Umgekehrt würden sich die Institute auch durch das Einstellen zu hoher Refinanzierungslevels Schaden zufügen, da sie hierdurch an Konkurrenzfähigkeit gegenüber Mitbewerbern verlieren, die die Kurve nicht verwenden.

Zwar versteht sich, dass eine Bank sich eher über dem durch die Kurve ausgedrückten Durchschnitt wiederfindet, eine andere hingegen darunter. Jedoch ist eine relative Homogenität der Funding-Levels der teilnehmenden Institute entscheidend im Hinblick auf die ursprüngliche und zentrale Funktion der Pfandbriefkurve. Dem Kreditkunden wird eine verlässliche und für ihn jederzeit aktuell verfügbare Basis für seine Konditionen geboten. Er erfährt darüber hinaus, welchen Anteil der Zinsen die Bank für ihr eigenes Funding benötigt und welcher Teil für Kosten bzw. die Marge der Bank zur Verfügung steht. Darüber hinaus hat die Bank eine Erklärungshilfe für mögliche Veränderungen des Zinssatzes zwischen dem ersten Beratungsgespräch und der Valutierung des Darlehens. Außerdem bekommen Pfandbriefinvestoren einen tatsächlichen Marktdurchschnitt hinsichtlich der Einstände am Pfandbrief-Primärmarkt geboten. Gerade hinsichtlich der rund 98% betragenden Marktdeckung der vdp-Mitglieder in Bezug auf Pfandbrief-Neuemissionen stellt die Kurve dafür die legitime Benchmark dar.



Buchstabe **D**

Mündelsicherer

v. H. Pfandbrief

der

Deutscher Hypothek

über 500 Reichsmark

über diesen Pfandbrief die vorstehende
Hypothekeregister eingetragen

1877

Porträts der vdp-Mitgliedsinstitute

- 64 Aareal Bank | Wiesbaden
- 66 Bayerische Hypo- und Vereinsbank | München
- 68 BayernLB | München
- 70 Berlin-Hannoversche Hypothekenbank | Berlin
- 72 COREALCREDIT BANK | Frankfurt am Main
- 74 DekaBank | Frankfurt am Main
- 76 Deutsche Apotheker- und Ärztebank | Düsseldorf
- 78 Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank | Hamburg
- 80 Deutsche Hypothekenbank | Hannover
- 82 Deutsche Kreditbank | Berlin
- 84 Deutsche Pfandbriefbank | Unterschleißheim
- 86 Deutsche Postbank | Bonn
- 88 Deutsche Schiffsbank | Bremen
- 90 Dexia Kommunalbank | Berlin
- 92 Düsseldorfer Hypothekenbank | Düsseldorf
- 94 Eurohypo | Eschborn
- 96 Hamburger Sparkasse | Hamburg
- 98 HSH Nordbank | Hamburg
- 100 Kreissparkasse Köln | Köln
- 102 Landesbank Baden-Württemberg | Stuttgart
- 104 Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba) | Frankfurt am Main
- 106 M. M. Warburg & CO Hypothekenbank | Hamburg
- 108 Münchener Hypothekenbank | München
- 110 Nord/LB Norddeutsche Landesbank Girozentrale | Hannover
- 112 SEB Bank | Frankfurt am Main
- 114 Sparkasse KölnBonn | Köln
- 116 VALOVIS BANK | Essen
- 118 Westdeutsche ImmobilienBank | Mainz
- 120 WestLB | Düsseldorf
- 122 WL BANK AG Westfälische Landschaft Bodenkreditbank | Münster
- 124 Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank | Ludwigsburg
- 126 Commerzbank | Frankfurt am Main
- 127 DVB Bank | Frankfurt am Main
- 128 IKB Deutsche Industriebank | Düsseldorf



Die Aareal Bank Gruppe ist einer der führenden internationalen Immobilienspezialisten. Sie bietet Finanzierung, Beratung und Dienstleistungen in der gewerblichen Immobilien- und Wohnungswirtschaft an und begleitet nationale und internationale Kunden als Finanzierungs-partner und Dienstleister. Das Geschäftsmodell der Aareal Bank Gruppe besteht aus zwei Segmenten: Das Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen umfasst alle Immobilienfinanzierungs- und Refinanzierungsaktivitäten. In diesem Segment begleitet die Aareal Bank nationale und internationale Kunden bei ihren Immobilienprojekten in über 25 Ländern. Ihre besondere Stärke ist dabei die Kombination aus lokaler Marktexpertise und branchenspezifischem Know-how. Neben Fachleuten vor Ort verfügt die Bank über Expertenteams für Logistik-, Shoppingcenter- und Hotelfinanzierungen. Das zweite Segment Consulting / Dienstleistungen bietet der institutionellen Wohnungswirtschaft Dienstleistungen und Produkte für die Verwaltung von Wohnungsbeständen sowie für die Abwicklung des Zahlungsverkehrs. In der nationalen und internationalen gewerblichen Immobilienfinanzierung verfügt die Aareal Bank über eine langjährige Erfahrung. Sie verfolgt eine „Drei-Kontinente-Strategie“ und ist im Rahmen dieser Strategie in Europa, Nordamerika und Asien aktiv. Die Aareal Bank ist ein aktiver und zuverlässiger Emittent von Pfandbriefen, die einen bedeutenden Anteil an ihren langfristigen Refinanzierungsmitteln haben. Die Etablierung im Markt als erfolgreicher und verlässlicher Pfandbriefemittent ist Folge einer Kombination aus solidem Geschäftsmodell, fundierten Kapitalmarktverständnis sowie hochwertiger Deckungsmasse. Um einen breiten Investorenkreis anzusprechen, bedient sich die Aareal Bank zusätzlich einer umfangreichen Palette von weiteren Refinanzierungsinstrumenten.

Rating:	Hypotheken-pfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten
Fitch	AAA	AAA	F1	A-

Ausgewählte Finanzdaten*	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	41.159	40.202
Hypothekenbestand	22.297	21.065
Wohnungskredite	3.112	4.612
gewerbliche Kredite	19.185	16.453
davon Ausland	17.297	14.516
Hypothekenkredite Neugeschäft	4.469	8.851
Wohnungskredite	374	1.010
gewerbliche Kredite	4.095	7.841
davon Ausland	3.933	7.274
Staatskredit Bestand	9.067	8.488
davon Ausland	3.687	2.506
Staatskredit Neugeschäft	k. A.	k. A.
davon Ausland	k. A.	k. A.
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	22.818	24.517
Öffentliche Pfandbriefe	2.985	3.090
Hypothekenzinspfandbriefe	7.016	4.714
ungedekte Schuldverschreibungen	3.256	6.618
Schuldscheine	9.379	10.095
Umlaufende Jumbo-Emissionen	2.000	2.000
Aufgenommene Refinanzierungsmittel insgesamt	3.607	4.688
Öffentliche Pfandbriefe	83	435
Hypothekenzinspfandbriefe	2.679	1.750
ungedekte Schuldverschreibungen	440	1.053
Schuldscheine	404	1.450
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	2.402	2.566
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	1.369	1.480
Genussrechtskapital	478	483
nachrangige Verbindlichkeiten	555	603
Zinsüberschuss	472	411
Verwaltungsaufwand	347	361
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	197	457
Risikovorsorge	80	77
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	117	380
Jahresüberschuss	78	308

* Aareal Bank Konzern

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: ARLG.DE; Bloomberg: ARL

Ansprechpartner:

Head of Treasury:	Dr. Tammo Diemer	Tel.: +49 611 348-3001	tammo.diemer@aareal-bank.com
Asset-Liability-Management:	Michael Hamp	Tel.: +49 611 348-3880	michael.hamp@aareal-bank.com
	Tanja Stephan	Tel.: +49 611 348-3883	tanja.stephan@aareal-bank.com
Capital Markets:	Tobias Engel	Tel.: +49 611 348-3851	tobias.engel@aareal-bank.com
	Jan Siemon	Tel.: +49 611 348-3852	jan.siemon@aareal-bank.com
Head of Investor Relations:	Jürgen Junginger	Tel.: +49 611 348-2636	juergen.junginger@aareal-bank.com

Aareal Bank AG
 Paulinenstraße 15
 65189 Wiesbaden
 Telefon: +49 611 348-0
 Telefax: +49 611 348-2549
 Internet: www.aareal-bank.com

Aktionäre, Anteile:

Aareal Holding Verwaltungsgesellschaft mbH, 37,23 %
 – 8,94 % Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G.
 – 8,94 % Schweizerische Lebensversicherungs- und Rentenanstalt
 – 6,68 % Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder
 – 6,06 % Bankhaus Lampe KG
 – 5,25 % Deutscher Ring Gruppe
 – 1,36 % Condor Lebensversicherungs-AG
 Rest Streubesitz

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	3.259	100	3.430
nach Ratings (Fitch)			
AAA	2.465	76	2805
AA	217	7	150
A	9	0	9
BBB	0	0	0
ohne Rating (Fitch)	568	17	466
nach Darlehensnehmer			
Bund	125	4	200
Länder	2.084	64	1.803
Gemeinden	0	0	9
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	209	6	635
Sonstige	111	3	35
Ausland	730	23	748
<i>davon: EU</i>	<i>680</i>	<i>21</i>	<i>648</i>
<i>nicht-EU</i>	<i>50</i>	<i>2</i>	<i>100</i>
nach Risikogewichtung			
0 %	2.969	91	3096
10 %	8	0	67
20 %	282	9	267
weitere Deckungswerte²⁾ nominal	5		4
Überdeckung nominal	279		344
Barwert	260		366
Risikobarwert ³⁾	203		288

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

³⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	7.501	100	5.238
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	910	12	833
Gewerbe	6.591	88	4.405
nach Anzahl Deckungsdarlehen	1.237	100	2.508
Wohnungsbau	483	39	2.155
Gewerbe	754	61	353
nach Darlehensgröße (Effektivrest)²⁾			
bis 0,3 Mio. €	11	1	117
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	753	10	566
größer 5,0 Mio. €	6.737	89	4.555
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	737	10	570
Deutschland Ost	379	5	246
Berlin	289	4	233
Ausland	6.096	81	4.189
<i>darunter: UK</i>	<i>466</i>	<i>6</i>	<i>299</i>
<i>Frankreich</i>	<i>732</i>	<i>10</i>	<i>229</i>
<i>Spanien</i>	<i>408</i>	<i>5</i>	<i>329</i>
<i>Benelux (Lux, B, NL)</i>	<i>559</i>	<i>8</i>	<i>428</i>
<i>Skandinavien (DK, S, SF, Nor)</i>	<i>1.082</i>	<i>14</i>	<i>899</i>
<i>andere</i>	<i>2.849</i>	<i>38</i>	<i>2.005</i>
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	231		403
Überdeckung nominal	715		927
Barwert	1.069		1.118
Risikobarwert ⁴⁾	800		983

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

²⁾ nach § 28, Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Die HypoVereinsbank ist einer der großen Immobilienfinanzierer in Europa. Ihren Privat- und Firmenkunden bietet die Bank ihre gesamte Produktpalette rund um die Baufinanzierung. Für professionelle Immobilienkunden hält die Bank neben der klassischen Finanzierung alle innovativen Produkte und Dienstleistungen des Immobiliengeschäftes vor. Dies sind neben strukturierten Finanzierungen und Securitisation auch die Begleitung von Real Estate M&A-Transaktionen und Financial Advisory Services. Am Kreditzweitmarkt (Syndizierung, Portfolioverkäufe) sowie am Vertriebsmarkt spielt die HypoVereinsbank eine führende Rolle.

Rating:	Hypothekenpfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten	Finanzkraft
Fitch	AAA	AAA	F1+	A+	C
Moody's	Aa1	AAA	P-1	A1	C –
Standard & Poor's	–	AAA	A-1	A	–

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	373.486	374.018
Hypothekenbestand	62.299	70.020
Hypothekenkredite Neugeschäft	4.856	3.865
Staatskredit Bestand	15.180	16.028
Staatskredit Neugeschäft*	1.285	1.126
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt* (Namens- und Inhaberpapiere)	50.705	55.029
Hypothekenpfandbriefe	31.629	37.172
Öffentliche Pfandbriefe	7.537	7.511
ungedekte Schuldverschreibungen	2.089	1.857
Schuldscheine	9.450	8.489
Umlaufende Jumbo-Emissionen	16.500	20.661
Aufgenommene Refinanzierungsmittel*	7.015	6.168
Hypothekenpfandbriefe	2.275	3.176
Öffentliche Pfandbriefe	1.523	821
ungedekte Schuldverschreibungen	1.765	1.115
Schuldscheine	1.452	1.056
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	27.171	26.962
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	19.334	18.013
Genussrechtskapital	205	614
nachrangige Verbindlichkeiten	7.632	8.335
Zinsüberschuss	4.616	4.658
Verwaltungsaufwand	3.271	3.348
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	532	2.833
Risikovorsorge	1.468	1.087
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	2.000	1.746
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	-2.351	8.146

* nur Hyp-Geschäft

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: HVMG; Bloomberg: HVM GR

Ansprechpartner:

Rentenhandel/ Bond Trading:	Rupert Schneider Karl-Heinz Riehm	Tel.: +49 89 378-15100 Tel.: +49 89 378-14181	rupert.schneider@unicreditgroup.de karl-heinz.riehm@unicreditgroup.de
Treasury:	Dr. Thomas Rauch Holger Oberfrank	Tel.: +49 89 378-14156 Tel.: +49 89 378-14337	thomas.rauch@unicreditgroup.de holger.oberfrank@unicreditgroup.de
Capital Markets:	Marco Bales Rüdiger Jungkunz Thomas Neupert Christian Reusch	Tel.: +49 89 378-14001 Tel.: +49 89 378-15885 Tel.: +49 89 378-14099 Tel.: +49 89 378-12715	marco.bales@unicreditgroup.de ruediger.jungkunz@unicreditgroup.de thomas.neupert@unicreditgroup.de christian.reusch@unicreditgroup.de

Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG

Kardinal-Faulhaber-Str. 1

80333 München

Telefon: +49 89 378-0

E-Mail: info@unicreditgroup.de

Internet: www.hypovereinsbank.de

Aktionär:

UniCredit (100 %)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	10.883	100	11.241
nach Darlehensnehmer			
Bund	10	0,09	63
Länder	2.726	25,05	2.984
Gemeinden	2.553	23,46	2.799
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	181	1,66	40
Sonstige	3.827	35,17	3.894
Ausland	1.586	14,57	1.461
<i>davon: EU</i>	551	5,06	838
<i>nicht-EU</i>	1.035	9,51	623
weitere Deckungswerte²⁾ nominal	0		0
Überdeckung nominal	3.446	31,66	3.848
Barwert	3.603	33,11	3.958
Risikobarwert ³⁾	3.585	32,94	3.917

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

³⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, Nr. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	36.132	100	41.290
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	27.063	74,9	31.392
Gewerbe	9.069	25,1	9.898
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	352.694	94,58	414.048
Gewerbe	20.229	5,42	23.611
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁴⁾			
bis 0,3 Mio. €	22.312	61,75	26.224
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	9.754	27	10.991
größer 5,0 Mio. €	4.066	11,25	4.075
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	27.775	76,87	31.477
Deutschland Ost	6.167	17,07	7.352
Berlin	2.177	6,02	2.445
Ausland	13	0,04	16
<i>darunter: UK</i>	0		0
<i>Frankreich</i>	3	0,01	9
<i>Spanien</i>	1	0,00	1
<i>Benelux (Lux, B, NL)</i>	3	0,01	4
<i>Skandinavien (DK, S, SF, Nor)</i>	0	0,00	0
<i>andere</i>	6	0,02	2
weitere Deckungswerte²⁾ nominal	1.049	2,9	1.047
Überdeckung nominal	6.273	17,36	6.015
Barwert	6.515	18,03	6.388
Risikobarwert ³⁾	6.256	17,31	6.259

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

²⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

³⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁴⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Die BayernLB Gruppe (BayernLB) gehört mit einer Bilanzsumme von knapp 422 Mrd. Euro und über 20.000 Mitarbeitern zu den führenden Banken Deutschlands und zählt auch international zu den renommierten Finanzadressen. Die BayernLB ist eine auf Kernregionen fokussierte Bank, die im engen Verbund mit den bayerischen Sparkassen, den weiteren Partnern der Sparkassen-Finanzgruppe und dem Freistaat Bayern agiert. Im Fokus der Geschäftstätigkeit stehen die Kundensegmente gewerbliches Immobiliengeschäft, Mittelstand, Großkunden und Privatkundengeschäft (überwiegend über die Tochter DKB Deutsche Kreditbank).

Für die BayernLB als international ausgerichtete Universalbank ist das Immobiliengeschäft ein Kerngeschäft. Mit einem Finanzierungsvolumen von rund 92 Mrd. Euro im Konzern ist die BayernLB außerdem eine führende Landesbank im Immobiliensektor.

Im Mittelpunkt des Angebots für Immobilienkunden im Kernmarkt Deutschland und bei der Begleitung deutscher Kunden ins Ausland stehen langfristige gewerbliche Immobilienfinanzierungen und Immobiliendienstleistungen. Daneben bietet die BayernLB ausgewählte Bauträger- und Portfoliofinanzierungen an und berät ihre Kunden im Rahmen des Immobilien M&A und des Immobilien-Projektmanagements bei Immobilieninvestitionen und -transaktionen. In Bayern erfolgt die Betreuung der mittelständischen Kunden in enger kooperativer Marktbearbeitung mit den Sparkassen. Mit ihren strategischen Beteiligungen HGAA, MKB, DKB, SaarLB, Banque LBLux und der LB Swiss finanziert die BayernLB Gruppe bei einer Bilanzsumme von knapp 422 Mrd. Euro ein Volumen in Höhe von rund 92 Mrd. Euro im Immobiliensektor.

Die BayernLB weist der ganzheitlichen Betrachtung der Kundenbedürfnisse sowie dem Zusammenführen von Kunden, Produkten und Märkten rund um die Immobilien als liquider werdendes Asset entscheidende Bedeutung zu. In diesem Kontext unterstützt die BayernLB als Universalbank ihre Kunden mit individuellen Lösungen im Schnittstellensegment zwischen Immobilien-, Kapital- und Unternehmensmärkten.

Die BayernLB ist eine etablierte Emittentin von Kapitalmarktprodukten am nationalen und internationalen Kapitalmarkt und bietet den Investoren ein weites Spektrum von Privatplatzierungen bis zu Jumbo-Pfandbriefen und Benchmarkemissionen. Mit ihren Öffentlichen Pfandbriefen und Hypothekendarlehen gehört die Bank zu den führenden Daueremittenten in Deutschland.

Das Volumen der im Markt befindlichen Anleihen und sonstigen verbrieften Verbindlichkeiten der BayernLB beläuft sich zum 31.12.2008 gut 118 Mrd. Euro. Gut 45% der ausstehenden Anleihen sind Pfandbriefe der BayernLB im Volumen von 52,4 Mrd. Euro, davon entfallen auf Öffentliche Pfandbriefe 47,3 Mrd. Euro und auf Hypothekendarlehen 5,1 Mrd. Euro. Darüber hinaus emittieren die Konzern-töchter Deutsche Kreditbank (DKB) und die Saar LB Hypothekendarlehen und Öffentliche Pfandbriefe.

Rating:	Hypothekendarlehen	Öffentliche Pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten	Finanzkraft
Fitch	AAA	AAA	F1+	A+	D/E
Moody's	Aaa	Aaa	P-1	A1	D-
Standard & Poor's			A-2	BBB+ (negativer Ausblick)	

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme (Konzern)	421.666	415.639
Hypothekenbestand	21.577	22.459
Staatskredit Bestand (ohne öffentlich-rechtliche Kreditinstitute)	27.677	26.800
Verbrieftete Verbindlichkeiten	117.479	122.895
Hypothekendarlehen	5.161	5.472
Öffentliche Pfandbriefe	47.277	53.897
Umlaufende Jumbo-Emissionen	13.650	12.650
Eigenmittel (KWG)	24.200	21.700
Kernkapital (KWG)	15.800	12.100
Kernkapitalquote*	8%	6,4%
Eigenmittelquote (Gesamtkennziffer)	12,3%	11,5%
Zinsüberschuss	2.670	2.189
Verwaltungsaufwand	-2.620	-1.765
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	-1.656	- 115
Ergebnis vor Steuern	-5.166	255

*Vorjahreswert unter Einbeziehung der Marktrisikopositionen angepasst

BayernLB

Briener Str. 18
80333 München
Telefon: +49 89 2171-01
Telefax: +49 89 2171-23579
Internet: www.bayernlb.de

Eigentümer:

Freistaat Bayern (ca. 94 %)
Sparkassenverband Bayern (ca. 6 %)
(über BayernLB Holding AG)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	51.611	100	56.234
nach Darlehensnehmer			
Bund	1.120	2,2	1.185
Länder	11.821	22,9	12.611
Gemeinden	6146	11,9	6.701
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	27.591	53,5	30.938
Ausland	4.935	9,5	4.809
davon: EU	2.137	43,3	1.907
nicht-EU	2.798	56,7	2.902
weitere Deckungswerte²⁾ nominal	4.576		3.886
Überdeckung nominal	8.910		6.223
Barwert	8.011		5.232
Risikobarwert ³⁾	7.552		4.795

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

³⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit ²⁾	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	8.409	100	6.183
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	2.848	43,2	2.672
Gewerbe	5.561	56,8	3.511
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	28.280		33.533
Gewerbe	815		737
nach Darlehensgröße³⁾			
bis 0,3 Mio. €	1.823	33	2.201
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	1.297	16	1.069
größer 5,0 Mio. €	5.289	43,7	2.914
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	482	7,3	482
Überdeckung nominal	3.729		1.193
Barwert	3.997		1.187
Risikobarwert ⁴⁾	3.714		991

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

²⁾ Hypothekenregister nach PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Präsenz in elektronischen Medien: Bloomberg, Reuters, etc.

Ansprechpartner:

Ernst-Albrecht Brockhaus Leiter Group Treasury	Tel.: +49 89 2171 20500	ernst-albrecht.brockhaus@bayernlb.de
Horst Bertram Leiter Investor Relations	Tel.: +49 89 2171 23440	horst.bertram@bayernlb.de
Dr. Jörg Senger Leiter Capital Markets	Tel.: +49 89 2171 26524	joerg.senger@bayernlb.de
Jürgen Pohl Leiter Collateral Management	Tel.: +49 89 2171 23166	juergen.pohl@bayernlb.de
Miriam Scuka Leiterin Funding Execution	Tel.: +49 89 2171 23509	miriam.scuka@bayernlb.de
Ernst Holland Geschäftsfeldleitung Immobilien	Tel.: +49 89 2171 22304	ernst.holland@bayernlb.de
Georg Jewgrafow Geschäftsfeldleitung Immobilien	Tel.: +49 89 2171 22612	georg.jewgrafow@bayernlb.de

Die börsennotierte Berlin Hyp gehört zu den führenden Pfandbriefbanken in Deutschland. Sie ist an fünf Standorten im gesamten Bundesgebiet sowie im Ausland in London, Prag, Schiphol und Warschau vertreten.

Im gemeinsamen Geschäftsfeld mit der Landesbank Berlin AG profitieren unsere Kunden von den Vorteilen zweier Banken: von Flexibilität und Schnelligkeit eines Spezialinstituts wie auch von Größe und Finanzkraft einer Universalbank.

Rating:	Hypotheken- pfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe
Fitch	AA+	AAA
Moody's	Aa1	Aaa

Ausgewählte Finanzdaten*	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	41.487	41.198
Hypothekenbestand	14.965	14.255
Wohnungskredite	6.342	6.920
gewerbliche Kredite	8.623	7.335
davon Ausland	1.051	634
Hypothekenkredite Neugeschäft	3.642	4.186
Wohnungskredite	928	1.072
gewerbliche Kredite	2.714	3.114
davon Ausland	549	1.460
Staatskredit Bestand	11.077	12.105
davon Ausland	557	652
Staatskredit Neugeschäft	2.356	2.054
davon Ausland	20	250
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	27.707	25.831
Hypothekenzinspfandbriefe	9.682	8.402
Öffentliche Pfandbriefe	15.764	15.865
sonstige Schuldverschreibungen	2.261	1.564
Umlaufende Jumbo-Emissionen	16.125	16.625
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	6.998	5.147
Hypothekenzinspfandbriefe	2.444	250
Öffentliche Pfandbriefe	3.153	4.792
sonstige Schuldverschreibungen	841	5
Schuldscheine	495	20
nachrangige Verbindlichkeiten	65	80
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	1.185	1.200
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	641	641
Genussrechtskapital	200	200
nachrangige Verbindlichkeiten	344	359
Zinsüberschuss	214	226
Verwaltungsaufwand	67	71
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	151	159
Risikovorsorge	93	82
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	58	77
Jahresüberschuss	45	55

*alle Werte auf Einzelabschlussbasis

Präsenz in elektronischen Medien: www.berlinhyp.de

Ansprechpartner:

Sven Schukat

Tel.: +49 30 2599-9510

sven.schukat@berlinhyp.de

Fax: +49 30 2599-9564

Berlin-Hannoversche Hypothekbank AG

Budapester Straße 1
10787 Berlin
Telefon: +49 30 2599-90
Telefax: +49 30 2599-9131
Internet: www.berlinhyp.de

Hauptaktionäre, Anteile:

Landesbank Berlin AG (90,38 %)
Norddeutsche Landesbank (9,27 %)

Deckungsregister Staatskredit		31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
		in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾		15.210	100	14.635
nach Ratings²⁾				
AAA/Aaa/AAA		4.934	32	5.534
AA/Aa/AA		8.508	56	8.262
A/A/A		1.082	7	394
BBB/Baa/BBB		0	0	0
ohne Rating		686	5	445
nach Darlehensnehmer				
Bund		102	1	102
Länder		6.906	45	7.148
Gemeinden		111	1	159
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute		5.384	35	5.038
Sonstige		709	5	700
Ausland		1.999	13	1.488
davon: EU		1.685	11	1.261
nicht-EU		314	2	227
nach Risikogewichtung				
0 %		---	---	11.609
10 %		---	---	664
20 %		---	---	2.362
weitere Deckungswerte³⁾	nominal	2.317	---	2.163
Überdeckung	nominal	1.310	9	1.261
	Barwert	1.207	7	1.444
	Risikobarwert ⁴⁾	1.003	6	1.328

¹⁾ inkl. „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit		31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
		in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾		9.055	100	7.822
nach Objekttypen				
Wohnungsbau		2.676	30	2.849
Gewerbe		6.379	70	4.973
nach Anzahl Deckungsdarlehen				
Wohnungsbau		8.357	87	11.780
Gewerbe		1.283	13	1.187
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾				
bis 0,3 Mio. €		558	6	847
von 0,3 bis 5,0 Mio. €		3.544	39	3.615
größer 5,0 Mio. €		4.953	55	3.360
nach regionaler Streuung				
Deutschland West		3.855	43	2.967
Deutschland Ost		1.475	16	1.459
Berlin		3.200	35	3.238
Ausland		525	6	158
darunter: UK		184	35	40
Frankreich		73	14	11
Spanien		5	1	17
Benelux (Lux, B, NL)		121	23	49
Skandinavien (DK, S, SF, Nor)		4	1	5
andere		138	26	36
weitere Deckungswerte³⁾	nominal	1.385	---	799
Überdeckung	nominal	679	7	413
	Barwert	647	6	499
	Risikobarwert ⁴⁾	451	4	447

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Die COREALCREDIT BANK AG ist eine deutsche Spezialbank für gewerbliche Immobilienfinanzierung im Kernmarkt Deutschland. Die Bank entwickelt für professionelle Immobilienkunden aus dem In- und Ausland individuelle Finanzierungslösungen. Ein breites Angebot an Produkten und Beratungsleistungen verbunden mit Flexibilität, Expertise und Schnelligkeit gewährleisten passgenaue Konzepte.

Die COREALCREDIT BANK AG ist neben ihrem Hauptsitz in Frankfurt am Main mit fünf weiteren Standorten in den deutschen Immobilienzentren vertreten.

Im Rahmen des Geschäftsmodells tritt die Bank nach wie vor als Emittentin von Hypothekendarlehen auf. Das Staatsfinanzierungsgeschäft hingegen wird nicht fortgeführt und das bestehende Portfolio im Rahmen der natürlichen Fälligkeiten zurückgeführt.

Rating:	Hypothekendarlehen	Öffentliche Pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten	Finanzkraft
Fitch	AA-	AAA	F3	BBB-	D

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	15.767	21.845
Hypothekenbestand	5.699	7.301
Wohnungskredite	2.431	3.791
gewerbliche Kredite	3.268	3.508
davon Ausland	-	2
Hypothekendarlehen Neugeschäft	1.423	1.125
Wohnungskredite	-	-
gewerbliche Kredite	1.423	1.125
davon Ausland	-	-
Staatskredit Bestand	7.016	10.316
davon: Ausland	1.569	2.178
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	10.877	17.359
Hypothekendarlehen	3.929	5.043
Öffentliche Pfandbriefe	5.235	9.338
ungedekte Schuldverschreibungen	100	387
Schuldscheine	1.613	2.591
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	833	865
Hypothekendarlehen	495	25
Öffentliche Pfandbriefe	-	-
ungedekte Schuldverschreibungen	-	-
Schuldscheine	338	840
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	1.282	1.299
Eigenkapital (inkl. Bilanzverlust)	696	685
Genussrechtskapital (nach Verlustzuweisung/Wiederauffüllung)	16	28
nachrangige Verbindlichkeiten	570	586
Zins-, Provisions- und Beteiligungsergebnis	50	32
Verwaltungsaufwand	65	87
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	6	-52
Risikovorsorge (Saldo)	-15	9
Betriebsergebnis vor Steuern	-12	4
Jahresüberschuss	13	3

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: COREALCREDIT; Bloomberg: COREAL

Kontakt Treasury:

Thomas Arendt
 Tel.: +49 69 7179-418
 Fax: +49 69 7179-416
 E-Mail: Thomas.Arendt@corealcredit.de

Kontakt Investor Relations:

Axel Leupold
 Tel.: +49 69 7179-543
 Fax: +49 69 27179-543
 E-Mail: Axel.Leupold@corealcredit.de

COREALCREDIT BANK AG

Corealcredit Haus, Grüneburgweg 58 - 62
60322 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 7179-0
Telefax: +49 69 7179-100
Internet: www.corealcredit.de
www.corealcredit.com

Aktionär:

LSF5 German Investments, L.P. (100 %)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	5.303	100	9.214
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	665	12	1.999
AA/Aa/AA	2.112	40	3.676
A/A/A	2.095	39	2.378
BBB/Baa/BBB	30	1	359
ohne Rating	401	8	802
nach Darlehensnehmer			
Bund	11	0	344
Länder	1.755	33	3.839
Gemeinden	27	1	27
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	2.860	54	3.568
Sonstige	1	1	27
Ausland	649	12	1.409
davon: EU	649	100	1.409
nicht-EU	-	-	-
nach Risikogewichtung			
0 %	2.739	52	6.275
10 %	-	-	-
20 %	2.564	48	2.939
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	360		775
Überdeckung nominal	391	7	623
Barwert	430	8	703
Risikobarwert ⁴⁾	418	7	654

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ basierend auf Moody's/S&P Ratings, im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	3.649	100	4.731
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	1.721	47	2.641
Gewerbe	1.928	53	2.090
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	2.858		16.423
Gewerbe	771		1.121
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	183	5	1.066
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	1.029	28	1.369
größer 5,0 Mio. €	2.437	67	2.296
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	2.635	72	3.483
Deutschland Ost	639	18	758
Berlin	375	10	490
Ausland	0	0	0
darunter: UK	-	-	-
Frankreich	0,4		0,4
Spanien	-		-
Benelux (Lux, B, NL)	-		-
Skandinavien (DK, S, SF, Nor)	-		-
andere	-		-
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	938		1.235
Überdeckung nominal	660	17	921
Barwert	787	19	1.128
Risikobarwert ⁴⁾	736	19	1.058

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Die DekaBank Deutsche Girozentrale ist der zentrale Asset Manager der Sparkassen-Finanzgruppe. Träger sind der Deutsche Sparkassen- und Giroverband (DSGV ö.K.) sowie acht Landesbanken, die jeweils zu 50 Prozent an der DekaBank beteiligt sind. Die Bank beschäftigt einschließlich ihrer Tochtergesellschaften im In- und Ausland rund 3.920 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Mit einem Fondsvolumen von rund € 192 Mrd. zählt der DekaBank-Konzern zu den großen Finanzdienstleistern in Deutschland. Private und institutionelle Anleger können aus einer breiten Palette an Aktien-, Renten-, Immobilien- und Mischfonds wählen. Exklusive Vertriebspartner für unsere Fonds sind Sparkassen und Landesbanken in Deutschland. Der DekaBank-Konzern ist in den Geschäftsfeldern Asset Management Kapitalmarkt, Asset Management Immobilien sowie Corporates & Markets aktiv. Im Geschäftsfeld Asset Management Kapitalmarkt konzentrieren wir uns auf das Management von 630 Publikumsfonds inklusive Dachfonds, 489 Spezialfonds sowie die Fondsgebundene Vermögensverwaltung (Stand 31.12.2008). Die Immobilienkompetenz des Konzerns ist im Geschäftsfeld Asset Management Immobilien (AMI) gebündelt. Es bietet privaten und institutionellen Anlegern Produkte an, die auf Immobilieninvestments oder Immobilienfinanzierungen beruhen. Das Geschäftsfeld ist der größte Anbieter Offener Immobilienfonds in Deutschland und einer der führenden Immobilien-Asset-Manager Europas. Das Teilgeschäftsfeld Immobilienfinanzierung ergänzt das Leistungsspektrum mit maßgeschneiderten Finanzierungslösungen für professionelle Immobilieninvestoren weltweit. Im Geschäftsfeld Corporates & Markets sind das Kreditgeschäft, die Handels- und Sales-Aktivitäten sowie das Treasury zusammengefasst. Mit seinen drei Teilgeschäftsfeldern Credits, Liquid Credits sowie Markets ist C&M Dienstleister für die Asset Management-Geschäftsfelder und agiert überdies als Partner institutioneller Investoren. Die DekaBank ist als Emittentin von Pfandbriefen seit Jahren ein wichtiger Partner von institutionellen Investoren.

Rating:	Hypothekenspfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten	Finanzkraft
Moody's	–	Aaa	P-1	Aa2	C
Standard & Poor's	–	AAA	A-1	A	–

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	138.609	106.482
Hypothekenbestand	7.527	7.136
Hypothekenkredite Neugeschäft	3.453	2.777
Staatskredit Bestand¹⁾	42.435	26.758*
Staatskredit Neugeschäft¹⁾	8.796	1.113**
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)		
Hypothekenspfandbriefe	60	60
Öffentliche Pfandbriefe	24.128	25.895
ungedeckte Schuldverschreibungen	25.758	25.193
Schuldscheine	8.545	8.701
Umlaufende Jumbo-Emissionen	4.000	4.000
Neu aufgenommene Refinanzierungsmittel		
Hypothekenspfandbriefe	0	0
Öffentliche Pfandbriefe	1.828	1.500
ungedeckte Schuldverschreibungen	5.043	4.100
Schuldscheine	711	169
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt		
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn) ²⁾	3.211	3.268
Genussrechtskapital	163	224
nachrangige Verbindlichkeiten	996	975
Zinsüberschuss	391	203
Verwaltungsaufwand	808	692
Risikovorsorge	-292	32
Ergebnis vor Steuern	-49	524
Wirtschaftliches Ergebnis	72	514

¹⁾ Kommunalkredite + Wertpapiere öffentl.-rechtl. Emittenten

²⁾ inkl. Fonds für allgemeine Bankrisiken gem. § 340 g HGB

* exkl. Wertpapiere öffentl.-rechtl. Emittenten, inkl. € 40.641 Mrd.

** exkl. Wertpapiere öffentl.-rechtl. Emittenten, inkl. € 3.648 Mrd.

DekaBank Deutsche Girozentrale

Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 71 47 - 0
Telefax: +49 69 71 47 - 13 76
Internet: www .deka.de

Anteilseigner:

GLB GmbH & Co. OHG (49,17 %)
NIEBA GmbH¹⁾ (0,83 %)
DSGV ö.K. (50,00 %)

¹⁾ 100%ige Tochter der NORD/LB Norddeutsche Landesbank Girozentrale

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	27.097	100	29.159
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	26.170	96,58	28.594
AA/Aa/AA	820	3,03	423
A/A/A	107	0,39	132
BBB/Baa/BBB	0	0,00	10
ohne Rating	0	0,00	0
nach Darlehensnehmer			
Bund	331	1,22	594
Länder	3.833	14,15	5.268
Gemeinden	1.030	3,80	1.039
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	19.813	73,12	19.457
Sonstige	1.083	4,00	2.801
Ausland	1.007	3,72	604
<i>davon: EU</i>	914	90,76	517
<i>non-EU</i>	93	9,24	87
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	1.691		548
Überdeckung nominal	2.970		3.265
Barwert	3.180		3.443
Risikobarwert ⁴⁾	2.881		3.235

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich, basierend auf Moody's /S&P Ratings

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S.1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	96,2	100	139
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	0,0	0,00	0
Gewerbe	87,5	90,96	132
Sonstige Deckung	8,7	9,04	7
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	0,0	0,00	0
Gewerbe	5,0	83,33	8
Sonstige Deckung	1,0	16,67	1
nach Darlehensgröße⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	0,2	0,17	0
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	0,0	0,00	0
größer 5,0 Mio. €	96,0	99,83	139
nach regionaler Streuung (ohne weitere Deckungswerte)			
Deutschland West	87,5	90,96	132
Deutschland Ost	0,0	0,00	0
Berlin	0,0	0,00	0
Ausland	0,0	0,00	0
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	8,7		7
Überdeckung nominal	36,2		79
Barwert	40,0		81
Risikobarwert ⁴⁾	35,8		78

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: DGZ01 / Bloomberg: DEKA / www.dekabank.de

Ansprechpartner:

Anni Hönicke, Leiterin Real Estate Lending
Ralf Paulsen, Leiter Funding/Liquiditätsmanagement
Dirk Schröter, Leiter Liquiditätsmanagement
Stephan Zeger, Liquiditätsmanagement

Tel.: +49 69 7147-7502 anni.hoenicke@deka.de
Tel.: +49 69 7147-2872 ralf.paulsen@deka.de
Tel.: +49 69 7147-2936 dirk.schroeter@deka.de
Tel.: +49 69 7147-7431 stephan.zeger@deka.de

Die im Jahr 1902 gegründete Deutsche Apotheker- und Ärztebank (apoBank) ist mit einer Bilanzsumme von € 41 Mrd. (per 31. 12. 2008) das größte genossenschaftliche Primärkreditinstitut. Sie bietet ihren über 300.000 Kunden als Universalbank ein komplettes Produkt- und Dienstleistungsspektrum an. Als fokussierter Spezialist und Nischenanbieter verfügt die apoBank über eine starke Marktposition im deutschen Gesundheitsmarkt, der wegen der demographischen Entwicklung, des steigenden Gesundheitsbewusstseins und des medizinischen Fortschritts ein Wachstumsmarkt ist.

Nach Erhalt der Pfandbrieflizenz am 19.12.2007 tritt die apoBank u.a. zur weiteren Diversifizierung ihrer Refinanzierungsaktivitäten seit Juni 2008 als regelmäßiger Emittent von Hypothekendarlehen in Erscheinung. Grundlage des Pfandbriefgeschäfts der apoBank ist der hohe Bestand an hoch granularen, grundpfandrechtl. besicherten Finanzierungen der Privatkunden.

Rating:	Hypothekendarlehen	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten	Ausblick
Standard & Poor's	AAA	A-1	A+	stabil
Moody's		P-1	A2	stabil
Fitch (Verbundrating)		F-1+	A+	stabil

Ausgewählte Finanzdaten*	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	41.221	37.070
Forderungen an Kunden	24.554	22.035
darunter: durch Grundpfandrechte gesichert	5.186	4.845
Neuausleihungen im Darlehensbereich	3.839	3.282
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)		
Hypothekendarlehen ¹⁾	716	0
sonstige Schuldverschreibungen	10.596	10.455
Schuldscheindarlehen	5.718	5.199
Umlaufende Jumbo-Emissionen¹⁾	0	0
Aufgenommene Refinanzierungsmittel		
Hypothekendarlehen ¹⁾	716	0
sonstige Schuldverschreibungen	3.624	1.612
Schuldscheindarlehen	1.172	1.113
Haftendes Eigenkapital	2.483	2.583
darunter: Kernkapital	1.683	1.652
Zinsüberschuss	571	507
Verwaltungsaufwand²⁾	396	378
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	316	314
Risikovorsorge³⁾	244	187
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	72	127
Jahresüberschuss	60	113

¹⁾ Erstmalige Pfandbriefemission im Juni 2008

²⁾ inkl. AfA

³⁾ Saldo aus Risikovorsorge für Kreditgeschäft, für Finanzinstrumente und Beteiligungen sowie Vorsorgereserven § 340 HGB

* alle Werte auf Einzelabschlussbasis

Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG

Richard-Oskar-Mattern-Straße 6
 40547 Düsseldorf
 Telefon: +49 211 5998-0
 Telefax: +49 211 5938-77
 Internet: www.apobank.de

Eigentümer:

100.378 Mitglieder

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008	
	in Mio. €	in %
Nominalvolumen¹⁾	1.743	100
nach Objekttypen		
Wohnungsbau	1.742,63	100,00
Gewerbe	0	0,00
nach Anzahl Deckungsdarlehen (in Stück)		
Wohnungsbau	31.004	100,00
Gewerbe	0	0,00
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾		
bis 0,3 Mio. €	1.734,05	99,51
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	8,58	0,49
größer 5,0 Mio. €	0	0,00
nach regionaler Streuung		
Deutschland West	1.322,04	75,86
Deutschland Ost	335,14	19,23
Berlin	85,44	4,90
weitere Deckungswerte³⁾	nominal	81,00
Überdeckung	nominal	1.097,83
	Barwert	1.101,20
	Risikobarwert ⁴⁾	1.132,53

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Ansprechpartner:

Cassie Kübitz-Whiteley	Tel.: +49 211 5998-9809	cassie.kuebitz-whiteley@apobank.de
Stephan Wallacher	Tel.: +49 211 5998-515	stephan.wallacher@apobank.de
	Fax: +49 211 5998-9706	

Mit einer Bilanzsumme von 76 Mrd. € und einem Hypothekenkreditbestand von 21,8 Mrd. € zählt die 1921 gegründete DG HYP zu den führenden Immobilienbanken in Deutschland. Als größte Hypothekensbank im genossenschaftlichen Finanzverbund bietet die DG HYP gewerblichen Investoren sowie öffentlichen Haushalten attraktive Finanzierungslösungen. Hypotheken- und Öffentliche Pfandbriefe sind mit einem ausstehenden Volumen von 51,9 Mrd. € – davon 19,4 Mrd. € Jumbos – die wesentliche Grundlage der Refinanzierung des Kreditgeschäfts der DG HYP. Für Hypotheken- und Öffentliche Pfandbriefe werden getrennte Deckungsmassen als Sicherheitenpools geführt, die ausschließlich durch erstrangige Grundpfandrechte bzw. Staatskredite unterlegt sind. Auf Basis der elektronischen Deckungsrechnung (EDR) wird die Deckungsmasse gemäß der Bestimmungen des Pfandbriefgesetzes und der Anforderungen der Ratingagenturen gesteuert. Mit ihrem AAA-Rating bieten DG HYP-Pfandbriefe dem Investorenpublikum am Kapitalmarkt eine solide Anlage.

Rating:	Hypothekenpfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten
Fitch	AAA	AAA	F+1	A+/stabil
Standard & Poor's	AAA	AAA	A-1	A/negativ

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	76.016	83.335
Hypothekensbestand	21.774	22.499
Wohnungskredite	13.381	
gewerbliche Kredite	8.393	
davon Ausland	2.234	
Hypothekenskredite Neugeschäft	3.599	4.599
Wohnungskredite	498	
gewerbliche Kredite	3.101	
davon Ausland	1.094	
Staatskredit Bestand	45.151	47.775
davon Ausland	16.303	
Staatskredit Neugeschäft	828	7.191
davon Ausland	0	
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	60.963	66.270
Hypothekenspfandbriefe	13.601	15.537
Öffentliche Pfandbriefe	38.324	43.449
ungedeckte Schuldverschreibungen	9.038	7.284
Umlaufende Jumbo-Emissionen	19.375	25.875
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	7.865	8.709
Hypothekenspfandbriefe	2.518	961
Öffentliche Pfandbriefe	554	3.607
ungedeckte Schuldverschreibungen	4.151	3.536
Schuldscheine	642	605
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	2.577	2.879
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	1.847	2.001
Genusssrechtskapital	110	146
nachrangige Verbindlichkeiten	620	732
Zinsüberschuss	164	298
Verwaltungsaufwand	130	169
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	44	103
Risikovorsorge	-173	-189
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	-129	-86
Jahresüberschuss	-	-

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: DGHYP

Ansprechpartner im Treasury:

Patrick Ernst, Leiter Treasury

Tel.: +49 40 33 34 22 05

patrick.ernst@dghyp.de

Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG

Rosenstraße 2
20095 Hamburg
Telefon: +49 40 3334-0
Telefax: +49 40 3334-1111
Internet: www.dghyp.de

Aktionär:

DZ BANK AG (100 %)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	39.656	100	46.133
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	14.951	37,70	20.015
AA/Aa/AA	9.446	23,82	9.418
A/A/A	2.021	5,10	2.752
BBB/Baa/BBB	0	0,00	0
ohne Rating (im Wesentlichen. orig. Kommunalkredite)	13.238	33,38	13.948
nach Darlehensnehmer			
Bund	74	0,19	98
Länder	8.246	20,79	10.757
Gemeinden	11.081	27,94	11.417
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	9.406	23,72	9.194
Sonstige	175	0,44	0
Ausland	10.673	26,91	14.667
<i>davon: EU</i>	9.717	91,05	13.636
<i>nicht-EU</i>	1.031	9,66	1.031
nach Risikogewichtung			
0 %	29.052	73,26	33.682
10 %	2.156	5,44	3.067
20 %	8.448	21,30	9.384
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	3.999	10	3.277
Überdeckung nominal	2.237	5,64	2.855
Barwert	2.958	7,46	3.487
Risikobarwert ⁴⁾	2.839	7,16	3.453

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S.1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	15.688	100	18.183
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	13.206	84,18	15.799
Gewerbe	2.482	15,82	2.384
nach Anzahl Deckungsdarlehen (in Stück)			
Wohnungsbau	176.585	97,31	207.055
Gewerbe	4.880	2,69	5.778
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	10.952	69,81	12.808
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	2.121	13,52	2.358
größer 5,0 Mio. €	2.616	16,67	3.016
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	11.879	75,72	13.069
Deutschland Ost	2.150	13,70	2.462
Berlin	1.003	6,40	1.032
Ausland	656	4,18	420
<i>darunter: UK</i>	103	15,67	45
<i>Frankreich</i>	385	58,75	301
<i>Spanien</i>	0	0,00	0
<i>Benelux (Lux, B, NL)</i>	9	1,34	32
<i>Skandinavien (DK, S, SF, Nor)</i>	47	7,24	28
<i>andere</i>	112	17,01	13
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	342	2,18	1.201
Überdeckung nominal	2.082	13,27	2.641
Barwert	2.552	16,27	2.730
Risikobarwert ⁴⁾	2.094	13,35	2.359

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

DEUTSCHE HYPO

Ein Unternehmen der **NORD/LB**

Die Deutsche Hypothekenbank (Actien-Gesellschaft) wurde 1872 gegründet.

Als Hypothekenbank konzentrieren wir uns auf die Finanzierung und Beratung rund um die Immobilie. Entsprechend unserer geschäftspolitischen Ausrichtung haben wir uns auf die großvolumige gewerbliche Finanzierung mit professionellen Immobilienkunden spezialisiert. Neben unserer Tätigkeit in Deutschland haben wir unsere Aktivitäten in den europäischen Zielländern Großbritannien, Frankreich, Benelux, Spanien sowie den USA weiter intensiviert.

Ein weiteres Standbein unserer Geschäftstätigkeit ist das Staatskredit- und Kapitalmarktgeschäft mit in- und ausländischen Marktteilnehmern. Schwerpunkte dieses Geschäftsbereiches bilden die Finanzierung von Gebietskörperschaften in den westeuropäischen Staaten sowie in Japan, Kanada und den USA, ergänzt um das Geschäftsfeld Bankenfinanzierung. Unseren Investoren bieten wir eine breite Palette von kleinvolumigen maßgeschneiderten Emissionen bis zu Jumbo-Pfandbriefen.

Seit Januar 2008 ist die Deutsche Hypo ein Unternehmen der NORD/LB. Durch die Zusammenführung der erfolgreichen Aktivitäten beider Banken im Bereich der gewerblichen, internationalen Immobilienfinanzierung unter dem Dach der Deutschen Hypo erreichen wir eine deutliche Steigerung unserer internationalen Marktposition für unsere Kunden und Investoren.

Rating:	Hypotheken- pfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Emitenten- rating
Moody's	Aaa	Aaa	Aa3

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	36.047	35.430
Hypothekenbestand	9.226	8.542
Wohnungskredite	2.569	2.569
gewerbliche Kredite	9.795	5.973
davon Ausland	3.619	3.527
Hypothekenkredite Neugeschäft	1.779	2.693
Wohnungskredite	227	426
gewerbliche Kredite	1.553	2.267
davon Ausland	1.043	2.292
Staatskredit Bestand	23.455	12.071
davon Ausland	10.474	4.949
Staatskredit Neugeschäft	2.279	4.735
davon Ausland	918	2.083
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	27.013	28.958
Hypothekenzinspfandbriefe	5.882	5.364
Öffentliche Pfandbriefe	17.757	19.056
ungedekte Schuldverschreibungen	3.374	4.538
Umlaufende Jumbo-Emissionen	7.625	8.875
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	4.211	6.471
Hypothekenzinspfandbriefe	1.300	999
Öffentliche Pfandbriefe	1.003	1.715
ungedekte Schuldverschreibungen	1.258	3.252
Schuldscheine	650	505
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	1.023	834
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	686	496
Genusssrechtskapital	108	108
nachrangige Verbindlichkeiten	228	229
Zinsüberschuss	118	112
Verwaltungsaufwand	39	36
Risikovorsorge	5	25
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	-3	49
Jahresüberschuss	1	37

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: DHHB01; Bloomberg HHY

Ansprechpartner:

Dirk Schönfeld, Leiter Treasury	Tel.: + 49 511 3045-204	Dirk.Schoenfeld@Deutsche-Hypo.de
Jürgen Klebe, Stv. Leiter Treasury	Tel.: + 49 511 3045-202	Juergen.Klebe@Deutsche-Hypo.de
Christian Fischer	Tel.: + 49 511 3045-200	Christian.Fischer@Deutsche-Hypo.de
Cristina Guilherme	Tel.: + 49 511 3045-207	Cristina.Guilherme@Deutsche-Hypo.de
Sascha Langeheine	Tel.: + 49 511 3045-201	Sascha.Langeheine@Deutsche-Hypo.de
Gudrun Pösger	Tel.: + 49 511 3045-206	Gudrun.Poesger@Deutsche-Hypo.de
Maren Tegtmeier	Tel.: + 49 511 3045-232	Maren.Tegtmeier@Deutsche-Hypo.de

Deutsche Hypothekenbank (Actien-Gesellschaft)

Georgsplatz 8
30159 Hannover
Telefon: +49 511 3045-0
Telefax: +49 511 3045-459
Internet: www.deutsche-hypo.de

Aktionär:

NORD/LB
Norddeutsche Landesbank Girozentrale (100%)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	17.841	100	19.744
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	3.733	21	4.799
AA/Aa/AA	10.751	60	11.538
A/A/A	3.078	17	3.218
BBB/Baa/BBB	278	2	189
ohne Rating	0		0
nach Darlehensnehmer			
Bund	696	4	737
Länder	5.570	31	6.539
Gemeinden	818	5	891
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	4.196	24	5.055
Sonstige	210	1	189
Ausland	6.351	36	6.333
<i>davon: EU</i>	<i>5.134</i>	<i>81</i>	<i>4.760</i>
<i>nicht-EU</i>	<i>1.217</i>	<i>19</i>	<i>1.572</i>
nach Risikogewichtung			
0 %	10.765	60	12.530
10 %	1.838	10	2.653
20 %	5.238	29	4.561
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	-	-	-
Überdeckung nominal	475	3	1.101
Barwert	1.226	7	1.963
Risikobarwert ⁴⁾	1.144	6	1.823

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	5.600	100	5.511
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	1.749	31	1.817
Gewerbe	3.851	69	3.694
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	10.212	93	11.143
Gewerbe	824	7	849
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	720	13	783
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	1.288	23	1.358
größer 5,0 Mio. €	3.592	64	3.370
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	2.554	46	2.454
Deutschland Ost	682	12	720
Berlin	447	8	436
Ausland	1.917	34	1.901
<i>darunter: UK</i>	<i>680</i>	<i>35</i>	<i>718</i>
<i>Frankreich</i>	<i>208</i>	<i>11</i>	<i>211</i>
<i>Spanien</i>	<i>118</i>	<i>6</i>	<i>98</i>
<i>Benelux (Lux, B, NL)</i>	<i>400</i>	<i>21</i>	<i>401</i>
<i>Skandinavien (DK, S, SF, Nor)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>andere</i>	<i>511</i>	<i>27</i>	<i>474</i>
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	912	16	418
Überdeckung nominal	779	14	707
Barwert	909	16	814
Risikobarwert ⁴⁾	614	11	588

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Die Deutsche Kreditbank AG (DKB) wurde 1990 gegründet und gehört seit 1995 zum Konzern der BayernLB. Das Unternehmen mit Sitz in Berlin konnte im Geschäftsjahr 2008 eine Bilanzsumme von 48,1 Mrd. Euro verzeichnen. Der Fokus der Bank liegt auf Zielgruppen ausgewählter Branchen, z. B. der Wohnungswirtschaft und der Landwirtschaft. Diesen Kunden bietet die DKB unter anderem auch maßgeschneiderte Finanzierungslösungen auf den Gebieten Public Private Partnership (PPP) und Erneuerbare Energien an. Seit mehreren Jahren kann die DKB zudem ein sehr deutliches Wachstum im Geschäft mit Privatkunden verzeichnen. Die DKB ist in diesem Geschäftsfeld bundesweit als Direktbank tätig. Mehr als eine Million Privatkunden nutzen inzwischen Konten und Finanzierungsangebote der DKB. Auf der Refinanzierungsseite tritt die Bank seit vielen Jahren als regelmäßige Emittentin von Wertpapieren am deutschen Kapitalmarkt auf. Einen Meilenstein bildete dabei das Jumbodebüt als Öffentlicher Pfandbrief im Benchmarkformat von 1 Mrd. Euro im Jahr 2006. Das Umlaufvolumen ist seither durch die Emission von Aaa-gerateten Öffentlichen Pfandbriefen kontinuierlich auf rund 3,1 Mrd. Euro per 31.12.2008 erweitert worden. Darüber hinaus plant die DKB mit der Emission von Hypothekenpfandbriefen den weiteren Ausbau der gedeckten Refinanzierung.

Rating:	Öffentliche Pfandbriefe
Moody's	Aaa

Ausgewählte Finanzdaten*	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	48.720	41.179
Hypothekenbestand	29.490	
Wohnungskredite	25.920	22.264
Hypothekenkredite Neugeschäft	4.489	
Wohnungskredite	4.156	5.400
Staatskredit Bestand	6.670	7.206
davon Ausland	–	–
Staatskredit Neugeschäft	706	226
davon Ausland	–	n/a
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)		
Hypothekenpfandbriefe	0	–
Öffentliche Pfandbriefe	3.047	2.667
sonstige Schuldverschreibungen	1.115	1.549
Umlaufende Jumbo-Emissionen	1.000	1.000
Aufgenommene Refinanzierungsmittel		
Hypothekenpfandbriefe	0	–
Öffentliche Pfandbriefe	881	1.667
sonstige Schuldverschreibungen	0	0
Schuldscheine	10	0
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt		
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	1.785	1.474
Genussrechtskapital	24	31
nachrangige Verbindlichkeiten	406	406
Zinsüberschuss	442	883
Verwaltungsaufwand	233	227
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	59	592
Risikovorsorge	200	113
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	-141	479
Jahresüberschuss	-126	487

*alle Werte auf Einzelabschlussbasis

Präsenz in elektronischen Medien: www.dkb.de

Ansprechpartner:

Dr. Stefan Kremp	Tel.: +49-30-20155580	stefan.dr.kremp@dkb.de
Thomas Pönisch	Tel.: +49-30-20155893	thomas.poenisch@dkb.de
	Fax: +49-30-20155767	

Deutsche Kreditbank AG
 Taubenstraße 7–9
 10117 Berlin
 Telefon: +49 30 20155-0
 Telefax: +49 30 20155-465
 E-Mail: zentrale@dkb.de
 Internet: www.dkb.de

Eigentümer:
 BayernLB (100 %)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	4.331	100	2.927
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	305	7,04	100
AA/Aa/AA	20	0,46	100
A/A/A	183	4,23	215
BBB/Baa/BBB	45	1,04	0
ohne Rating	3.778	87,23	2.512
nach Darlehensnehmer			
Bund	0	0,00	0
Länder	815	18,82	393
Gemeinden	2.299	53,08	1.564
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	0	0,00	0
Sonstige	902	20,83	795
Ausland	315	7,27	175
<i>davon: EU</i>	262	6,05	175
<i>nicht-EU</i>	53	1,22	0
nach Risikogewichtung			
0 %	4.033	93,12	2.792
10 %	0	0,00	0
20 %	298	6,88	135
darunter weitere Deckungswerte³⁾			
nominal	298	6,88	135
Überdeckung			
nominal	330	7,62	260
Barwert	385	8,89	318
Risikobarwert ⁴⁾	372	8,59	248

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ basierend auf Moody's/S&P Ratings, im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deutsche Pfandbriefbank

Die Deutsche Pfandbriefbank AG mit Sitz in München ist die strategische Kernbank des HRE Konzerns. Die Bank bündelt die strategischen Aktiva und das Neugeschäft in den beiden Geschäftsfeldern Immobilien- und Staatsfinanzierung.

In der Immobilienfinanzierung richtet sich das Angebot der Bank vor allem an professionelle Immobilienanbieter und mittelständische Kunden. Der regionale Schwerpunkt liegt auf Deutschland und anderen ausgewählten europäischen Ländern. Zentrales Refinanzierungsinstrument des Instituts ist der Pfandbrief. Auch in der Staatsfinanzierung liegt der Fokus auf pfandbrieffähigem Geschäft. Die Bank konzentriert sich hier auf die europäischen Kernmärkte.

Die Deutsche Pfandbriefbank AG entstand im Juni 2009 durch den Zusammenschluss von DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG und der Hypo Real Estate Bank AG.

Ratings: (Stand 20.07.2009)	Hypotheken- pfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Langfristige Verbindlichkeiten	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Finanz- stärke	Ausblick
Fitch	AA+*	AAA*	A-	F1+	–	Stabil
Moody's	Aa3	Aaa	A3	P-1	E+	Negativ
Standard & Poor's	AAA*	AAA*	BBB**	A-2**	–	**

* Überprüfung auf Herabstufung

** Überprüfung auf Ratingverbesserung

Ausgewählte Finanzdaten ¹⁾	2008 in Mio. €	2007 ²⁾ in Mio. €
Bilanzsumme	197.886	73.387
Hypothekenbestand	49.638	29.428
Hypothekenkredite Neugeschäft	4.965	12.319
Staatskredit Bestand	40.092	24.301
Staatskredit Neugeschäft	11	56
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	136.322	55.043
Hypothekenzinspfandbriefe	24.054	16.219
Öffentliche Pfandbriefe	22.927	18.472
ungedeckte Schuldverschreibungen	72.388	8.489
Schuldscheine	16.953	11.863
Umlaufende Jumbo-Emissionen	19.625	11.636
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	96.768	13.936
Hypothekenzinspfandbriefe	745	215
Öffentliche Pfandbriefe	0	433
ungedeckte Schuldverschreibungen	86.397	7.694
Schuldscheine	9.626	5.594
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	5.923	2.729
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn/-verlust)	3.629	1.836
Genussrechtskapital	107	253
nachrangige Verbindlichkeiten	2.187	640
Zinsüberschuss	606	398
Verwaltungsaufwand	206	115
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	569	358
Risikovorsorge	1.445	113
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	-2.684	41
Jahresüberschuss	-2.824	40

¹⁾ Finanzdaten 2008 vor Zusammenschluss von Depfa Deutsche Pfandbriefbank AG und HRE Bank AG zur Deutsche Pfandbriefbank AG

²⁾ Vorjahreszahlen 2007 nur auf Basis der Hypo Real Estate Bank AG -alt-, d. h. ohne Hypo Real Estate Bank International AG

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: HRE01-10, Bloomberg: HYPI

Ansprechpartner:

Liquidity Management

Andreas Schenk

Tel.: +49 89 2880-11336

andreas.schenk@pfandbriefbank.com

Funding:

Andreas Schenk

Tel.: +49 89 2880-11336

andreas.schenk@pfandbriefbank.com

Asset & Liability Management:

Björn-Jakob Treutler

Tel.: +49 89 2880-11288

bjoern-jakob-treutler@pfandbriefbank.com

Investor & Rating Agency Relations

Ulrich Kern

Tel.: +49 89 2880-28 780

ulrich.kern@pfandbriefbank.com

Group Corporate Communications

Walter Allwicher

Tel: +49 89 2880-28 787

walter.allwicher@pfandbriefbank.com

Oliver Gruss

Tel: +49 89 2880-28 781

oliver.gruss@pfandbriefbank.com

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008 ⁵⁾		31.12.2007 ⁶⁾
	in Mio. €	in %	in Mio. €
Nominalvolumen¹⁾	23.746	100	18.862
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	10.489	44,17	6.932
AA/Aa/AA	3.125	13,16	8.106
A/A/A	6.651	28,01	2.134
BBB/Baa/BBB	546	2,30	0
ohne Rating (im Wesentlichen orig. Kommunalkredite)	2.935	12,36	1.690
nach Darlehensnehmer			
Bund	3.722	15,51	456
Länder	7.628	31,79	7.171
Gemeinden	311	1,30	605
Sonstige	12.335	51,40	6.513
Ausland	5.868	24,46	4.117
davon: EU	5.150	87,76	1.743
nicht-EU	718	12,24	
nach Risikogewichtung			
0 %	12.810	53,38	13.947
10 %	255	1,06	2.889
20 %	10.931	45,55	2.026
weitere Deckungswerte³⁾ nominal		-4	1.050
Überdeckung nominal	1.236		717
Barwert	1.711		1.107
Risikobarwert ⁴⁾	1.399		830

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ Deckungsdaten 2008 nach Zusammenschluss von Hypo Real Estate Bank International AG und Hypo Real Estate Bank AG, jedoch vor Zusammenschluss von Depfa Deutsche Pfandbriefbank AG und Hypo Real Estate Bank AG zur Deutsche Pfandbriefbank AG

⁶⁾ Deckungsdaten 2007 nur auf Basis der Hypo Real Estate Bank AG -alt-, d.h. ohne Hypo Real Estate Bank International AG

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008 ⁵⁾		31.12.2007 ⁶⁾
	in Mio. €	in %	in Mio. €
Nominalvolumen¹⁾	24.531	100	15.376
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	7.408	30,20	8.252
Gewerbe	17.123	69,80	7.124
nach Anzahl Deckungsdarlehen (in Stück)			
Wohnungsbau	11.238	78,15	14.039
Gewerbe	3.142	21,85	2.952
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁴⁾			
bis 0,3 Mio. €	839	3,42	1.073
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	6.333	25,82	6.614
größer 5,0 Mio. €	17.359	70,76	7.689
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	10.483	42,73	10.099
Deutschland Ost	2.805	11,43	2.825
Berlin	1.887	7,69	1.732
Ausland	9.357	38,14	2.452
darunter: UK	2.321	24,80	27
Frankreich	1.391	14,86	31
Spanien	369	3,95	0
Benelux (Lux, B, NL)	988	10,56	429
Skandinavien (DK, S, SF, Nor)	1.485	15,87	0
andere	2.803	29,95	
weitere Deckungswerte²⁾ nominal		1.193	1.386
Überdeckung nominal	2.170		919
Barwert	2.892		1.199
Risikobarwert ³⁾	2.164		1.102

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

²⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁴⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

⁵⁾ Deckungsdaten 2008 nach Zusammenschluss von Hypo Real Estate Bank International AG und Hypo Real Estate Bank AG, jedoch vor Zusammenschluss von Depfa Deutsche Pfandbriefbank AG und Hypo Real Estate Bank AG zur Deutsche Pfandbriefbank AG

⁶⁾ Deckungsdaten 2007 nur auf Basis der Hypo Real Estate Bank AG -alt-, d.h. ohne Hypo Real Estate Bank International AG

Deutsche Postbank – die größte Privatkundenbank Deutschlands (Stand 30. Juni 2009).

Die Postbank Gruppe ist mit 14,0 Millionen aktiven Privatkunden, rund 20.900 Beschäftigten und einer Bilanzsumme von 237 Milliarden Euro zum 30. Juni 2009 einer der großen Finanzdienstleister Deutschlands und als Einzelinstitut die größte Retailbank. Schwerpunkt ist das Geschäft mit Privatkunden, daneben ist sie im Geschäft mit Firmenkunden aktiv. In ihrem Geschäftsfeld „Transaction Banking“ erbringt sie Back-Office-Dienstleistungen für andere Finanzdienstleistungsunternehmen. Die Postbank feiert 2009 ihren 100. Geburtstag. Mit der Gründung von 13 Postscheckämtern und der Einführung des Postüberweisungs- und Scheckverkehrs durch die damalige Reichspost zum 1. Januar 1909 begann ihre Erfolgsgeschichte. Im Juni 2004 ging die Deutsche Postbank AG an die Börse. 2006 hat die Postbank die 850 größten Filialen der Deutschen Post übernommen sowie die BHW Holding AG mit der BHW Bausparkasse AG erworben. Damit wurde die Postbank Gruppe u. a. einer der bedeutendsten privaten Baufinanzierer im deutschen Markt. Im Dezember 2007 erhielt die Postbank die Pfandbrieflizenz. Seit Beginn des Jahres 2008 tritt die Postbank als Emittentin von Hypothekendarlehen an den internationalen Kapitalmärkten auf. Der Deckungsstock fokussiert sich auf deutsche, private Baufinanzierung. Seit Juli 2009 emittiert die Postbank zusätzlich öffentliche Pfandbriefe.

Ausgewählte Finanzdaten*	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme**	231.282	202.913
Hypothekenbestand	51.787	45.553
Wohnungskredite	38.059	35.321
gewerbliche Kredite	13.728	10.232
davon Ausland	4.193	2.670
Hypothekendarlehen Neugeschäft	6.947	5.933
Wohnungskredite	2.725	2.025
gewerbliche Kredite	4.222	3.908
davon Ausland	1.581	1.622
Staatsdarlehen Bestand	2.182	3.543
davon Ausland	568	672
Staatsdarlehen Neugeschäft	55	3
davon Ausland	0	0
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	31.909	31.809
Hypothekendarlehen	4.718	1.423
Öffentliche Pfandbriefe	2.482	3.944
sonstige Schuldverschreibungen	22.169	24.852
Schuldscheine	2.540	1.590
Umlaufende Jumbo-Emissionen	2.500	0
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	8.309	5.153
Hypothekendarlehen	3.550	0
Öffentliche Pfandbriefe	0	0
sonstige Schuldverschreibungen	3.665	4.838
Schuldscheine	1.094	315
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt**		
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	5.840	4.369
Genusssrechtskapital	1.237	1.262
nachrangige Verbindlichkeiten	4.499	4.341
Zinsüberschuss**	2.495	2.240
Provisionsüberschuss**	1.431	1.429
Verwaltungsaufwand**	-2.969	-2.937
Teilbetriebsergebnis vor Risikovorsorge**	957	732
Risikovorsorge Kreditgeschäft**	-408	-338
Teilbetriebsergebnis nach Risikovorsorge**	549	394
Jahresüberschuss**	-821	856

* alle Werte auf Einzelabschlussbasis

** Konzernzahlen

Deutsche Postbank AG
 Friedrich-Ebert-Allee 114–126
 53113 Bonn
 Telefon: +49 (0) 228 920-0
 Internet: www.postbank.de

Hauptaktionäre, Anteile:
 Deutsche Post AG (39,5 %)
 Deutsche Bank AG (25 % + 1 Aktie)
 Institutionelle Investoren (25 %)
 Private Investoren (10,5 %)

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	4.623	100	2.692
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	4.623	100	2.692
Gewerbe	–	–	–
nach Anzahl Deckungsdarlehen	47.943	100	26.326
Wohnungsbau	47.943	100	26.326
Gewerbe	–	–	–
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾	4.623	100	2.692
bis 0,3 Mio €	4.556	99	2.666
von 0,3 bis 5,0 Mio €	67	1	26
größer 5,0 Mio €	–	–	–
nach regionaler Streuung	4.623	100	2.692
Deutschland West	3.652	79	2.183
Deutschland Ost	749	16	388
Berlin	222	5	121
Ausland	–	–	–
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	593	17	85
Überdeckung nominal	1.665	47	1.017
Barwert	1.853	49	1.674
Risikobarwert ⁴⁾	1.575	43	940

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Rating:	Moody's Investors Service	Standard & Poor's	Fitch Ratings
langfristige Verbindlichkeiten	Aa3	A-	A +
Ausblick	under review	positive	stable
kurzfristige Verbindlichkeiten	P-1	A-2	F1+
Finanzkraft	C	-	C
Hypothekendarlehen	Aaa	AAA	AAA
Öffentliche Pfandbriefe	Aaa	AAA	AAA

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: POBA01ff/ Bloomberg: POBA/ www.postbank.de

Ansprechpartner:

Eusebio Garre, Head of Liquidity Management & Credit Treasury Tel.: +49 228 920 54000 eusebio.garre@postbank.de

Axel Hinzmann, Head of Liquidity Management / Funding Tel.: +49 228 920 54100 axel.hinzmann@postbank.de

Sabine Bosch Tel.: +49 228 920 54103 sabine.bosch@postbank.de

Georg Briele Tel.: +49 228 920 54104 georg.briele@postbank.de

Claudia Burgner Tel.: +49 228 920 54102 claudia.burgner@postbank.de

Peter Bürger Tel.: +49 228 920 54105 peter.buerger@postbank.de

Fax: +49 228 920 54009/54109

Lars Stoy, Head of IR Tel.: +49 228 920 18800 lars.stoy@postbank.de

Aiga von Kesselstatt, Head of Fixed Income IR Tel.: +49 228 920 18010 aiga.vonkesselstatt@postbank.de
 ir@postbank.de

Geschäftsschwerpunkte der 1918 gegründeten Deutschen Schiffsbank sind langfristige Realkredite in der Schiffsfinanzierung und Kommunaldarlehen, die jeweils als Deckung für die emittierten Schiffspfandbriefe und Öffentlichen Pfandbriefe dienen. Die weiteren Leistungsangebote sind eng mit dem langfristigen Schiffskredit verbunden, wie z. B. Bauzeit- und Eigenkapitalvorfinanzierungen.

Die Deutsche Schiffsbank zählt mit ihrem umfangreichen Auslandsgeschäft, Repräsentanzen in London und Athen sowie einem Repräsentanten in Hongkong zu den weltweit führenden Kreditinstituten für die maritime Wirtschaft. Die zumeist langfristigen Schiffskredite werden hauptsächlich in US-Dollar zur Verfügung gestellt und sind in der Regel durch erstrangige, im jeweiligen Schiffsregister der Beleihungsobjekte eingetragene Schiffshypotheken gesichert.

Rating:	Langfristige Verbindlichkeiten	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Finanzkraft
Moody's	A2	P-1	D

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	16.971	13.595
Schiffshypothekenbestand	11.402	8.781
Schiffshypothekenkredite Neugeschäft¹⁾	4.860	4.768
Staatskredit Bestand	1.330	1.352
Staatskredit Neugeschäft¹⁾	60	235
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	10.897	9.176
Schiffspfandbriefe	5.434	4.232
Öffentliche Pfandbriefe	1.506	1.666
ungedeckte Schuldverschreibungen	1.665	1.054
Schuldscheine	2.292	2.224
Umlaufende Jumbo-Emissionen	0	0
Aufgenommene Refinanzierungsmittel (Erstabsatz)	4.374	2.327
Schiffspfandbriefe	2.315 ²⁾	527
Öffentliche Pfandbriefe	292	488
ungedeckte Schuldverschreibungen	957	825
Schuldscheine	810	487
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	1.037	983
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn/einschl. 340g)	595	595
Genussrechtskapital	170	170
nachrangige Verbindlichkeiten	272	218
Zins- und Provisionsüberschuss	169	161
Verwaltungsaufwand	24	24
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	143	139
Risikovorsorge	142	38
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	1	101
Jahresüberschuss	0,3	52

¹⁾ Auszahlungen

²⁾ davon 1 Mrd. € im Eigenbestand

Ansprechpartner:

Leiter Treasury:	Jeremy D. Scott	Tel.: +49 421 3609 204
Kapitalmarkt:	Thorsten Eggers Reinhard Girke	Tel.: +49 421 3609 213 Tel.: +49 421 3609 253
Geldmarkt/Devisen:	Gabriele Vollmer Manja Otto	Tel.: +49 421 3609 259 Tel.: +49 421 3609 341
Kundengeschäft:	Bernd Holtmann Andreas Wetzck	Tel.: +49 421 3609 346 Tel.: +49 421 3609 354

Fax: +49 421 3609 265

E-Mail: refinanz@schiffsbank.com

Deutsche Schiffsbank AG

Domshof 17, 28195 Bremen
 Telefon: +49 421 3609-0, Telefax: +49 421 3609-329
 Katharinenstraße 13, 20457 Hamburg
 Telefon: +49 40 37699-0, Telefax: +49 40 37699-178
 Internet: www.schiffsbank.com

Aktionäre, Anteile:

Commerzbank AG (92 %)
 Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG (8 %)
 (Stand: August 2009)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	1.602	100	1.766⁵⁾
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	794	50	823
AA/Aa/AA	705	44	766
A/A/A	103	6	177
BBB/Baa/BBB	0	0	0
ohne Rating	0	0	0
nach Darlehensnehmer			
Bund	0	0	0
Länder	652	41	488
Gemeinden	0	0	0
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	626	39	799
Sonstige	30	2	30
Ausland	294	18	449
<i>davon: EU</i>	<i>284</i>	<i>97</i>	<i>439</i>
<i>nicht-EU</i>	<i>10</i>	<i>3</i>	<i>10</i>
nach Risikogewichtung			
0 %	1.050	66	971
10 %	0	0	0
20 %	552	34	795
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	33		35
Überdeckung nominal	157		159
Barwert	144		234
Risikobarwert ⁴⁾	61		216

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG / sichernde Überdeckung

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ Anm.: 2007 unberücksichtigte Kommunaldarlehen 185 Mio € (dav. 175 Mio € Bundesländer), da formal zum Bilanzstichtag noch nicht in Deckung

Deckungsregister Schiffskredit		31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
		in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾		5.251	100	4.192
Registerländer				
	Deutschland	2.365	45	1.818
	Griechenland	501	10	452
	Marshallinseln	419	8	156
	Liberia	321	6	334
	Bahamas	262	5	203
	Hongkong	237	4	238
	Malta	210	4	126
	Panama	206	4	222
	Zypern	203	4	181
	Sonstige	527	10	462
weitere Deckungswerte²⁾	nominal	153		100
Überdeckung	nominal	315		359
	Barwert	445		582
	Risikobarwert	195		371

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“

²⁾ gemäß § 26 PfandBG

Als Spezialkreditinstitut konzentriert sich die Dexia Kommunalbank Deutschland AG (DKD) schwerpunktmäßig auf das kommunale Sekundärmarktgeschäft in Deutschland sowie das deckungsstockfähige, internationale Staatsfinanzierungsgeschäft. Die Bank gehört zu den großen Emissionshäusern an der Berliner Börse. Das im Jahr 1998 erstmals durch Standard & Poor's vergebene AAA-Rating für die Öffentlichen Pfandbriefe wurde seither jährlich erneut bestätigt und zeugt von der erstklassigen Qualität des Deckungsstocks.

Darüber hinaus bietet die DKD in Kooperation mit dem Kompetenzzentrum Projektfinanzierung der Dexia Gruppe in Paris ein breites Dienstleistungsspektrum für Infrastrukturfinanzierungen im Rahmen Öffentlich Privater Partnerschaften (ÖPP) bzw. Public Private Partnerships (PPP), Projektfinanzierungen sowie deckungsfähige Exportfinanzierungen an. Im Fokus stehen dabei die drei Bereiche Infrastruktur / Verkehr, Energie (insbesondere erneuerbare Energien) sowie Telekommunikation.

Als Unternehmen der Dexia-Gruppe ist die DKD seit 2003 in einen starken Konzern eingebunden, der ursprünglich aus dem Zusammenschluss der Crédit Local de France mit der belgischen Crédit Communal de Belgique hervorging. Die Dexia-Gruppe ist weltweit führend auf dem Gebiet der Finanzdienstleistungen für Gebietskörperschaften und der Projektfinanzierung.

Rating: Öffentliche Pfandbriefe
Standard & Poor's **AAA**

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	48.969	46.215
Hypothekenbestand	13	15
Hypothekenkredite Neugeschäft	0	0
Staatskredit Bestand	42.256	41.058
Staatskredit Neugeschäft	6.567	10.281
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)		
Hypothekenzinspfandbriefe	0	0
Öffentliche Pfandbriefe	36.724	32.625
ungedeckte Schuldverschreibungen	73	89
Schuldscheine	2.091	2.290
Umlaufende Jumbo-Emissionen	5.790	2.725
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	8.307	6.115
Hypothekenzinspfandbriefe	0	0
Öffentliche Pfandbriefe	8.238	6.035
ungedeckte Schuldverschreibungen	0	20
Schuldscheine	69	55
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	592	622
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	290	285
Genussrechtskapital	170	206
nachrangige Verbindlichkeiten	132	132
Zinsüberschuss	81	68
Verwaltungsaufwand	22	18
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	58	50
Risikovorsorge	55	33
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	3	17
Jahresüberschuss	0,4	10

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: DEXIA01-04, Bloomberg: DEXH, Internet: www.dexia.de

Ansprechpartner Treasury:

Janina Groschupp	Tel.: +49 30 25598-305	Patrik Krämer	Tel.: +49 30 25598-303
Anett Krause	Tel.: +49 30 25598-306	Astrid Merkel	Tel.: +49 30 25598-307
Malte Wurm	Tel.: +49 30 25598-310		

Telefax: +49 30 25598-340
E-Mail: boerse@dexia.de

Dexia Kommunalbank Deutschland AG
 Charlottenstraße 82
 10969 Berlin
 Telefon: +49 30-25598-0
 Telefax: +49 30-25598-200
 Internet: www.dexia.de

Aktionär:
 Dexia Crédit Local (100 %)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	38.275	100	34.380
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	6.750	17,6	5.612
AA/Aa/AA	28.048	73,3	15.708
A/A/A	2.779	7,3	12.825
BBB/Baa/BBB	386	1,0	235
ohne Rating	312	0,8	0
nach Darlehensnehmer			
Bund	54	0,1	155
Länder	12.892	33,7	11.379
Gemeinden	8.432	22,0	9.199
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	4.750	12,4	4.758
Sonstige	5.572	14,6	2.511
Ausland	6.576	17,2	6.378
<i>davon: EU</i>	<i>5.175</i>	<i>13,5</i>	<i>5.369</i>
<i>nicht-EU</i>	<i>1.401</i>	<i>3,7</i>	<i>1.009</i>
nach Risikogewichtung			
0 %	32.636	85,3	24.749
10 %	1.082	2,8	3.646
20 %	4.557	11,9	5.985
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	0		0
Überdeckung nominal	1.751		1.755
Barwert	5.211		3.577
Risikobarwert ⁴⁾	4.101		3.511

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Die Düsseldorfer Hypothekenbank refinanziert ihr Aktivgeschäft überwiegend über Öffentliche Pfandbriefe. Ferner werden Hypothekendarlehen und unbesicherte Schuldverschreibungen bzw. Darlehen begeben. Bei der Ausgestaltung der aufgelegten Emissionen stehen die spezifischen Bedürfnisse der Investoren im Mittelpunkt. Das „AAA“-Rating internationaler Agenturen für die Öffentlichen Pfandbriefe der Bank besteht inzwischen seit mehreren Jahren. Um diese erstklassige Einstufung zu stützen, verfolgt die Düsseldorfer Hypothekenbank ein konsequentes Risikomanagement, das über die gesetzlichen Anforderungen hinausgeht. Einzelheiten hierzu unter www.duesshyp.de.

Rating:	Öffentliche Pfandbriefe	unbesicherte Verbindlichkeiten	Ausblick
Fitch	AAA	A-	negative
Standard & Poor's	AAA		developing

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	24.466	26.719
Hypothekenbestand	1.928	1.836
Wohnungskredite	432	498
gewerbliche Kredite	1.496	1.338
davon Ausland	803	589
Hypothekendarlehen Neugeschäft	166	840
Wohnungskredite	0	261
gewerbliche Kredite	166	579
davon Ausland	166	386
Staatskredit Bestand	20.296	16.896
davon Ausland	11.645	7.342
Staatskredit Neugeschäft	190	1.986
davon Ausland	69	1.660
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	14.269	17.682
Hypothekendarlehenpfandbriefe	877	776
Öffentliche Pfandbriefe	12.226	15.261
ungedekte Schuldverschreibungen	34	153
Schuldscheine	1.132	1.492
Umlaufende Jumbo-Emissionen	3.750	4.750
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	1.410	4.754
Hypothekendarlehenpfandbriefe	237	20
Öffentliche Pfandbriefe	195	4.180
ungedekte Schuldverschreibungen	61	108
Schuldscheine	917	446
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	307	495
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	499	349
Genussrechtskapital	38	65
nachrangige Verbindlichkeiten	53	81
Zinsüberschuss	29	42
Verwaltungsaufwand	20	16
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	1	25
Risikovorsorge	216	25
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	-215	0
Jahresüberschuss	-215	0

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: DUESSHYP01, 02, 03, 04

Ansprechpartner für Pfandbriefe und andere Anlageprodukte, Staatsfinanzierung, Derivate:

Christoph Schulte-Kemper	Tel.: +49 211 86720-205	christoph.schulte-kemper@duesshyp.de
Herbert Weimer	Tel.: +49 211 86720-203	herbert.weimer@duesshyp.de
Andreas Wodara	Tel.: +49 211 86720-200	andreas.wodara@duesshyp.de
Michael Zeppenfeld	Tel.: +49 211 86720-202	michael.zeppenfeld@duesshyp.de

Düsseldorfer Hypothekenbank AG

Berliner Allee 43

40212 Düsseldorf

Telefon: +49 211 86720-0

Telefax: +49 211 86720-199

E-Mail: duesshyp@duesshyp.de

Internet: www.duesshyp.de

Aktionäre, Anteile:

Resba Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin (94 %),

Einlagensicherungs- und Treuhandgesellschaft mbH, Köln (6%)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	11.713	100	14.718
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	4.331	37,0	5.339
AA/Aa/AA	4.292	36,6	5.496
A/A/A	1.911	16,3	2.617
BBB/Baa/BBB	427	3,6	517
ohne Rating	752	6,4	749
nach Darlehensnehmer			
Bund	0	0,0	0
Länder	3.072	26,2	3.884
Gemeinden	42	0,4	49
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	3.755	32,1	4.778
Sonstige	221	1,9	241
Ausland	4.623	39,4	5.766
<i>davon: EU</i>	<i>4.035</i>	<i>87,3</i>	<i>5.180</i>
<i>nicht-EU</i>	<i>588</i>	<i>12,7</i>	<i>586</i>
nach Risikogewichtung			
0 %	8.169	70	9.360
10 %	1.810	16	2.381
20 %	1.734	15	2.977
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	1.132		1.395
Überdeckung nominal	619		852
Barwert	700		1.042
Risikobarwert ⁴⁾	616		951

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	904	100	695
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	134	14,8	120
Gewerbe	770	85,2	575
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	33	33,0	31
Gewerbe	67	67,0	56
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	0	0,0	0
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	88	9,7	92
größer 5,0 Mio. €	816	90,3	603
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	504	55,8	448
Deutschland Ost	37	4,1	22
Berlin	51	5,6	51
Ausland	312	34,5	174
<i>darunter: UK</i>	<i>44</i>	<i>14,1</i>	<i>28</i>
<i>Frankreich</i>	<i>41</i>	<i>13,1</i>	<i>41</i>
<i>Spanien</i>	<i>0</i>	<i>0,0</i>	<i>0</i>
<i>Benelux (Lux, B, NL)</i>	<i>49</i>	<i>15,7</i>	<i>50</i>
<i>Skandinavien (DK, S, SF, Nor)</i>	<i>0</i>	<i>0,0</i>	<i>0</i>
<i>andere</i>	<i>178</i>	<i>57,1</i>	<i>55</i>
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	73		114
Überdeckung nominal	100		33
Barwert	136		53
Risikobarwert ⁴⁾	47		30

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Die Eurohypo AG ist als eine der führenden Banken für Immobilien- und Staatsfinanzierung in Europa und in den USA aktiv. Ende 2008 summierte sich ihre Bilanzsumme auf insgesamt 292 Mrd. €. Das Kreditportfolio im Immobiliengeschäft betrug – ebenfalls per 31.12.2008 – insgesamt 103 Mrd. €, das Public Finance-Portfolio 154 Mrd. €. Kerngeschäft der Eurohypo ist die Finanzierung gewerblicher Immobilien. Für professionelle Immobilienkunden (Developer und Investoren) umfasst ihr Dienstleistungsspektrum Bestandsfinanzierungen, Development-Finanzierungen und das mit Finanzierungen verbundene Zins- und Währungsmanagement über Derivate. Zweite wichtige Säule des Geschäftsmodells der Eurohypo ist die Staatsfinanzierung. Auch hier gehört die Bank zu den führenden Adressen in Europa. Sie finanziert die Budgets öffentlicher Gebietskörperschaften und Agenturen auf allen Ebenen – Staat, Länder/Regionen, Kommunen, supranationale Institutionen. Im Rahmen von Public-Private-Partnerships werden Infrastrukturinvestitionen der Öffentlichen Hand begleitet. Der Bedeutung ihres Aktivgeschäftes entsprechend gehört die Eurohypo darüber hinaus zu den Marktführern bei der Emission von Pfandbriefen mit Zugang zu Kapitalmärkten rund um die Welt.

Rating:	Hypothekenpfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten	Finanzkraft
Fitch	AAA	AAA	F1	A*	–
Moody's	Aaa	Aaa	P-1	A1*	D*
Standard & Poor's	AAA	AAA	A-2*	A-*	–

*Outlook negative

Stand: 12.05.2009

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	291.600	214.215
Hypothekenbestand	102.823	96.243
Hypothekenkredite Neugeschäft	13.710	36.831
Staatskredit Bestand	154.404	100.518
Staatskredit Neugeschäft	4.148	20.249
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	255.560	193.406
Hypothekenzinspfandbriefe	47.172	38.855
Öffentliche Pfandbriefe ¹⁾	104.832	63.614
sonstige Refinanzierungen	103.556	90.937
Umlaufende Jumbo-Emissionen	66.138	47.649
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	24.106	25.583
Hypothekenzinspfandbriefe	11.135	5.102
Öffentliche Pfandbriefe ²⁾	2.542	9.763
ungedekte Schuldverschreibungen	10.429	10.718
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	8.532	9.658
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	4.022	5.572
Genussrechtskapital	799	732
nachrangige Verbindlichkeiten	2.811	2.454
Hybridkapital	900	900
Zinsüberschuss	1.149	1.179
Verwaltungsaufwand	460	542
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	-551	847
Risikovorsorge	858	259
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	-1.409	588
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	-1.240	355

¹⁾ einschließlich Lettres de Gage i.H.v. 16,1 Mrd. € (i.V. 16,4 Mrd. €)

²⁾ einschließlich Lettres de Gage i.H.v. 0,4 Mrd. € (i.V. 3,3 Mrd. €)

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: EUROHYPO01ff, Bloomberg: EHWP

Reuters: EHYG.DE, Bloomberg: EHY (Aktie); EURHYP (Anleihen)

Ansprechpartner:

Capital Markets Funding:	Franz-Josef Kaufmann	Tel.: +49 69 27138-1109	franz-josef.kaufmann@eurohypo.com
Public Finance ALM/Funding:	Gerald Rosenberger	Tel.: +49 69 27138-1326	gerald.rosenberger@eurohypo.com
Treasury:	Manfred Bier	Tel.: +49 69 27138-1105	manfred.bier@eurohypo.com
Capital Markets Communication:	Libor Vincent	Tel.: +49 69 2548-26519	libor.vincent@eurohypo.com

Deckungsregister Staatskredit		31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
		in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾		84.901	100	49.589
nach Ratings				
AAA/Aaa/AAA		38.050	45	16.242
AA/Aa/AA		38.711	46	28.811
A/A/A		6.096	7	3.145
BBB/Baa/BBB		1.564	2	1.264
ohne Rating (im Wesentlichen. orig. Kommunalkredite)		480	1	78
nach Darlehensnehmer				
Bund		2.879	3	4.319
Länder		33.350	39	20.952
Gemeinden		2.927	3	1.241
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute		21.733	26	11.460
Sonstige		762	1	443
Ausland		23.250	27	11.125
davon: EU		17.168	20	8.984
nicht-EU		6.082	7	2.142
weitere Deckungswerte²⁾	nominal	4.189	5	50
Überdeckung	nominal	3.883	5	2.471
	Barwert	8.179	10	3.932
	Risikobarwert ³⁾	5.706	7	3.648

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

³⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG

Deckungsregister Hypothekarkredit		31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
		in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾		50.781	100	41.981
nach Objekttypen				
Wohnungsbau		24.320	48	20.811
Gewerbe		26.461	52	21.170
nach Anzahl Deckungsdarlehen		286.928	100	256.553
Wohnungsbau		273.840	95	242.276
Gewerbe		13.088	5	14.277
nach Darlehensgröße⁵⁾		50.781	100	41.981
bis 0,3 Mio. €		17.867	35	14.822
von 0,3 bis 5,0 Mio. €		9.352	18	9.655
größer 5,0 Mio. €		23.562	46	17.504
nach regionaler Streuung		50.781	100	41.981
Deutschland West		28.227	56	23.895
Deutschland Ost		6.882	14	6.443
Berlin		4.071	8	3.564
Ausland		11.601	23	8.079
darunter: UK		1.635	3	1.327
Frankreich		1.558	3	848
Spanien		1.838	4	1.347
Benelux (Lux, B, NL)		1.091	2	723
Skandinavien (DK, S, SF, Nor)		365	1	428
andere		5.114	10	3.406
weitere Deckungswerte³⁾	nominal	1.033	2	1.637
Überdeckung	nominal	5.337	12	4.703
	Barwert	6.565	14	5.927
	Risikobarwert ⁴⁾	5.785	12	5.767

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Die Hamburger Sparkasse AG, kurz Haspa, ist die führende Retailbank für Privat-, Individual- und mittelständische Firmenkunden in der Metropolregion Hamburg und mit einer Bilanzsumme von 36,1 Mrd. € die größte Sparkasse Deutschlands. Den über drei Millionen Einwohnern im Wirtschaftsraum Hamburg bietet sie eine breit gefächerte Palette von Finanzdienstleistungen für private und gewerbliche Kunden.

Mit der Erlaubnis zum Betreiben des Hypothekendarlehensgeschäftes durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht in 2005 und der Aufnahme des Geschäfts im April 2006 hat sich die Haspa eine günstige Refinanzierungsquelle für ihr Baufinanzierungsgeschäft erschlossen.

Rating: Hypothekendarlehensbriefe

Moody's

Aaa

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	36.100	34.581
Hypothekenbestand¹⁾	9.263	9.212
Staatskredit Bestand²⁾	181	111
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt³⁾ (Namens- und Inhaberpapiere)	8.875	9.254
Hypothekendarlehensbriefe	1.142	971
Öffentliche Pfandbriefe	0	0
ungedekte Schuldverschreibungen (IHS o. u. m. NR)	2.638	2.980
Schuldscheine (v. Kd. u. Kl inkl. Nachrang)	5.095	5.303
Umlaufende Jumbo-Emissionen	–	–
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	2.134	1.743
Hypothekendarlehensbriefe	271	260
Öffentliche Pfandbriefe	0	0
ungedekte Schuldverschreibungen	1.813	1.439
Schuldscheine	50	44
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	1.942	1.912
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	1.572	1.542
Genussrechtskapital	0	0
nachrangige Verbindlichkeiten	370	370
Zinsüberschuss	591	560
Verwaltungsaufwand	626	632
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	247	225
Risikovorsorge	150	75
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	93	150
Jahresüberschuss	60	102

¹⁾ gemäß Bilanzposition „durch Grundpfandrechte gesichert“

²⁾ gemäß Bilanzposition „Kommunaldarlehen“ = Darlehen in- und ausländ. öffentl. Stellen

³⁾ Sparkassenbriefe bleiben unberücksichtigt

Hamburger Sparkasse AG
 Adolphsplatz / Großer Burstah
 20457 Hamburg
 Telefon: +49 40 3579-0
 Telefax: +49 40 3579-3418
 Internet: www.haspa.de

Aktionär:
 HASPA Finanzholding (100 %)

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	2.157	100	1.639
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	1.651	77	1.265
Gewerbe	506	23	374
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	9.647	83	7.262
Gewerbe	1.996	17	1.444
nach Darlehensgröße⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	1.200	56	899
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	829	38	645
größer 5,0 Mio. €	128	6	96
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	2.104	98	1.610
Deutschland Ost	33	1	21
Berlin	20	1	9
weitere Deckungswerte³⁾	nominal	50	50
Überdeckung	nominal	1.064	718
	Barwert	1.134	742
	Risikobarwert ⁴⁾	1.095	726

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs.1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: HASPA02

Ansprechpartner:

Holger Nielsen	Tel.: +49 40 3579-3340	Holger.Nielsen@Haspa.de
Volker Retzlaff	Tel.: +49 40 3579-9258	Volker.Retzlaff@Haspa.de
Hagen-Christian Kümmel	Tel.: +49 40 3579-3660	Christian.Kuettel@Haspa.de
Mathias Loll	Tel.: +49 40 3579-3183	Mathias.Loll@Haspa.de

Die HSH Nordbank ist ein verlässlicher Partner der Wirtschaft in Norddeutschland. Sie ist regional fokussiert auf die Geschäftsfelder Firmenkunden, Private Banking und Sparkassen. Das Immobiliengeschäft betreibt sie mit Schwerpunkt Deutschland. Sie agiert global in den regionalen Schlüsselindustrien Shipping, Transport und Energy. Der Kapitalmarktbereich entwickelt Lösungen und Produkte für alle Kunden.

Die HSH Nordbank AG hat im Mai 2006 die Lizenz zur Begebung aller drei Pfandbriefarten nach dem am 19. Juli 2005 in Kraft getretenen neuen deutschen Pfandbriefgesetz (PfandBG) von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erhalten. Die HSH Nordbank nutzt damit die gesamte Palette des Pfandbriefmarktes, d. h. sie emittiert Öffentliche Pfandbriefe, Hypothekendarlehen und Schiffspfandbriefe.

Rating:	Öffentliche Pfandbriefe	Schiffspfandbriefe	Garantierte kurzfristige Verbindlichkeiten	Garantierte langfristige Verbindlichkeiten	Institutsrating
Moody's	Aaa	Aa3	P-1	Aa1	A2

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	212.476	202.251
Hypothekenbestand	32.393	32.500
Wohnungskredite	10.550	9.000
gewerbliche Kredite	21.843	23.500
davon: Ausland	19.287	14.730
Hypothekendarlehen Neugeschäft	5.802	14.400
Wohnungskredite	1.601	3.000
gewerbliche Kredite	4.201	11.400
davon: Ausland	2.942	5.894
Staatskredit Bestand	30.383	32.012
davon: Ausland	2.014	2.458
Staatskredit Neugeschäft	696	1.483
davon: Ausland	1	267
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)		
Hypothekendarlehen	4.945	5.103
Öffentliche Pfandbriefe	14.656	17.093
Schiffspfandbriefe	3.031	10
Umlaufende Jumbo-Emissionen	3.000	2.000
Aufgenommene Refinanzierungsmittel		
Hypothekendarlehen	1.840	970
Öffentliche Pfandbriefe	1.593	4.617
Schiffspfandbriefe	3.020	10
ungedeckte Schuldverschreibungen	57.217	56.129
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	11.293	13.480
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	5.024	7.015
Genussrechtskapital	966	1.141
nachrangige Verbindlichkeiten	5.303	5.324
Zinsüberschuss	1.912	1.856
Verwaltungsaufwand	-824	- 886
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	1.145	1.467
Risikovorsorge	-4.324	- 742
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	-3.179	725
Jahresüberschuss	-3.093	531

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters, Bloomberg

Ansprechpartner:

Timm Höynck, UB GROUP TREASURY	Tel.: +49 40 3333-11293	tim.hoyneck@hsh-nordbank.com
Christian Pechel, UB GROUP TREASURY	Tel.: +49 40 3333-25631	christian.pechel@hsh-nordbank.com
Lars Tillmeier, UB GROUP TREASURY	Tel.: +49 40 3333-25633	lars.tillmeier@hsh-nordbank.com
Günter Femers, DEBT INVESTOR RELATIONS	Tel.: +49 40 3333-14601	guenter.femers@hsh-nordbank.com

HSH Nordbank AG
 Gerhart-Hauptmann-Platz 50
 20095 Hamburg
 Telefon +49 40 3333-0
 Telefax +49 40 3333-34001
 Internet: www.hsh-nordbank.de

Aktionäre, Anteile:
 Hansestadt Hamburg (10,9%)
 Land Schleswig-Holstein (10,4%)
 HSH Finanzfonds AöR (64,2%)
 Sparkassenverband Schleswig-Holstein (5,3%)
 Neun Trusts vertreten durch J.C. Flowers & Co.LLC (9,2%)

Deckungsregister Staatskredit		31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
		in Mio. €	in %	
Nominalvolumen		10.037	100	9.564
nach Ratings	AAA/Aaa/AAA	7.931	79,01	8.549
	AA/Aa/AA	902	8,99	378
	A/A/A	741	7,38	267
	BBB/Baa/BBB	463	4,62	314
	ohne Rating	0	–	56
nach regionaler Streuung	Inland	7.851	78,22	6.497
	Ausland	2.186	21,78	3.067
nach Risikogewichtung	Solva 0	6.446	64,22	5.448
	Solva 10	473	4,71	466
	Solva 20	3.118	31,07	3.650
weitere Deckungswerte¹⁾	nominal	305	3,04	362
Überdeckung	nominal	837	9,10	912
	Barwert	656	6,64	852
	Risikobarwert ²⁾	409	4,50	801

¹⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit		31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
		in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾		2.727	97,47	1.436
nach Objekttypen	Wohnungsbau	719	25,68	322
	Gewerbe	2.009	71,78	960
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾	bis 0,3 Mio. €	21	0,74	8
	von 0,3 bis 5,0 Mio. €	660	23,58	319
	größer 5,0 Mio. €	2.047	73,15	1.110
nach regionaler Streuung	Inland	1.771	63,28	776
	Ausland	957	34,18	506
	<i>darunter: Frankreich</i>	315	11,27	138
	<i>Österreich</i>	12	0,43	12
	<i>Benelux (Lux, B, NL)</i>	629	22,49	357
	<i>Skandinavien (DK, S, SF, Nor)</i>	0	0	0
weitere Deckungswerte³⁾	nominal	71	2,53	154
Überdeckung	nominal	352	14,37	154
	Barwert	452	18,01	186
	Risikobarwert ⁴⁾	403	16,20	181

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Deckungsregister Schiffskredit		31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
		in Mio. €	in %	
Nominalvolumen		3.929	100	2.388
Registerländer (Seeschiffe)	Deutschland	2.943	74,90	2.210
	Zypern	149	3,79	39
	Niederlande	38	0,96	49
	Griechenland	10	0,26	6
	Malta	6	0,14	24
	Großbritannien	5	0,12	10
weitere Deckungswerte¹⁾	nominal	208	5,31	49
Überdeckung	nominal	898	29,64	2.378
	Barwert	1.090	34,72	2.531
	Risikobarwert ²⁾	243	7,91	2.258

¹⁾ gemäß § 26 PfandBG

²⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Die Kreissparkasse Köln ist mit einem Geschäftsvolumen von 24,3 Mrd. € und einer Bilanzsumme von 23,9 Mrd. € die drittgrößte Sparkasse Deutschlands. Als Flächensparkasse hat ihr Geschäftsgebiet eine Ausdehnung von insgesamt 3.650 km² mit 42 Städten und Gemeinden in den 4 Landkreisen Rhein-Erft-Kreis, Rheinisch-Bergischer Kreis, Oberbergischer Kreis und Rhein-Sieg-Kreis.

Die Sparkasse nimmt als regionaler Marktführer die geld- und kreditwirtschaftliche Versorgung der Bevölkerung, der Wirtschaft sowie der Kreise, Städte und Gemeinden in ihrem Geschäftsgebiet wahr. Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit stützt sich die Kreissparkasse Köln auf eine breite Kundenbasis aus Retailkunden, vermögenden Kunden, mittelständischen Unternehmen sowie kommunalen Kunden. Immobilienfinanzierungen und kommunale Finanzierungen zählen zu den Kerngeschäftsfeldern der Kreissparkasse Köln.

Bereits seit November 2003 emittiert die Kreissparkasse Köln Pfandbriefe (nach ÖPG). Seit dem 18.10.2005 hat die Kreissparkasse Köln die Pfandbrieflizenz nach dem neuem Pfandbriefgesetz.

Rating:	Hypotheken- pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten	Finanz- kraft
Moody's	Aaa	P-1	Aa2	C

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	23.898	22.884
Hypothekenbestand	6.399	6.351
Wohnungskredite	5.576	5.585
gewerbliche Kredite	823	766
davon Ausland	0	0
Hypothekenkredite Neugeschäft	779	714
Wohnungskredite	634	594
gewerbliche Kredite	145	120
davon Ausland	0	0
Staatskredit Bestand	2.249	1.780
davon Ausland	0	0
Staatskredit Neugeschäft	459	130
davon Ausland	0	0
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	2.267	2.790
Hypothekenzinspfandbriefe	510	750
Öffentliche Pfandbriefe	128	100
ungedekte Schuldverschreibungen	1.070	1.232
Schuldscheine	559	708
Umlaufende Jumbo-Emissionen	0	0
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	530	666
Hypothekenzinspfandbriefe	10	250
Öffentliche Pfandbriefe	28	10
ungedekte Schuldverschreibungen	486	393
Schuldscheine	6	13
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	1.797	1.821
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	1.252	1.240
Genusssrechtskapital	59	58
nachrangige Verbindlichkeiten	486	523
Zinsüberschuss	400	436
Verwaltungsaufwand	386	439
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	172	150
Risikovorsorge	169	124
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	3	27
Jahresüberschuss	11	24

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: KSKKOELN03

Ansprechpartner im Treasury:

Christian Bonnen	Tel.: +49 221 227-3249	christian.bonnen@sk-koeln.de
Matthias Bourgart	Tel.: +49 221 227-2913	matthias.bourgart@sk-koeln.de

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	275	100	388
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	0	0,00	0
AA/Aa/AA	18	6,61	0
A/A/A	0	0,00	0
BBB/Baa/BBB	0	0,00	0
ohne Rating (im Wesentlichen. orig. Kommunalkredite)	257	93,39	388
nach Darlehensnehmer			
Bund	0	0,00	0
Länder	0	0,00	0
Gemeinden	244	88,66	369
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	18	6,61	0
Sonstige	13	4,73	19
Ausland	0	0,00	0
nach Risikogewichtung			
0 %	275	100,00	388
10 %	0	0,00	0
20 %	0	0,00	0
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	0	0,00	48
Überdeckung nominal	147	115,56	336
Barwert	149	105,67	332
Risikobarwert ⁴⁾	137	121,11	313

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	800	100	927
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	671	83,87	705
Gewerbe	129	16,13	222
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	5.549	92,59	4.459
Gewerbe	444	7,41	571
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	581	72,66	567
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	219	27,34	360
größer 5,0 Mio. €	0	0,00	0
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	790	98,75	914
Deutschland Ost	7	0,88	7
Berlin	3	0,37	6
Ausland	0	0,00	0
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	215	100,00	150
Überdeckung nominal	505	99,07	327
Barwert	563	106,61	348
Risikobarwert ⁴⁾	483	96,72	296

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Die Landesbank Baden-Württemberg ist eine regional verankerte Universalbank mit einer Bilanzsumme von circa 450 Mrd. EUR (31.12.2008). In rund 210 Filialen und Stützpunkten sowie an über 20 Standorten im Ausland pflegen gut 13.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter den Kontakt zum Kunden. Das Dach des LBBW-Konzerns ist die Landesbank Baden-Württemberg selbst. Neben der Bündelung von Kompetenzen, die das Kundengeschäft unterstützen, obliegt der LBBW innerhalb des Konzerns die Steuerungsfunktion. In direkter Verantwortung betreut die LBBW große Unternehmenskunden, institutionelle Kunden sowie Einrichtungen der öffentlichen Hand. Weiterer Schwerpunkt ist die Sparkassenzentralbankfunktion und die Begleitung heimischer Kunden bei ihren Auslandsaktivitäten. Das Produktportfolio im Bereich Unternehmenskunden ist dabei auf den Mittelstand fokussiert und umfasst neben den klassischen Finanzdienstleistungen auch den Zahlungsverkehr und das Asset Management.

Rating:*

	Hypotheken- pfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Ungarantierte kurzfristige Verbindlichkeiten	Ungarantierte langfristige Verbindlichkeiten	Finanz- kraft
Standard & Poor's	AA+**	AAA	A-2	A-	–
Moody's	Aaa	Aaa	P-1	Aa2	C-
Fitch	–	AAA	F1+	A+	C/D

* Stand: 23.07.2009

** Basiert auf den Haftungsinstituten und somit auf den langfristigen Ratings für garantierte Verbindlichkeiten. Das Rating für garantierte Verbindlichkeiten ist für alle Geschäfte gültig, die bis zum 18. Juli 2001 abgeschlossen wurden und für Geschäfte, die innerhalb der Übergangszeit vom 19. Juli 2001 bis zum 18. Juli 2005 mit einer Laufzeit von längstens bis zum 31. Dezember 2015 abgeschlossen wurden.

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme¹⁾	447.932	443.400
Hypothekenbestand²⁾	41.565	30.402
Wohnungskredite	22.826	21.751
gewerbliche Kredite	18.739	8.651
davon Ausland	11.031	7.251
Hypothekenkredite Neugeschäft²⁾	6.009	7.611
Wohnungskredite	2.569	2.030
gewerbliche Kredite	5.040	5.581
davon Ausland	3.383	4.385
Staatskredit Bestand	30.595	25.358
davon Ausland	0	0
Staatskredit Neugeschäft	–	–
davon Ausland	–	–
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	171.532	139.198
Hypothekentpfandbriefe	6.238	4.900
Öffentliche Pfandbriefe	72.132	68.249
sonstige Schuldverschreibungen ³⁾	93.162	66.049
Umlaufende Jumbo-Emissionen⁴⁾	24.511	14.703
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	86.641	120.140
Hypothekentpfandbriefe	1.805	676
Öffentliche Pfandbriefe	10.770	12.483
sonstige Schuldverschreibungen ³⁾	74.066	106.981
Schuldscheine	–	–
Eigenkapital¹⁾	6.117	10.433
Zinsüberschuss¹⁾	2.348	2.145
Verwaltungsaufwand¹⁾	1.789	1.646
Risikovorsorge im Kreditgeschäft¹⁾	903	186
Jahresüberschuss¹⁾	-2.055	326

¹⁾ Konzernwerte

²⁾ Hypothekengeschäft mit gewerblichen Kunden und Privatkunden

³⁾ inklusive Geldmarktpapiere

⁴⁾ Volumen in Position „Ausstehende Refinanzierungsmittel“ enthalten

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: LBBW; Bloomberg: LBBW

Ansprechpartner:

Rentenhandel/Bond Trading	Jürgen Motzer	Tel.: +49 711 127-75328	Juergen.Motzer@LBBW.de
Treasury:	Jörg Huber	Tel.: +49 711 127-78741	Joerg.Huber@LBBW.de

Landesbank Baden-Württemberg

Am Hauptbahnhof 2
70173 Stuttgart
Telefon: +49 711 127 - 0
Telefax: +49 711 127 - 43544
E-Mail: kontakt@LBBW.de
www.LBBW.de

Träger der LBBW:

Land Baden-Württemberg (19,570 %)
Sparkassenverband Baden-Württemberg (40,534 %)
Landeshauptstadt Stuttgart (18,932 %)
Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank (2,706 %)
Landesbeteiligungen BW (18,258 %)
Stand: 01.07.2009

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008*		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	85.762	100	76.169
nach Darlehensnehmer			
Bund	1.777	2	793
Länder	11.073	13	7.806
Gemeinden	6.959	8	6.291
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	56.503	66	52.849
Sonstige	5.171	6	5.039
Ausland	4.279	5	3.391
davon: EU	2.617	61	1.774
nicht-EU	1.662	39	1.617
nach Risikogewichtung			
0%	25.990	29	19.681
10%			0
20%	60.530	71	56.489
weitere Deckungswerte²⁾ nominal	1.925		1.157
Überdeckung nominal	15.553		9.078
Barwert	16.018		9.061
Risikobarwert ³⁾	15.046		8.365

* inklusive der ehemaligen SachsenLB und LRP, Vorjahreswerte sind nicht korrigiert

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG sowie der sichernden Überdeckung nach § 4 Abs. 2 PfandBG

²⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG sowie § 4 Abs. 2 PfandBG

³⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008*		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	5.962	100	3.747
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	3.936	66	2.416
Gewerbe	2.026	34	1.331
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	30.063	96	13.697
Gewerbe	1.391	4	905
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾			
bis 0,3 Mio €	2.357	40	1.076
von 0,3 bis 5,0 Mio €	1.869	30	1.423
größer 5,0 Mio €	1.816	30	1.288
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	4.456	75	2.653
Deutschland Ost	1.216	20	939
Berlin	231	4	125
Ausland	37	1	30
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	80		40
Überdeckung nominal	3.213		2.369
Barwert	3.482		2.416
Risikobarwert ⁴⁾	2.992		2.161

* inklusive der ehemaligen SachsenLB und LRP, Vorjahreswerte sind nicht korrigiert

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG sowie der sichernden Überdeckung nach § 4 Abs. 2 PfandBG

²⁾ Hypothekenregister nach PfandBG (Angabe fehlt in Tabelle)

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG sowie § 4 Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Die Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba) gehört zu den bedeutenden deutschen Immobilienbanken mit internationaler Ausrichtung.

Den Schwerpunkt des Geschäftes bilden gewerbliche Finanzierungen, insbesondere Bürogebäude, Einzelhandelsobjekte, Gewerbeparks und Logistikzentren. Mit einem hohen Spezialisierungsgrad begleitet die Bank ihre Kunden in diesem Segment auf alle bedeutenden europäischen Märkte und in den USA. Über den klassischen Kredit bis zu strukturierten Finanzierungen wird das gesamte Produkt- und Dienstleistungsspektrum für Immobilientransaktionen angeboten.

Als Partner der Öffentlichen Hand besitzt die Helaba eine lange Tradition. Im Kommunalkreditgeschäft stellt sie ihren Kunden maßgeschneiderte Finanzierungskonzepte und Serviceleistungen bis hin zu einem aktiven Schuldenmanagement zur Verfügung. Dabei konzentriert sich die Helaba auf erstklassige deutsche Adressen. Eine herausragende Marktstellung besitzt die Bank auch bei Partnerschaften zwischen Öffentlicher Hand und privaten Dienstleistern, sogenannten Public Private Partnerships (PPP).

Die Hypotheken- und Öffentlichen Pfandbriefe der Helaba spielen für die Refinanzierung beider Geschäftssegmente eine zentrale Rolle. Die AAA-Ratings belegen dabei die hohe Qualität der Deckungsmassen. Die Emissionspolitik der Bank zielt auf eine breite Diversifikation der Investorenbasis. Um dies sicherzustellen, setzt die Helaba neben der inländischen Emissionstätigkeit grundsätzlich auch auf großvolumige internationale Benchmark-Anleihen sowie eine umfangreiche Auswahl an strukturierten Emissionen.

Rating:	Hypothekenpfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten	Finanzkraft/ Individual
Fitch	AAA	AAA	F1+	A+	B/C
Moody's	–	Aaa	P-1	Aa2	C–
Standard & Poor's	–	AAA	A-1	A	–

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	184.572	173.787
Hypothekenbestand	36.973	33.701
Wohnungskredite	7.040	6.505
gewerbliche Kredite	29.933	27.194
Hypothekenkredite Neugeschäft	10.443	19.298
Wohnungskredite	2.294	4.115
gewerbliche Kredite	8.149	15.183
Staatskredit Bestand	28.438	27.809
Staatskredit Neugeschäft	2.143	2.476
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	70.711	64.150
Hypothekenzinspfandbriefe	5.091	4.299
Öffentliche Pfandbriefe	17.295	16.926
ungedekte Schuldverschreibungen	28.913	26.472
Schuldscheine	19.412	16.453
Umlaufende Jumbo-Emissionen	1.500	1.500
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	17.086	11.979
Hypothekenzinspfandbriefe	1.367	153
Öffentliche Pfandbriefe	3.336	3.882
ungedekte Schuldverschreibungen	7.544	4.469
Schuldscheine	4.839	3.475
Bilanzielles Eigenkapital und weitere bankaufsichtsrechtl. Eigenmittel	9.204	9.653
Eigenkapital	4.675	4.906
Nachrangkapital	4.529	4.747
Zinsüberschuss	1.047	937
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	-66	106
Zinsüberschuss nach Risikovorsorge	981	1.043
Provisionsüberschuss	212	215
Handelsergebnis	-328	-126
Ergebnis aus Sicherungszusammenhänge/Derivate	-198	-55
Ergebnis aus Finanzanlagen	-42	-18
Verwaltungsaufwand	-1.045	-898
Konzernergebnis vor Steuern	-53	402
Konzernjahresergebnis	-44	353

Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba)

Neue Mainzer Straße 52–58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 913201
Telefax: +49 69 291517
Internet: www.helaba.de

Träger:

Sparkassen- und Giroverband
Hessen-Thüringen (85 %)
Land Hessen (10 %)
Freistaat Thüringen (5 %)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	21.347	100	19.418
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	12.936	61	10.944
AA/Aa/AA	8.135	38	8.270
A/A/A	242	1	190
BBB/Baa/BBB	0	0	14
Ohne Rating	35	0	0
nach Darlehensnehmer			
Bund	774	4	593
Länder	2.374	11	2.313
Gemeinden	6.300	30	5.074
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	5.917	28	6.632
Sonstige	4.621	22	3.869
Ausland	1.361	6	937
<i>davon: EU</i>	<i>1.361</i>	<i>100</i>	<i>849</i>
<i>nicht-EU</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>88</i>
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	85	0	54
Überdeckung nominal	4.137	24	2.546
Barwert	3.958	22	2.861
Risikobarwert ⁴⁾	3.478	19	2.650

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	6.537	100	5.383
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	1.363	21	1.398
Gewerbe	5.174	79	3.985
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	8.501	77	10.479
Gewerbe	2.512	23	2.710
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	454	7	554
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	1.478	23	1.520
größer 5,0 Mio. €	4.605	70	3.309
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	5.255	80	4.199
Deutschland Ost	798	12	757
Berlin	484	7	427
Ausland	0	0	0
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	841	11	619
Überdeckung nominal	2.287	45	1.703
Barwert	2.481	47	1.828
Risikobarwert ⁴⁾	2.282	43	1.748

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

²⁾ niedrigstes externes oder internes Rating

³⁾ nach § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ nach § 28, Abs. 1, Nr. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigsten „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: HELABA; Bloomberg: HELA

Ansprechpartner:

Aktiv-/Passivsteuerung	Rainer Krick	Tel.: +49 69 9132-3709	rainer.krick@helaba.de
Funding	Martin Gipp	Tel.: +49 69 9132-1181	martin.gipp@helaba.de
Debt Investor Relations	Alan J. Noble	Tel.: +49 69 9132-4104	alan-james.noble@helaba.de
Treasury	Dirk Mewesen	Tel.: +49 69 9132-4693	dirk.mewesen@helaba.de
Deckungsmanagement	Doreen Hornuf	Tel.: +49 69 9132-2326	doreen.hornuf@helaba.de

Kapitalmärkte

Geldhandel	Volker Schmidt	Tel.: +49 69 9132-5059	volker.schmidt@helaba.de
Derivate	Gerhard Heiler	Tel.: +49 69 9132-1881	gerhard.heiler@helaba.de



Innerhalb der M.M.Warburg-Gruppe bildet die M.M.Warburg & CO Hypothekenbank AG das Kompetenzzentrum für Immobilienfinanzierungen. Im Stil einer Privatbank bietet die Warburg Hyp nicht nur die klassische, langfristige Immobilienfinanzierung, sondern das gesamte Spektrum kurz- und mittelfristiger Objektfinanzierungen an. Als Nischenanbieter steht sie dem Immobilieninvestor für individuelle Finanzierungen oberhalb des standardisierten Massengeschäftes zur Verfügung. Sie konzentriert sich auf Wohn- und Bürogebäude sowie auf Handelsimmobilien in sehr guten bis guten Lagen der Ballungsgebiete Deutschlands. Die von ihr angestrebten Finanzierungsgrößen liegen im Regelfall zwischen 1,0 Mio. € und 10 Mio. €. Die Warburg Hyp bietet Pfandbriefemissionen ab einem Betrag von EUR 1 Mio. mit Laufzeiten bis 10 Jahre an.

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	1.747	1.662
Hypothekenbestand	978	798
Wohnungskredite	171	143
gewerbliche Kredite	807	655
davon Ausland	12	12
Hypothekenkredite Neugeschäft	257	179
Staatskredit Bestand	352	418
davon Ausland	0	0
Staatskredit Neugeschäft	55	40
davon Ausland	0	0
Schiffskredite Bestand	150	104
davon Ausland	0	0
Schiffskredite Neugeschäft	53	70
davon Ausland	0	0
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	1.137	1.059
Hypothekenpfandbriefe	677	528
Öffentliche Pfandbriefe	275	379
Schiffspfandbriefe	7	3
sonstige Refinanzierungen	178	149
Umlaufende Jumbo-Emissionen	0	0
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	259	160
Hypothekenpfandbriefe	171	104
Öffentliche Pfandbriefe	30	20
Schiffspfandbriefe	3	3
ungedekte Schuldverschreibungen	0	0
Schuldscheine	55	33
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	92	90
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	40	34
Genussrechtskapital	28	28
nachrangige Verbindlichkeiten	24	28
Zinsüberschuss	10	9
Verwaltungsaufwand	4	5
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	5	6
Risikovorsorge	1	1
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	5	5
Abzuführender Gewinn	5	5

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: MMWB 15

Ansprechpartner im Rentenhandel:

Klaus Rüpke	Tel.: +49 40 355334-60	klaus.ruepke@warburghyp.de
Oliver Grellmann	Tel.: +49 40 355334-61	oliver.grellmann@warburghyp.de

Deckungsregister Staatskredit		31.12.2008		31.12.2007
		in Mio. €	in %	in Mio. €
Nominalvolumen¹⁾		314	100	385
nach Darlehensnehmer				
	Bund	0		0
	Länder	0		35
	Gemeinden	0		0
	Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	314	100	350
	Ausland	0		0
weitere Deckungswerte³⁾ nominal		0		15
Überdeckung nominal		38	13,81	21
	Barwert	44	15,33	27
	Risikobarwert ⁴⁾	43	14,82	26

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit		31.12.2008		31.12.2007
		in Mio. €	in %	in Mio. €
Nominalvolumen¹⁾		678	100	544
nach Objekttypen				
	Wohnungsbau	108	15,92	106
	Gewerbe	570	84,08	438
nach Anzahl Deckungsdarlehen				
	Wohnungsbau	179	52,49	179
	Gewerbe	162	47,51	147
nach Darlehensgröße (Effektivrest) ⁵⁾				
	bis 0,3 Mio. €	14	2,01	15
	von 0,3 bis 5,0 Mio. €	284	41,84	266
	größer 5,0 Mio. €	381	56,15	263
nach regionaler Streuung				
	Deutschland West	559	82,43	436
	Deutschland Ost	36	5,30	41
	Berlin	71	10,49	55
	Ausland	12	1,78	12
	<i>darunter: UK</i>			
	<i>Frankreich</i>			
	<i>Spanien</i>			
	<i>Benelux (Lux, B, NL)</i>	12	100	12
	<i>Skandinavien (DK, S, SF, Nor)</i>			
	<i>andere</i>			
weitere Deckungswerte³⁾ nominal		28		18
Überdeckung nominal		29		34
	Barwert	31		43
	Risikobarwert ⁴⁾	22		38

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Deckungsregister Schiffskredit		31.12.2008		31.12.2007
		in Mio. €	in %	in Mio. €
Nominalvolumen¹⁾		15	100	15
nach Darlehensgröße (Effektivrest) ⁵⁾ bis 0,3 Mio. €				
	von 0,3 bis 5,0 Mio. €	4	26,67	3
	größer 5,0 Mio. €	11	73,33	12
Registerländer (Seeschiffe) Deutschland		15	100	15
weitere Deckungswerte³⁾ nominal		1		5
Überdeckung nominal		9		17
	Barwert	9		17
	Risikobarwert ⁴⁾	9		17

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse



Die Münchener Hypothekbank arbeitet partnerschaftlich im FinanzVerbund mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken zusammen, so dass sie indirekt auf eines der dichtesten Filialnetze in Deutschland zurückgreifen kann. Ihre vorrangige Aufgabe besteht darin, die genossenschaftlichen Banken im Wettbewerb mit langfristigen Festzinsfinanzierungen zu stärken.

Die Bank ist eine der größten Kreditgenossenschaften in Deutschland. Sie hat sich spezialisiert auf die langfristige Finanzierung privater und gewerblicher Immobilien sowie Investitionen im In- und Ausland. Das Schwergewicht im Hypothekengeschäft liegt im privaten Wohnungsbau. Mit ihren Pfandbriefen bietet die MünchenerHyp privaten und institutionellen Anlegern ein Optimum aus Ertrag und Sicherheit.

Rating:	Hypotheken- pfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten	Finanz- kraft
Moody's	Aaa	Aaa	Aa3/Prime-1	Aa3	C+

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	36.134	32.933
Hypothekenbestand	15.933	14.075
Hypothekenkredite Neugeschäft	4.101	4.143
Staatskredit Bestand	12.363	14.133
Staatskredit Neugeschäft	1.295	1.894
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	32.233	31.100
Hypothekenzinspfandbriefe	12.481	10.872
Öffentliche Pfandbriefe	13.384	13.683
ungedekte Schuldverschreibungen	4.833	4.332
Schuldscheine	1.535	1.213
Umlaufende Jumbo-Emissionen	11.700	11.500
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	8.948	6.056
Hypothekenzinspfandbriefe	3.633	1.816
Öffentliche Pfandbriefe	2.104	2.429
ungedekte Schuldverschreibungen	2.723	1.569
Schuldscheine	488	242
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	1.049	962
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	666	644
Genussrechtskapital	57	57
nachrangige Verbindlichkeiten	116	66
Zinsüberschuss	129	121
Verwaltungsaufwand	53	50
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	55	49
Risikovorsorge	30	27
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	26	32
Jahresüberschuss	10	12

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: MHB01; Bloomberg: allgemein

GIS: Seite 600, 610, 611, 613-620, 630-636, 640-647

Ansprechpartner:

Rafael Galuszkiewicz	Tel.: +49 89 5387-106	rafael.galuszkiewicz@muenchenerhyp.de
Richard-Peter Leib	Tel.: +49 89 5387-127	richard-peter.leib@muenchenerhyp.de
Claudia Bärdges-Koch	Tel.: +49 89 5387-110	claudia.baerdges-koch@muenchenerhyp.de
Patryk Ferner	Tel.: +49 89 5387-104	patryk.ferner@muenchenerhyp.de
Tobias Haensse	Tel.: +49 89 5387-108	tobias.haensse@muenchenerhyp.de
Kathrin Haumer	Tel.: +49 89 5387-119	kathrin.haumer@muenchenerhyp.de
Josef Riedelsheimer	Tel.: +49 89 5387-208	josef.riedelsheimer@muenchenerhyp.de
Michael Schäffler	Tel.: +49 89 5387-105	michael.schaeffler@muenchenerhyp.de
Marcel Watzdorf	Tel.: +49 89 5387-107	marcel.watzdorf@muenchenerhyp.de

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	12.363	100	12.688
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	3.871	31,3	5.390
AA/Aa/AA	4.957	40,1	3.111
A/A/A	623	5,0	245
BBB/Baa/BBB	110	0,9	10
ohne Rating	2.802	22,7	3.932
nach Darlehensnehmer			
Bund	0	0	0
Länder	4.680	37,9	4.226
Gemeinden	1.811	14,6	2.139
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	3.932	31,8	4.443
Sonstige	0	0	0
Ausland	1.940	15,7	1.880
<i>davon: EU</i>	<i>1.516</i>	<i>78,1</i>	<i>1.433</i>
<i>nicht-EU</i>	<i>424</i>	<i>21,9</i>	<i>447</i>
nach Risikogewichtung			
0 %	7.575	61,3	6.293
10 %	1.169	9,5	2.187
20 %	3.519	28,5	4.207
50 %	100	0,7	0
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	1.031		1.202
Überdeckung nominal	382		567
Barwert	833		819
Risikobarwert ⁴⁾	812		725

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	13.086	100	10.571
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	9.124	69,7	8.569
Gewerbe	3.962	30,3	2.003
nach Anzahl Deckungsdarlehen (in Stück)			
Wohnungsbau	102.674	97,5	104.335
Gewerbe	2.618	2,5	2.665
nach Darlehensgröße (Effektivrest) ⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	7.106	54,3	7.073
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	2.161	16,5	1.964
größer 5,0 Mio. €	3.819	29,2	1.535
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	9.442	72,2	8.740
Deutschland Ost	755	5,8	754
Berlin	335	2,5	255
Ausland	2.554	19,5	823
<i>darunter: UK</i>	<i>121</i>	<i>4,7</i>	<i>98</i>
<i>Frankreich</i>	<i>184</i>	<i>7,2</i>	<i>114</i>
<i>Spanien</i>	<i>8</i>	<i>0,3</i>	<i>8</i>
<i>Benelux (Lux, B, NL)</i>	<i>207</i>	<i>8,1</i>	<i>190</i>
<i>Skandinavien (DK, S, SF, Nor)</i>	<i>28</i>	<i>1,1</i>	<i>33</i>
<i>andere</i>	<i>2.006</i>	<i>78,6</i>	<i>380</i>
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	854		637
Überdeckung nominal	1.731		571
Barwert	2.052		809
Risikobarwert ⁴⁾	1.317		678

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Die NORD/LB ist

- die führende Universalbank im Norden Deutschlands, mit geschäftspolitischer Konzentration auf Norddeutschland,
- als Landesbank für Niedersachsen und Sachsen-Anhalt tätig und übernimmt in den Bundesländern Niedersachsen (46 Sparkassen, davon 13 betreut durch die Bremer Landesbank), Sachsen-Anhalt (13 Sparkassen) und Mecklenburg-Vorpommern (10 Sparkassen) die Aufgabe einer Sparkassen-zentralbank,
- eine der bedeutendsten Banken Deutschlands bei nationalen und internationalen Anleihe-Emissionen.

Für ihre Privatkunden, Firmenkunden, institutionelle Kunden und die öffentliche Hand offeriert die NORD/LB ein breites Angebot von Finanzdienstleistungen. Die Schwerpunkte im Bankgeschäft der NORD/LB liegen im Agrar- und Immobilien Banking, Structured Finance, in der Schiffs- und Flugzeugfinanzierung und dem Privatkundengeschäft. Im Braunschweiger Raum kann die NORD/LB als regionale Sparkasse auf eine fast zweieinhalb Jahrhunderte alte Geschichte zurückblicken.

Als international tätige Geschäftsbank ist die NORD/LB an allen wichtigen Finanz- und Handelsplätzen präsent, z. B. in London, Singapur und New York. Sie besitzt weltweit Repräsentanzen sowie Service-Büros und verfügt über ein Korrespondenznetz von über 1.500 Banken in aller Welt.

Seit Januar 2008 ist die Deutsche Hypo ein Unternehmen der NORD/LB. Durch die Zusammenführung der erfolgreichen Aktivitäten beider Banken im Bereich der gewerblichen, internationalen Immobilienfinanzierung unter dem Dach der Deutschen Hypo erreichen wir eine deutliche Steigerung unserer, internationalen Marktposition für unsere Kunden und Investoren.

Rating:	Hypothekenpandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Ungarantierte kurzfristige Verbindlichkeiten	Ungarantierte langfristige Verbindlichkeiten	Finanzkraft
Standard & Poor's	-	-	A-2	A-	-
Moody's	Aaa	Aaa	P-1	Aa2	C-
Fitch	-	-	F1	A	C

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme Konzern (IFRS)	244.265	201.540
Bilanzsumme AöR	164.307	161.414
Hypothekenbestand	5.478	5.332
Hypothekenkredite Neugeschäft	1.014	727
Staatskredit Bestand	16.586	17.355
Staatskredit Neugeschäft	2.300	2.714
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)		
Hypothekenpfandbriefe inkl. Schiffspfandbriefe	4.729	4.764
Öffentliche Pfandbriefe	37.239	36.478
sonstige Schuldverschreibungen	25.073	22.401
Umlaufende Jumbo-Emissionen	4.200	7.228
Aufgenommene Refinanzierungsmittel		
Schiffspfandbriefe	400	0
Hypothekenpfandbriefe	874	201
Öffentliche Pfandbriefe	7.623	12.205
sonstige Schuldverschreibungen	11.087	8.093
Schuldscheine	2.611	793
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt		
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	5.308	5.284
Fonds für allgemeine Bankrisiken	722	436
Genussrechtskapital	815	815
nachrangige Verbindlichkeiten	1.811	1.894
Zinsüberschuss inkl. Afa Sachanlage u. immaterielle Anlagewerte	1.112	1.054
Verwaltungsaufwand	636	627
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	588	582
Risikovorsorge	-382	-197
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	206	385
Jahresüberschuss	100	219

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: NORDLB, Bloomberg: NOLB

Ansprechpartner:

Markets:	Martin Hartmann	Tel.: +49 511 361-2052	martin.hartmann@nordlb.de
Treasury:	Wolfgang Göhlich	Tel.: +49 511 361-2864	wolfgang.goehlich@nordlb.de

**Nord/LB Norddeutsche
Landesbank Girozentrale**
Friedrichswall 10
30159 Hannover
Telefon: +49 511 361-0
Telefax: +49 511 361-2502
E-Mail: info@nordlb.de
Internet: www.nordlb.de

Träger der Nord/LB:
Niedersachsen (41,75 %)
S-Finanzgruppe Sparkassen-
verband Niedersachsen (37,25 %)
Sachsen Anhalt (8,25 %)
Sparkassenbeteiligungsverband Sachsen-Anhalt (7,53 %)
Sparkassenbeteiligungsverband Mecklenburg-
Vorpommern (5,22 %)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	24.443	100	20.765
nach Darlehensnehmer			
Bund und Länder	6.444	26,36	4.886
Gemeinden	3.024	12,37	2.341
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute und Zweckverbände	14.073	57,58	12.834
Sonstige	0	0,00	0
Ausland	902	3,69	704
davon: EU	902		704
nach Risikogewichtung			
0 %	24.443	100	20.765
10 %	0		0
20 %	0		0
weitere Deckungswerte²⁾ nominal	1.210		679
Überdeckung nominal	1.660	7	2.194
Barwert	1.341	5	1.423
Risikobarwert ³⁾	634	3	647

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

³⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	1.562	100	687
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	593	37,96	509
Gewerbe	969	62,04	177
nach Darlehensgröße (Effektivrest) ⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	451	28,87	143
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	305	19,52	108
größer 5,0 Mio. €	806	51,61	436
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	1.177	75,35	501
Deutschland Ost	136	8,71	76
Berlin	121	7,75	47
Ausland	128	8,19	63
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	29		19
Überdeckung nominal	769	94	484
Barwert	798	93	483
Risikobarwert ⁴⁾	711	84	440

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

²⁾ Hypothekenregister nach PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Deckungsregister Schiffskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	708	100	213
nach Darlehensgröße (Effektivrest) ⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	0	0	1
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	38	5,36	101
größer 5,0 Mio. €	670	94,64	111
Registerländer (Seeschiffe)			
Deutschland	592	83,61	177
Niederlande	0	0,00	0
Griechenland	0	0,00	0
Malta	0	0,00	0
Zypern	116	16,39	35
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	19		9
Überdeckung nominal	227	45	122
Barwert	253	55	126
Risikobarwert ⁴⁾	140	31	79

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG; ³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

Die SEB AG ist seit dem Jahr 2000 die deutsche Tochtergesellschaft eines der bedeutendsten Finanzdienstleistungskonzerne in Nordeuropa mit Sitz in Schweden. Geschäftsschwerpunkt sind Bank-, Finanz- und Versicherungsdienstleistungen für Unternehmen, Institutionen, Immobilienkunden und Privatkunden. Europaweit hat der SEB-Konzern mehr als 5 Millionen Kunden und betreibt das Bankgeschäft in über 660 Filialen. In Deutschland betreut die Bank 1 Million Kunden in 174 Filialen.

Im Jahre 2005 nutzte die SEB die Möglichkeiten des neuen Pfandbriefgesetzes: Als erste deutsche Geschäftsbank erhielt sie von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die Pfandbrieflizenz. Die ehemalige Tochtergesellschaft SEB Hypothekenbank AG wurde in diesem Zusammenhang mit der Muttergesellschaft SEB AG verschmolzen. Mit diesem Schritt wurden das kommerzielle Immobiliengeschäft, die private Baufinanzierung und die Aktivitäten im Bereich Staatskredite beider Institute gebündelt und somit auch eine verbreiterte Basis für die Refinanzierung mit SEB-Pfandbriefen geschaffen. Die SEB AG nimmt für ihre Refinanzierung neben den nationalen Kapitalmärkten die internationalen Kapitalmärkte in Anspruch. Dabei werden neben den „traditionellen“ Pfandbriefemissionen Emissionen von Jumbo-Pfandbriefen begeben.

Rating:	Öffentliche Pfandbriefe	Hypothekenspfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten
Moody's	Aaa	Aaa	P-1	Aaa

Ausgewählte Finanzdaten (nach IFRS-Regularien)	2008 in Mio. €	2007* in Mio. €
Bilanzsumme	60.137	61.505
Immobilienfinanzierungen Bestand	13.110	10.474
Wohnungskredite	9.668	7.730
gewerbliche Kredite	3.442	2.744
davon Ausland	764	308
Hypothekenkredite Neugeschäft	1.361	2.079
Wohnungskredite	1.167	1.325
gewerbliche Kredite	194	754
davon Ausland	39	51
Staatskredit Bestand	8.709	8.143
davon Ausland	214	165
Staatskredit Neugeschäft	368	1.160
davon Ausland	1	244
Ausstehende Pfandbriefe insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)		
Hypothekenspfandbriefe	4.122	4.073
Öffentliche Pfandbriefe	11.480	10.517
Umlaufende Jumbo-Emissionen	7.250	6.250
Aufgenommene Pfandbriefe		
Hypothekenspfandbriefe	658	1.444
Öffentliche Pfandbriefe	2.587	2.733
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt		
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	2.300	2.244
Genussrechtskapital	52	52
nachrangige Verbindlichkeiten	34	44
Zinsüberschuss	388	383
Verwaltungsaufwand	448	485
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	139	102
Risikovorsorge	31	47
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	108	55
Jahresüberschuss	108	55
Ergebnisabführungen	0	0

*restated nach IAS 8

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters, Bloomberg

Ansprechpartner:

Karl Borgmeyer

Tel.: + 49 69 258 6772

E-Mail: Karl.Borgmeyer@seb.de

SEB AG

Ulmenstraße 30
60325 Frankfurt am Main
Telefon: + 49 69 258 0
Telefax: +49 258 6409
Internet: www.SEb.de

Aktionär:

SEB AB, Stockholm (100 %)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	10.794	100	11.313
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	3.920	36,32	4.248
AA/Aa/AA	5.499	50,94	5.728
A/A/A	1.256	11,64	1.148
BBB/Baa/BBB	0	0,00	
ohne Rating	119	1,10	189
nach Darlehensnehmer			
Bund	0	0,00	0
Länder	3.849	35,66	4.436
Gemeinden	154	1,43	283
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	5.483	50,80	3.792
Sonstige	193	1,79	1.808
Ausland	1.115	10,32	994
<i>davon: EU</i>	<i>1.041</i>		<i>920</i>
<i>nicht-EU</i>	<i>74</i>		<i>74</i>
nach Risikogewichtung			
0 %	5.799	53,72	7.062
10 %	301	2,79	466
20 %	4.694	43,49	3.784
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	1.149	9,62	219
Überdeckung nominal	414	3,47	534
Barwert	327	–	667
Risikobarwert ⁴⁾	248	–	523

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	4.674	100	4.223
nach Objekttypen*			
Wohnungsbau	3.285	70,28	2.977
Gewerbe	1.389	29,72	1.245
nach Anzahl Deckungsdarlehen	26.063		23.608
Wohnungsbau	25.510	97,88	23.093
Gewerbe	553	2,12	515
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	1.738	37,18	1.599
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	1.052	22,51	1.051
größer 5,0 Mio. €	1.884	40,31	1.573
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	3.277	70,11	2.960
Deutschland Ost	618	13,22	655
Berlin	779	16,67	608
Ausland	0		0
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	90	1,89	88
Überdeckung** nominal	616	12,93	225
Barwert	789	–	323
Risikobarwert ⁴⁾	724	–	268

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

* Summen können aufgrund Rundungsdifferenzen abweichen

** Differenz aus Deckungsmasse (inkl. der ergänzenden Deckung und sichernden Überdeckung unter Berücksichtigung des Abschlags gem. § 4 Abs. 2 (4) PfandBG) und Hypothekenpfandbriefe

Anmerkung zum Deckungsregister Hypothekarkredit:
Die Prozentangaben beziehen sich auf Basis des Nominalvolumens bzw. Gesamtanzahl Deckungsdarlehen.

Die Sparkasse KölnBonn ist am 01.01.2005 aus der Fusion der Stadtsparkasse Köln und der Sparkasse Bonn hervorgegangen. Sie ist mit einer Bilanzsumme von 30,8 Milliarden Euro⁽¹⁾ die größte kommunale Sparkasse Deutschlands.

Zur Refinanzierung über den Kapitalmarkt nutzt die Sparkasse KölnBonn die gesamte Palette der Refinanzierungsinstrumente. Seit 1995 verfügt das Institut über ein eigenes Institutsrating von Moody's und hat seit 1998 ein Debt Issuance Programme. Art, Ausgestaltung und Volumen der aufgelegten Emissionen richten sich nach den spezifischen Bedürfnissen der institutionellen Anleger.

Der erste Öffentliche Pfandbrief einer Sparkasse wurde im Jahr 2002 durch die Stadtsparkasse Köln begeben. 2004 folgte der erste Hypothekendarlehenpfandbrief. Die Emission von Öffentlichen Pfandbriefen und Hypothekendarlehenpfandbriefen, die mit einem Aaa-Rating von Moody's ausgestattet sind, ermöglicht der Sparkasse KölnBonn nachhaltig eine günstige Refinanzierung ihres Kreditgeschäftes.

⁽¹⁾ Alle Zahlenangaben per 31.12.2008

Rating:	Category	Moody's
	Outlook	Stable
	Bank Deposits	Aa2/P-1
	Bank Financial Strength	C
	Public-sector Pfandbriefe	Aaa
	Mortgage Pfandbriefe -Dom Curr	Aaa
	Senior Unsecured	Aa2
	Subordinate -Dom Curr	Aa3
	Other Short Term -Dom Curr	P-1

Ausgewählte Finanzdaten (HGB-Werte)	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	30.820	31.605
Hypothekenbestand¹⁾	8.522	8.071
Hypothekendarlehenskredite Neugeschäft²⁾	1.740	1.939
Staatskredit Bestand³⁾	1.932* ¹⁾	1.835
Staatskredit Neugeschäft (Kommundarlehen)	54* ²⁾	140
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt⁴⁾ (Namens- und Inhaberpapiere)	5.891	6.663
Namenspfandbriefe	155	180
Hypothekendarlehenpfandbriefe	628	136
Öffentliche Pfandbriefe	769	952
ungedeckte Schuldverschreibungen (IHS o. u. m. NR)	2.580	3.465
Schuldscheine (v. Kd. u. Kl inkl. Nachrang)	1.759	1.930
Umlaufende Jumbo-Emissionen	-	-
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	610	4.273
Hypothekendarlehenpfandbriefe	524	51
Öffentliche Pfandbriefe	26	533
ungedeckte Schuldverschreibungen	60	3.650
Schuldscheine	0	39
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	2.158	2.100
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	1.005	1.164
Genussrechtskapital	492	178
nachrangige Verbindlichkeiten	661	758
Zinsüberschuss	462* ³⁾	464
Verwaltungsaufwand	536* ³⁾	515
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	76* ³⁾	113
Risikovorsorge	343* ³⁾	117
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	-267* ³⁾	-4
Jahresüberschuss	-198* ³⁾	0

¹⁾ gemäß Bilanzposition „durch Grundpfandrechte gesichert“

²⁾ Zusagen „Immobilienfinanzierungen“ (weiter gefasst als Pos. 1)

³⁾ gemäß Bilanzposition „Kommundarlehen“ = Darlehen in- und ausländ. öffentl. Stellen

⁴⁾ Sparkassenbriefe bleiben unberücksichtigt

¹⁾ aus Bilanzposition Aktiva 4 Forderungen an Kunden darunter: Kommundarlehen 1.931.724.050,71

²⁾ aus VKC 542/4

³⁾ Quelle: Einzelabschluss nach HGB

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: SPKOB; Bloomberg: SPKKB

Ansprechpartner:

Peter René Müller

Tel.: +49 221 226-2210

E-Mail: peter.mueller@sparkasse-koelnbonn.de

Sparkasse KölnBonn

Hahnenstraße 57

50667 Köln

Telefon: +49 221 226-1

Fax: +49 221 240 1473

E-Mail: kontakt@sparkasse-koelnbonn.de

Internet: www.sparkasse-koelnbonn.de

Träger:

Zweckverband Sparkasse KölnBonn

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	1.385	100	1.438
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	769	56	887
AA/Aa/AA	516	37	466
A/A/A	100	7	85
BBB/Baa/BBB	0	0	0
ohne Rating	0	0	0
nach Darlehensnehmer			
Bund	10	1	0
Länder	79	6	89
Gemeinden	30	2	31
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	785	57	957
Sonstige	152	11	80
Ausland	329	24	281
davon: EU	297	21	261
nicht-EU	32	2	20
nach Risikogewichtung			
0 %	1.163	78	1.140
10 %	0	7	243
20 %	222	15	55
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	0	0	20
Überdeckung nominal	453	49	335
Barwert	492	49	348
Risikobarwert ⁴⁾	438	48	323

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	2.064	100	750
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	1.028	50	380
Gewerbe	1.036	50	370
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	10.941	92	2.377
Gewerbe	996	8	300
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	797	39	195
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	980	47	456
größer 5,0 Mio. €	287	14	99
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	2.002	97	724
Deutschland Ost	34	2	7
Berlin	29	1	19
Ausland	0	0	0
darunter: UK	0	0	0
Frankreich	0	0	0
Spanien	0	0	0
Benelux (Lux, B, NL)	0	0	0
Skandinavien (DK, S, SF, Nor)	0	0	0
andere	0	0	0
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	14	1	10
Überdeckung nominal	1.451	231	623
Barwert	1.550	235	636
Risikobarwert ⁴⁾	1.396	223	585

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Die VALOVIS BANK AG ist mit ihren Tochtergesellschaften KarstadtQuelle Bank AG und Universum Inkasso GmbH Ihr verlässlicher Partner in finanziellen Angelegenheiten. Zum 1. April 2009 sind die KarstadtQuelle Bank AG und die Universum Inkasso GmbH vollständig übernommen worden – damit endete für diese Unternehmen die Zugehörigkeit zum ARCANDOR-Konzern. Mit der Eingliederung der KarstadtQuelle Bank AG wurde der Tätigkeitsbereich der VALOVIS-Gruppe um das Privatkundengeschäft erweitert. Neben die ursprünglichen Geschäftsfelder Immobilienfinanzierung und Konsumenten-Factoring tritt nun das Feld Consumer-Finance mit besonderem Fokus auf das Kreditkartengeschäft. Damit ist die VALOVIS-Gruppe als unabhängiger Finanzdienstleister für die Zukunft gut aufgestellt.

Ausgewählte Finanzdaten (IFRS)	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	5.804	5.631
Hypothekenbestand	1.716	1.586
Wohnungskredite	435	385
gewerbliche Kredite	1.281	1.201
davon Ausland	0	0
Hypothekenkredite Neugeschäft	335	318
Wohnungskredite	107	182
gewerbliche Kredite	228	136
davon Ausland	0	25
Staatskredit Bestand	0	0
davon Ausland	0	0
Staatskredit Neugeschäft	0	0
davon Ausland	0	0
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	0	0
Hypothekenspfandbriefe	0	0
Öffentliche Pfandbriefe	0	0
ungedeckte Schuldverschreibungen	0	0
Umlaufende Jumbo-Emissionen	0	0
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	3.276	3.190
Hypothekenspfandbriefe	1.394	1.422
Öffentliche Pfandbriefe	51	48
ungedeckte Schuldverschreibungen	0	0
Schuldscheine	1.831	1.720
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt		
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	271	288
Genussrechtskapital	0	0
nachrangige Verbindlichkeiten	0	0
Zinsüberschuss	41	30
Verwaltungsaufwand	15	13
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	-47	13
Risikovorsorge	0	0
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	-47	13
Jahresüberschuss	-42	6

Ansprechpartner im Treasury:

Frank Kortgödde

Tel.: +49 201 2465-9844

frank.kortgoedde@valovisbank.com

Fax: +49 201 2465-699844

VALOVIS BANK AG

Theodor-Althoff-Straße 7

45133 Essen

Telefon: +49 201 2465-9800

Telefax: +49 201 2465-9899

E-Mail: info@valovisbank.com

Internet: www.valovisbank.com

Juristischer Eigentümer:

KarstadtQuelle Mitarbeiter Trust e.V.

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	1.436	100,00	1.312
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	284	19,78	226
Gewerbe	1.152	80,22	1.086
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	1.008	90,48	1.017
Gewerbe	106	9,52	83
nach Darlehensgröße⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	102	7,10	104
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	175	12,19	115
größer 5,0 Mio. €	1.159	80,71	1.093
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	1.020	71,03	936
Deutschland Ost	213	14,83	186
Berlin	203	14,14	190
Ausland	0	0,00	0
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	233		387
Überdeckung nominal	213		297
Barwert	265		323
Risikobarwert ⁴⁾	70		139

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Die Westdeutsche ImmobilienBank AG (WestImmo) ist Center of Competence für gewerbliche Immobilienfinanzierungen und strukturierte Immobilientransaktionen im WestLB Konzern. Sie gehört zu den führenden Immobilienfinanzierern in Deutschland und verfügt über eine starke Präsenz in den Märkten West-, Zentral- und Osteuropa sowie in Nordamerika und Asien.

Die WestImmo begleitet nationale und internationale Investoren, die auf ihren lokalen Märkten bzw. im Ausland investieren. Zu ihren Kunden zählt sie vor allem institutionelle Investoren, global agierende Entwickler, Immobiliengesellschaften, Real Estate Corporates und mittelständische Unternehmen. Die Bank finanziert Büro-, Handels- und Wohnimmobilien ebenso wie Shopping Center, Hotels, Logistikobjekte und öffentliche Einrichtungen. Das Produktspektrum der WestImmo umfasst ein individuelles und innovatives Angebot. Sie bietet neben Finanzierungen auf Objekt-, Projekt- und Portfolioebene ein umfassendes Spektrum weiterer Produkte, wie z. B. Immobilien Joint-Ventures, Syndizierungen sowie Instrumente zur Zins- und Wechselkursicherung.

Als Emittentin von Pfandbriefen und Schuldverschreibungen steht die WestImmo für Stabilität und Verlässlichkeit. Die Pfandbriefe der Bank sind von der Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) mit der Bestnote AAA bewertet.

Die WestImmo ist eine 100 %ige Tochter der WestLB AG. Neben dem Unternehmenssitz in Mainz ist sie an den Standorten Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München und Münster sowie in London, Madrid, New York, Paris, Prag, Tokio und Warschau vertreten.

Rating:	Hypothekenpfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten
Standard & Poor's	AAA	AAA	A-2	BBB+

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	25.176	23.645
Hypothekenbestand	16.064	15.143
davon Ausland	7.920	5.258
Hypothekenkredite Neugeschäft	4.956	8.779
davon Ausland	3.097	6.562
Staatskredit Bestand	4.002	4.941
davon Ausland	1.000	1.000
Staatskredit Neugeschäft	0	62
davon Ausland	0	0
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	18.114	18.022
Hypothekenzinspfandbriefe	7.071	5.783
Öffentliche Pfandbriefe	2.803	4.241
sonstige Refinanzierungen (ungedekte Schuldverschreibungen/Schuldscheine)	8.240	7.998
Umlaufende Jumbo-Emissionen	1.250	1.250
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	2.877	1.901
Hypothekenzinspfandbriefe	1.852	1.580
Öffentliche Pfandbriefe	25	245
ungedekte Schuldverschreibungen	1.000	76
Schuldscheine	0	0
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	1.457	1.450
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	876	876
Genussrechtskapital	221	221
nachrangige Verbindlichkeiten	313	313
Fonds für allg. Bankrisiken	47	40
Zinsüberschuss	183	178
Verwaltungsaufwand	94	84
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	110	103
Risikovorsorge	58	52
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	52	51
Jahresüberschuss	57	44

¹⁾ enthält sonstige Inhaberschuldverschreibungen und ungedeckte Schuldscheindarlehn

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters, Bloomberg

Ansprechpartner im Treasury:

Tobias Ilgen, Head of Treasury	Tel.: +49 6131 9280-7360	tobias.ilgen@westimmo.com
Natalie Adam	Tel.: +49 6131 9280-7368	natalie.adam@westimmo.com
Leif Jahns	Tel.: +49 6131 9280-7367	leif.jahns@westimmo.com
Andreas Nockel	Tel.: +49 6131 9280-7363	andreas.nockel@westimmo.com
Maik Römer	Tel.: +49 6131 9280-7362	maik.roemer@westimmo.com
Thomas Seckler	Tel.: +49 6131 9280-7366	thomas.seckler@westimmo.com

Westdeutsche ImmobilienBank AG

Große Bleiche 46
55116 Mainz
Telefon: +49 6131 9280-7300
Telefax: +49 6131 9280-7200
Internet: www.westimmo.com

Aktionär:

WestLB AG (100 %)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	2.740	100	3.977
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	20	1	307
AA/Aa/AA	558	20	891
A/A/A	491	18	499
BBB/Baa/BBB	50	2	0
ohne Rating	1.621	59	2.280
nach Darlehensnehmer			
Bund	0	0	5
Länder	570	21	1.557
Gemeinden	1.201	44	1.320
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	695	25	719
Sonstige	159	6	350
Ausland	115	4	25
davon: EU	115	100	25
nicht-EU	-	-	-
nach Risikogewichtung			
0 %	2.441	89	3.328
10 %	0	0	87
20 %	299	11	563
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	250		532
Überdeckung nominal	187		268
Barwert	271		383
Risikobarwert ⁴⁾	248		374

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG, incl. sichernder Überdeckung

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	7.030	100	6.133
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	3.836	55	3.712
Gewerbe	3.194	45	2.421
nach Anzahl Deckungsdarlehen	40.959	100	38.902
Wohnungsbau	39.816	97	37.972
Gewerbe	1.143	3	930
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	3.449	49	3.301
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	1.203	17	1.094
größer 5,0 Mio. €	2.377	34	1.738
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	4.445	63	4.202
Deutschland Ost	829	12	380
Berlin	395	6	808
Ausland	1.360	19	743
darunter: UK	315	4	344
Frankreich	138	2	128
Spanien	118	2	46
Benelux (Lux, B, NL)	98	1	34
Skandinavien (DK, S, SF, Nor)	6	0	0
andere	685	10	190
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	936		388
Überdeckung nominal	895		737
Barwert	1.039		868
Risikobarwert ⁴⁾	780		806

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG, incl. sichernder Überdeckung

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Die WestLB ist eine europäische Geschäftsbank mit starker Verankerung in Nordrhein-Westfalen, dem bevölkerungsreichsten deutschen Bundesland. Mit einer Konzern-Bilanzsumme von 288,1 Mrd. Euro (Stand: 31. Dezember 2008) zählt sie zu den führenden Finanzdienstleistern in Deutschland. Sie ist Zentralinstitut für die Sparkassen in Nordrhein-Westfalen und Brandenburg und als international tätige Geschäftsbank Bindeglied zu den weltweiten Finanzmärkten. Im engen Finanzverbund mit den Sparkassen bietet die WestLB das gesamte Leistungsspektrum einer Universalbank mit Schwerpunkten in den Bereichen Corporate Banking, Investment Banking, Asset Management und Private Banking an. Insgesamt sind konzernweit 5.663 Vollzeitkräfte für die WestLB tätig.

Rating:	Öffentliche Pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten	Finanzkraft
Moody's	Aaa	P-1	A2	E+
Standard & Poor's	AAA	A-2	A-	
DBRS		R-1 middle	A high	

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	218.361	231.333
Hypothekenbestand	0	0
Hypothekenkredite Neugeschäft	0	0
Staatskredit Bestand	29.510	29.322
Staatskredit Neugeschäft		
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	211.619	222.372
Öffentliche Pfandbriefe	10.914	8.450
ungedechte Schuldverschreibungen	44.939	47.585
Schuldscheine	17.642	17.610
sonstige Refinanzierungsmittel	149.038	148.727
Umlaufende Jumbo-Emissionen	3.900	3.450
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	20.955	12.719
Öffentliche Pfandbriefe	10.927	6.123
ungedechte Schuldverschreibungen	8.021	4.589
Schuldscheine	2.007	2.007
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	7.621	7.961
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	4.820	4.770
Genussrechtskapital	1.382	2.104
nachrangige Verbindlichkeiten	3.484	3.586
Zinsüberschuss	1.205	1.302
Verwaltungsaufwand	1.310	1.347
Betriebsergebnis vor Kreditrisikovorsorge	663	- 675
Kreditrisikovorsorge	474	373
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	188	- 1.048
Jahresüberschuss	100	- 1.164

WestLB AG

Herzogstraße 15
 40217 Düsseldorf
 Telefon: +49 211 826-0
 Internet: www.westlb.de
 Internet: www.westlbmarkets.de/pfandbriefe

Hauptaktionäre, Anteile:

RSGV (25,032 %)
 WLSGV (25,032 %)
 NRW.BANK (30,862 %)
 Land NRW (17,766 %)
 Landschaftsverband Westfalen-Lippe
 und Rheinland (jeweils 0,654 %)

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	11.671	100	9.440
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	5.357	45,90	6.024
AA/Aa/AA	5.674	48,62	3.146
A/A/A	640	5,48	240
BBB/Baa/BBB	–	–	30
ohne Rating	–	–	–
nach Darlehensnehmer			
Bund	208	1,78	93
Länder	3.059	26,21	2.385
Gemeinden	5.211	44,65	3.912
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	1.116	9,56	1.405
Sonstige			
Ausland	2.077	17,80	1.645
<i>davon: EU</i>	<i>1.462</i>	<i>70,39</i>	<i>1.619</i>
<i>nicht-EU</i>	<i>615</i>	<i>29,61</i>	<i>26</i>
weitere Deckungswerte³⁾			
nominal	612	5,24	50
Überdeckung			
nominal	757	6,93	990
Barwert	680	6,23	960
Risikobarwert ⁴⁾	596	5,46	898

¹⁾ inkl. „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: WESTLBJUMBO01 ff; Bloomberg: WLBJ; Tradeweb; Bondvision

Ansprechpartner im Treasury:

Covered Bonds/Public Finance	Thorsten Schetter	Tel.: +49 211 826 9755	thorsten_schetter@westlb.de
Investor Relations	Barbara Zierfuß	Tel.: +49 211 826 2533	barbara_zierfuss@westlb.de
Treasury	Thierry Nardon	Tel.: +49 211 826 2290	thierry_nardon@westlb.de

Die WL BANK wurde 1877 mit Sitz in Münster (Westfalen) gegründet. Sie hat Repräsentanzen in Berlin, Düsseldorf und München sowie Vertriebsstandorte in Frankfurt und Hamburg. Als Pfandbriefbank vergibt die WL BANK neben Krediten an die öffentliche Hand vor allem langfristige Immobilienkredite. Schwerpunktmäßig werden neben gewerblichen Immobilien wohnwirtschaftliche Objekte finanziert.

Die WL BANK arbeitet partnerschaftlich im genossenschaftlichen FinanzVerbund mit den Volksbanken und Raiffeisenbanken zusammen. Zudem fungiert sie innerhalb der WGZ BANK-Gruppe als Kompetenzzentrum für öffentliche Kunden. Eine hohe Qualität der Refinanzierung ist die Basis für marktnahe und günstige Konditionen. Die Refinanzierung erfolgt in erster Linie über Pfandbriefemissionen. Ergänzend zu individuellen und/oder strukturierten Emissionen werden Jumbo-Pfandbriefe emittiert.

Rating:	Hypotheken- pfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Instituts- rating
Standard & Poor's	AAA	AAA	A-1	A+
Fitch	–	–	F1+	A+

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	40.576	40.610
Hypothekenbestand	8.859	7.880
Hypothekenkredite Neugeschäft	2.027	1.151
Staatskredit Bestand	29.924	30.976
Staatskredit Neugeschäft	3.469	6.233
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	33.064	34.365
Hypothekenzinspfandbriefe	6.879	6.236
Öffentliche Pfandbriefe	23.410	26.181
ungedeckte Schuldverschreibungen	1.504	646
Schuldscheine	1.271	1.302
Umlaufende Jumbo-Emissionen	7.875	8.375
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	6.610	6.287
Hypothekenzinspfandbriefe	1.966	1.357
Öffentliche Pfandbriefe	3.387	4.525
ungedeckte Schuldverschreibungen	1.166	237
Schuldscheine	91	168
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	524	512
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	316	304
Genussrechtskapital	69	69
nachrangige Verbindlichkeiten	139	139
Zinsüberschuss	112	95
Verwaltungsaufwand	35	35
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	64	50
Risikovorsorge	34	17
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	30	33
Jahresüberschuss	20	19

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: WLBANK

Ansprechpartner:

Sascha Aldag, Direktor
Robert Holl, stellv. Abteilungsleiter

Tel.: +49 251 4905-227
Tel.: +49 251 4905-220

sascha.aldag@wlbank.de
robert.holl@wlbank.de

WL BANK AG**Westfälische Landschaft Bodenkreditbank**

Sentmaringer Weg 1, 48151 Münster

Telefon: +49 251 4905-0

Telefax: +49 251 4905-555

E-Mail: info@wlbank.de

Internet: www.wlbank.de

Hauptaktionäre, Anteile:

Wegeno Verwaltungsgesellschaft mbH

(100 % WGZ BANK): 89,904 %

Stiftung Westfälische Landschaft: 4,618 %

Volksbanken und Raiffeisenbanken: 4,583 %

WGZ BANK: 0,895 %

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	24.025	100	26.145
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	5.004	20,8	6.292
AA/Aa/AA	16.087	67,0	17.291
A/A/A	2.457	10,2	2.276
BBB/Baa/BBB	477	2,0	286
ohne Rating	0	0,0	0
nach Darlehensnehmer			
Bund	110	0,5	261
Länder	7.563	31,5	9.321
Gemeinden	5.324	22,2	4.825
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	6.211	25,8	7.905
Sonstige	332	1,4	357
Ausland	4.485	18,6	3.476
davon: EU	4.137	17,2	3.165
nicht-EU	348	1,4	311
nach Risikogewichtung (2006: gem. Grundsatz I; 2007: gem. SolvV)			
0 %	19.342	80,5	20.073
10 %	1.536	6,4	2.421
20 %	3.147	13,1	3.651
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	939		1.067
Überdeckung nominal	1.553		1.031
Barwert	1.672		1.293
Risikobarwert ⁴⁾	1.923		1.382

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	7.318	100	6.558
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	6.780	92,6	6.094
Gewerbe	538	7,4	464
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	69.861	99,8	64.777
Gewerbe	1.664	0,2	1.919
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	4.955	67,7	4.661
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	1.925	26,3	1.632
größer 5,0 Mio. €	438	6,0	265
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	6.284	86,0	5.696
Deutschland Ost	567	7,7	501
Berlin	464	6,3	358
Ausland	3	<0,05	3
darunter: UK	0		0
Frankreich	0		0
Spanien	1		1
Benelux (Lux, B, NL)	2		2
Skandinavien (DK, S, SF, Nor)	0		0
andere	0		0
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	289		347
Überdeckung nominal	748		680
Barwert	1.056		904
Risikobarwert ⁴⁾	907		802

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse



wüstenrot

Partner der Württembergischen

Die Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank (WBP), Ludwigsburg, ist eine Universalbank mit Pfandbrieflizenz. Sie bildet zusammen mit der Wüstenrot Bausparkasse AG das Geschäftsfeld BausparBank der Wüstenrot & Württembergische-Gruppe (W&W). Die W&W-Gruppe versteht sich als der Vorsorge-Spezialist für Vermögensbildung und Wohneigentum, finanzielle Absicherung und Risikoschutz in allen Lebensphasen.

Die WBP ist aus der früheren Wüstenrot Bank AG und der Wüstenrot Hypothekenbank AG entstanden, als sich die beiden Banken mit dem Inkrafttreten des neuen Pfandbriefgesetzes am 19. Juli 2005 zusammengeschlossen haben. Innerhalb der W&W-Gruppe hat die WBP die Funktion des außerkollektiven Baufinanzierers für den privaten Kunden übernommen. Sie refinanziert sich dabei hauptsächlich über den Kapitalmarkt, insbesondere durch Pfandbriefe, aber auch durch Einlagen der Kunden. Mit ihrem kostenfreien Girokonto unterstützt sie außerdem die anderen Konzerngesellschaften bei der Kundenfindung und -bindung.

Rating:	Hypothekenpfandbriefe	Öffentliche Pfandbriefe	Kurzfristige Verbindlichkeiten	Langfristige Verbindlichkeiten
Fitch	AAA	AAA	F2	BBB+
Standard & Poor's	–	AAA	A2	BBB+

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	13.289	14.351
Hypothekenbestand	5.125	3.817
Wohnungskredite	4.907	3.652
gewerbliche Kredite	218	165
davon Ausland	0	0
Hypothekenkredite Neugeschäft	825	909
Wohnungskredite	785	875
gewerbliche Kredite	40	34
davon Ausland	0	0
Staatskredit Bestand	529	1.341
davon Ausland	148	185
Staatskredit Neugeschäft	0	40
davon Ausland	0	40
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	7.619	8.769
Hypothekenzinspfandbriefe	4.482	4.025
Öffentliche Pfandbriefe	504	1.288
ungedekte Schuldverschreibungen	210	760
Schuldscheine	2.423	2.696
Umlaufende Jumbo-Emissionen	0	0
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	1.122	1.442
Hypothekenzinspfandbriefe	1.122	1.300
Öffentliche Pfandbriefe	0	0
ungedekte Schuldverschreibungen	0	142
Schuldscheine	0	0
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	572	609
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	320	320
Genussrechtskapital	80	112
nachrangige Verbindlichkeiten	172	177
Zinsüberschuss	114	101
Verwaltungsaufwand	90	88
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	23	22
Risikovorsorge	21	22
Betriebsergebnis nach Risikovorsorge	1	0
Jahresüberschuss¹⁾	9	1

¹⁾ vor aufgrund des bestehenden Gewinnabführungsvertrags an die W&W AG abzuführenden Gewinnen

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: WUES, WUEST01 - WUEST04; Bloomberg: WUES

Ansprechpartner:

Leiter Treasury	Dennis Bach	Tel.: +49 7141 16 - 4638	dennis.bach@wuestenrot.de
Bereichsleiter Kapitalmarkt	Michael Conle	Tel.: +49 7141 16 - 2842	michael.conle@wuestenrot.de
Bereichsleiter Handel	André Schlieker	Tel.: +49 7141 16 - 5197	andre.schlieker@wuestenrot.de
Pfandbriefmanagement	Frank Boetzer	Tel.: +49 7141 16 - 5665	frank.boetzer@wuestenrot.de
Funding	Frank Retzmann	Tel.: +49 7141 16 - 2848	frank.retzmann@wuestenrot.de
	Bernhard Wischkoni	Tel.: +49 7141 16 - 5630	bernhard.wischkoni@wuestenrot.de
		Fax: +49 7141 902941	

Deckungsregister Staatskredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	529	100	1.341
nach Ratings²⁾			
AAA/Aaa/AAA	365	69,0	1.095
AA/Aa/AA	40	7,6	0
A/A/A	73	13,8	150
BBB/Baa/BBB	30	5,7	30
ohne Rating	21	4,0	66
nach Darlehensnehmer			
Bund, Länder	270	51,0	950
Gemeinden	0	0,0	0
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	102	19,3	173
Sonstige	9	1,7	33
Ausland	148	28,0	185
<i>davon: EU</i>	148	100,0	125
<i>nicht-EU</i>	0	0,0	50
nach Risikogewichtung			
0 %	380	71,8	1.140
10 %	0	0,0	0
20 %	149	28,2	201
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	9		40
Überdeckung nominal	25	5,1	52
Barwert	49	9,6	70
Risikobarwert ⁴⁾	39	7,6	62

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 20, Abs. 2 PfandBG

²⁾ im Falle von split ratings ist die niedrigste Bonitätsklasse maßgeblich

³⁾ gemäß § 20, Abs. 2 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

Deckungsregister Hypothekarkredit	31.12.2008		31.12.2007 in Mio. €
	in Mio. €	in %	
Nominalvolumen¹⁾	5.125	100	3.817
nach Objekttypen			
Wohnungsbau	4.907	95,7	3.653
Gewerbe	218	4,3	164
nach Anzahl Deckungsdarlehen			
Wohnungsbau	66.851	97,1	43.746
Gewerbe	1.996	2,9	1.105
nach Darlehensgröße (Effektivrest)⁵⁾			
bis 0,3 Mio. €	5.003	97,6	3.712
von 0,3 bis 5,0 Mio. €	122	2,4	105
größer 5,0 Mio. €	0	0,0	0
nach regionaler Streuung			
Deutschland West	4.148	80,9	3.169
Deutschland Ost	865	16,9	564
Berlin	112	2,2	84
Ausland	0	0,0	0
<i>darunter: UK</i>	0	0,0	0
<i>Frankreich</i>	0	0,0	0
<i>Spanien</i>	0	0,0	0
<i>Benelux (Lux, B, NL)</i>	0	0,0	0
<i>Skandinavien (DK, S, SF, Nor)</i>	0	0,0	0
<i>andere</i>	0	0,0	0
weitere Deckungswerte³⁾ nominal	420		433
Überdeckung nominal	992	22,1	226
Barwert	1.022	21,4	209
Risikobarwert ⁴⁾	985	21,7	210

¹⁾ ohne „weitere Deckungswerte“ i.S.v. § 19, Abs. 1 PfandBG

³⁾ gemäß § 19, Abs. 1 PfandBG

⁴⁾ in Anlehnung an § 28, Abs. 1, S. 1 PfandBG – Ausweis des niedrigeren „gestressten“ Wertes der Überdeckung

⁵⁾ nach § 28 Abs. 2 Nr. 1 a) PfandBG – Gesamtwert je Größenklasse

Die Commerzbank ist das zweitgrößte Kreditinstitut in Deutschland und eines der bedeutenden in Europa. Seit der Verschmelzung der Dresdner Bank auf die Commerzbank im Mai 2009 ist die Commerzbank darüber hinaus die führende Privat- und Firmenkundenbank in Deutschland. Insgesamt hat die neue Commerzbank rund 14,5 Millionen Privat- und Firmenkunden weltweit.

Die Commerzbank versteht sich als kompetenter Dienstleister für Privat- und Geschäftskunden sowie für den Mittelstand. Mit künftig rund 1.200 Filialen hat die Commerzbank das dichteste Filialnetz aller deutschen Banken. Kunden profitieren durch die Übernahme der Dresdner Bank von einem noch breiteren und attraktiveren Produkt- und Beratungsangebot. Mit ihrem klaren Bekenntnis zum deutschen Markt ist die Commerzbank ein langfristiger und künftig noch stärkerer Partner, der die Kompetenz zweier Häuser unter einem Dach vereint.

Rating:	Lanfrist-Rating	Ausblick	Kurzfrist-Rating
Standard & Poor's	A	negative	A-1
Moody's	Aa3	negative	P-1
FitchRatings	A+	stable	F1+

Ausgewählte Finanzdaten	2008 in Mio. €
Bilanzsumme	625.196
Bilanzielles Eigenkapital	19.904
Kernkapitalquote (%)	10,1
Zinsüberschuss	4.729
Risikovorsorge im Kreditgeschäft	-1.855
Provisionsüberschuss	2.846
Handelsergebnis	-450
Verwaltungsaufwand	4.956
Operatives Ergebnis	-378
Jahresüberschuss	3

Präsenz in elektronischen Medien: Reuters: CBKD.DE, Bloomberg: CBK.GR

Ansprechpartner:

Investor Relations:

Jürgen Ackermann Tel.: +49 69 136-22338 juergen.ackermann@commerzbank.com

Capital Markets Funding:

Franz-Josef Kaufmann Tel.: +49 69 136-81109 franz-josef.kaufmann@commerzbank.com



DVB Bank SE
 Platz der Republik 6
 60325 Frankfurt/Main
 Telefon: +49 69 9750-4329
 Telefax: +49 69 9750-4850
 Internet: www.dvbbank.com

Aktionäre, Anteile:
 DZ BANK AG
 Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,
 Frankfurt am Main, 95,44%
 breit gestreute Kleinanleger, 4,56%

Die DVB Bank SE ist der führende Spezialist im internationalen Transport Finance Geschäft. Die Bank bietet ihren Kunden integrierte Finanz- und Beratungsdienstleistungen in den Segmenten Shipping Finance, Aviation Finance und Land Transport Finance an. Die DVB ist an den Standorten Frankfurt am Main, Hamburg, London, Cardiff, Rotterdam, Bergen/Oslo, Piräus, Zürich, Singapur, Tokio, New York und Curaçao vertreten. Die Aktien der DVB sind an der Frankfurter Börse notiert (ISIN: DE0008045501). Die DVB beabsichtigt, Schiffspfandbriefe erstmals im vierten Quartal 2009 zu begeben.

Ausgewählte Finanzdaten	DVB Bank SE	DVB Bank AG
	2008 in Mio. €	2007 in Mio. €
Bilanzsumme	15,9	12,9
Hypothekenbestand	0	0
Hypothekenkredite Neugeschäft	0	0
Staatskredit Bestand	0	0
Staatskredit Neugeschäft	0	0
Ausstehende Refinanzierungsmittel insgesamt (Namens- und Inhaberpapiere)	0	0
Hypothekenfandbriefe	0	0
Öffentliche Pfandbriefe	0	0
sonstige Schuldverschreibungen	0	0
Umlaufende Jumbo-Emissionen	0	0
Aufgenommene Refinanzierungsmittel	0	0
Hypothekenfandbriefe	0	0
Öffentliche Pfandbriefe	0	0
sonstige Schuldverschreibungen	2.722,6	2.931,8
Schuldscheine	7.480,0	5.400,0
Eigenmittel laut Bilanz insgesamt	621,1	457,2
Eigenkapital (ohne Bilanzgewinn)	593,2	356,7
Genussrechtskapital	75	126,1
nachrangige Verbindlichkeiten	412,1	382,0
Zinsüberschuss	188,5	179,4
Verwaltungsaufwand	102,9	82,7
Betriebsergebnis vor Risikovorsorge	172,0	142,5
Auflösung/Neubildung an Risikovorsorge	0,6	-10,9
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	42,9	36,6
Jahresüberschuss	27,9	19,9

*alle Werte auf Einzelabschlussbasis

Präsenz in elektronischen Medien: www.dvbbank.com

Ansprechpartner:

Elisabeth Winter Tel.: +49 69 9750-4329 elisabeth.winter@dvbbank.com
 Fax: +49 69 9750-4850

Sonstige Pfandbriefemittenten 2008

per 31.12.2008 (in Mio. €)*	Pfandbriefe insgesamt		Hypothekendarpfandbriefe		Öffentliche Pfandbriefe		Schiffspfandbriefe	
	Absatz	Umlauf	Absatz	Umlauf	Absatz	Umlauf	Absatz	Umlauf
Bremer Landesbank	1.407	8.756	226	1.116	960	7.228	221	412
Calenberger Kreditverein	28	183	28	178	0	5	0	0
Landesbank Berlin	2.535	5.476	1.128	1.741	1.407	3.735	0	0
Landesbank Saar	902	3.669	10	606	892	3.063	0	0
NRW.Bank	0	13.710	0	69	0	13.641	0	0
Ritterschaftliches Kreditinstitut	26	266	26	232	0	34	0	0
Sparkasse Aachen	50	340	0	0	50	340	0	0
Sparkasse Essen	0	100	0	0	0	100	0	0
Sparkasse Krefeld	0	100	0	0	0	100	0	0
Sparkasse Südholstein	0	110	0	0	0	110	0	0
Stadtsparkasse Düsseldorf	10	110	0	0	10	110	0	0
Stadtsparkasse Wuppertal	10	110	0	0	10	110	0	0
Stadtsparkasse München	0	400	0	0	0	400	0	0
Summe	4.968	33.330	1.418	3.942	3.329	28.976	221	412

*Emittenten ohne Inhaberpapiere nicht berücksichtigt

Quelle: Eigene Erhebung

Der Ratingsansatz für Covered Bonds (CB) von Fitch | Fitch Ratings wandte die neue Ratingmethodik für CB erstmals im Februar 2007, nach einer Beratungsphase in 2006, an. Die endgültigen Kriterien wurden im Juli 2009 im Hinblick auf Liquiditätsrisiken weiterentwickelt. Die von Fitch vergebenen CB-Ratings beruhen hauptsächlich auf Ausfallwahrscheinlichkeiten der CBs, beziehen aber auch Recovery-Erwartungen mit ein. CBs können die Insolvenz des emittierenden oder garantierenden Kreditinstituts überstehen und so ein Rating auf Ausfallwahrscheinlichkeitsbasis erreichen, das höher ist als das langfristige Emittentenausfallrating (long-term issuer default rating/IDR). Um zu bestimmen, wie weit das Rating der CBs über dem IDR liegen kann, hat Fitch den sogenannten Diskontinuitätsfaktor (discontinuity factor/D-Faktor) eingeführt. Er misst die Wahrscheinlichkeit mit der Unterbrechungen bei den CB Zahlungen als direkte Folge eines Ausfalls des Kreditinstituts auftreten. D-Faktoren reichen von 0 Prozent (perfekte Zahlungsfortsetzung) bis zu 100 Prozent (Gleichsetzung der Ausfallwahrscheinlichkeit des CB mit der des Emittenten).

Die Analyse der Ratings für CB erfolgt bei Fitch in mehreren Stufen. Zunächst wird der D-Faktor unter Berücksichtigung system- und emittentenspezifischer Elemente ermittelt. Der D-Faktor berechnet sich als gewichtete Kennzahl aus vier Kernbereichen, die die Kontinuität der CB Zahlungen bei Insolvenz des Kreditinstituts maßgeblich beeinflussen.

— Abtrennung der Deckungsstöcke	45%
— Liquiditätslücken	35%
— Alternatives Deckungsstockmanagement	15%
— Rolle der Aufsicht	5%

Die Verbindung von D-Faktor und IDR führt zum maximal erzielbaren CB-Rating auf Basis der Ausfallwahrscheinlichkeit, sofern die vorgehaltene Überdeckung (Overcollateralisation/OC), d.h. das Verhältnis zwischen dem Deckungsstock und den CBs, ausreichend ist, um die entsprechenden Stresstests zu bestehen. Dies wird in Fitchs Cash Flow Modell getestet. Das Modell simuliert eine Abwicklung des Deckungsstocks nach Ausfall des Emittenten und vergleicht die gestressten Zahlungsströme der Aktiva mit den fälligen Zahlungen für die CBs. Die Stress-Tests berücksichtigen Kreditrisiken der Deckungswerte, geringere Verzinsung bei der Anlage von Überschüssen sowie anfallende Kosten zur Überbrückung von Laufzeitinkongruenzen durch den Verkauf von Deckungswerten oder Geldaufnahme über Zentralbanken. Weiter wird die Wirkung von Zins- und Währungsbewegungen getestet sowie Kosten eines alternativen Deckungsstockmanagers modelliert. Die Stress-Test haben unterschiedliche Intensitäten, je nachdem welches „Ziel-Rating“ getestet wird.

Als letzter Analyseschritt werden gestresste Recoveries des CBs im Rating berücksichtigt. Hierzu wird ein Ausfall der CBs simuliert. Zur Berechnung der Recoveries wird von einem Verkauf des gesamten Deckungsstocks zum Barwert ausgegangen. Je nach Höhe der Recoveries kann das Rating um bis zu zwei Notches (drei Notches im Non-Investment-Grade-Bereich) angehoben werden.

Ansprechpartner Analyse:

Helene Heberlein, Managing Director, Leiterin European Covered Bonds Team
 (helene.heberlein@fitchratings.com, Tel. +44 207 417 4218)

Rebecca Holter, Director, Covered Bonds-Team Frankfurt
 (rebecca.holter@fitchratings.com, Tel. +49 69 7680 76 261)

Ansprechpartner Business Development:

Andreas Roderburg, Senior Director,
 (andreas.roderburg@fitchratings.com, Tel. +49 69 7680 76 246)

Der Ratingansatz von Moody's für Covered Bonds beruht auf der so genannten „Joint-Default-Analyse“. Diese berücksichtigt nicht nur die Bonität des Emittenten, sondern auch den Wert der Deckungsmasse bei einem Zahlungsausfall des Emittenten, d. h. bei Wegfall der Unterstützung des Emittenten. Die Covered-Bond-Ratings von Moody's richten sich in erster Linie nach dem jeweiligen erwarteten Verlust (Expected Loss, EL). Das EL-Modell von Moody's prüft zunächst, ob seitens des Emittenten eine Leistungsstörung vorliegt. Falls nicht, sollten den Covered-Bond-Gläubigern keine Verluste entstehen. Erst nach einem Zahlungsausfall des Emittenten wechselt das EL-Modell über auf eine Analyse des Werts der Deckungsmasse. Zu den Faktoren, die sich maßgeblich auf den Wert der Deckungsmasse auswirken, zählen:

- die Kreditqualität der Deckungsmasse;
- das Refinanzierungsrisiko, falls Mittel zur finanziellen Ausstattung der Deckungsmasse bei Zahlungsausfall des Emittenten aufgenommen werden müssen;
- Zins- und/oder Währungsrisiken, denen die Deckungsmasse eventuell ausgesetzt ist.

Die Faktoren werden unter Stressbedingungen berücksichtigt, wie sie im Anschluss an einen Zahlungsausfall des Emittenten zu erwarten sind.

ROLLE DES EMITTENTEN | Das EL-Modell berechnet auf der Grundlage des Ratings für die vorrangigen unbesicherten Verbindlichkeiten des Emittenten, mit welcher Wahrscheinlichkeit es während der Laufzeit der Covered Bonds zu einem Zahlungsausfall des Emittenten kommt. Solange der Emittent solvent ist, sollten den Covered-Bond-Gläubigern keine Verluste entstehen. Zudem verwaltet und unterstützt der Emittent in der Regel auch die Deckungsmasse, indem zum Beispiel ausgefallene Vermögenswerte durch nicht leistungsgestörte Aktiva ersetzt werden.

KREDITQUALITÄT DES DECKUNGSSTOCKS | Die Kreditqualität der Deckungsmasse wird anhand des „Collateral Score“ gemessen. Beim EL-Modell von Moody's ist der Collateral Score ausschlaggebend für den Verlust, der infolge der Verschlechterung der Kreditqualität der Vermögenswerte in der Deckungsmasse nach einem Zahlungsausfall des Emittenten zu erwarten wäre. Je besser die Kreditqualität der Deckungsmasse, desto niedriger der Collateral Score und desto geringer auch die Verluste aufgrund von Kreditrisiken, von denen die Deckungsmasse nach einem Zahlungsausfall des Emittenten betroffen sein wird.

REFINANZIERUNG DES DECKUNGSSTOCKS | Nach einem Zahlungsausfall des Emittenten kann die fristgerechte Rückzahlung des Nominalwerts der Anleihe an die Covered-Bond-Gläubiger unter anderem von den Veräußerungserlösen eines Teils oder der gesamten Deckungsmasse abhängen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die planmäßigen Tilgungen auf die Vermögenswerte in der Deckungsmasse vermutlich nicht ausreichen, um bei Fälligkeit der – in der Regel endfälligen – Covered Bonds aufzubringenden Rückzahlungsbeträge abzudecken. Die Frage lautet daher: Wie groß ist der Abschlag auf den Nennwert der Deckungswerte in einem solchen Szenario? Die jüngsten Ereignisse heben die mögliche Volatilität dieses Risikos hervor.

MARKTRISIKEN (ZINS- UND WÄHRUNGSRIKEN) IM DECKUNGSSTOCK | Auch Zins- und Währungsrisiken können den Wert der Deckungsmasse beeinflussen. Beim EL-Modell werden die Auswirkungen eines Zinsanstiegs und eines Zinsrückgangs auf die erwarteten Verluste für die Covered-Bond-Gläubiger getrennt voneinander betrachtet. Anschließend wird diejenige Zinsentwicklung in die Berechnung aufgenommen, bei der sich der höhere Verlust für die Covered-Bond-Gläubiger ergibt. Bei Währungsinkongruenzen wird der mögliche Einfluss von Wechselkursschwankungen in die Analyse mit einbezogen.

INDIKATOREN FÜR FRISTGERECHTE ZAHLUNG (TIMELY PAYMENT INDICATORS, TPIS) | Die Fristgerechtigkeit der Zahlungen aus den Covered Bonds, d. h. die Verbindung zu dem jeweiligen Emittenten, kann das Ratingergebnis jedoch begrenzen, wenn das Risiko eines Zahlungsrückstands nach einem Ausfall des Emittenten als zu hoch angesehen wird. Zur Steigerung der Transparenz seines Ansatzes veröffentlichte Moody's so genannte „Timely Payment Indicators“ (TPIs) für alle Covered-Bond-Programme, bei denen die Emittenten über ein veröffentlichtes Rating verfügten. Der TPI bestimmt das höchstmögliche Rating, das ein Covered-Bond-Programm mit der aktuellen Struktur erreichen kann, unter Berücksichtigung einer angemessenen Übersicherung.

Ansprechpartner:

Jörg Homey, +49 69 70730 740;

Dr. Volker Gulde, +44 207 772 5578;

Dr. Martin Rast, +44 207 772 8676;

José de León, +34 91 702 6697;

Nicholas Lindstrom, +44 207 772 5332

STANDARD & POOR'S

Am 4. Februar 2009 hat Standard & Poor's Ratings Services (S&P) ein Konsultationspapier veröffentlicht, in dem geplante Änderungen zum aktuellen Ratingansatz für Pfandbriefe zur Diskussion gestellt wurden. Demnach sollen Rating der Pfandbriefe künftig je nach Ausprägung der Laufzeitinkongruenzen und dem potentiellen Liquiditätsrisiko an das Counterparty Rating des Emittenten gekoppelt werden. Außerdem sollen im Fall einer notwendigen Verwertung von Deckungsstockaktiva höhere Marktwertabschläge vorgenommen werden.

Die im Konsultationspapier vorgeschlagenen Änderungen sind noch nicht Bestandteil der weiteren beschriebenen aktuellen Pfandbrief-Ratingkriterien. Die ausführlichen Kriterien finden Sie auf www.standardandpoors.com/coveredbonds.

In der Ratinganalyse von Pfandbriefen (Covered Bonds) analysiert S&P in regelmäßigen Abständen Bonität und Struktur der jeweiligen Deckungsstöcke und bildet sich eine Meinung darüber, ob die von den Deckungsstockaktiva generierten Cash-Flows auch bei Anwendung von dem Zielrating angemessenen Stress-Szenarien ausreichend sind, um die emittierten Pfandbriefe gemäß den ursprünglichen Anleihebedingungen zeitgerecht zu bedienen. Ein Pfandbrief-Rating von S&P reflektiert darüber hinaus S&P's Ansicht, inwiefern der jeweilige Emittent bereit ist und die finanziellen Möglichkeiten hat, eine dem Zielrating als angemessen betrachtete und typischerweise über den gesetzlichen Mindestanforderungen liegende Überdeckung dauerhaft zur Verfügung zu stellen.

Pfandbriefanalysten analysieren und überwachen fortlaufend die von uns vergebenen Pfandbriefratings. Um die Transparenz unserer Pfandbriefratinganalyse zu erhöhen, publiziert S&P auch die in der Kredit- und Cash Flow Analyse angewandten landes- und assetspezifischen Methoden und Annahmen. Desweiteren veröffentlichen wir regelmäßig in sogenannten Presale und „Transaction-Update“ Reports unsere Meinung über spezifische Risiken in der jeweiligen Pfandbriefstruktur.

Grundsätzlich konzentriert sich S&P bei der Pfandbriefratinganalyse auf vier Kernbereiche:

- 1. Zeitgerechte und vollständige Zahlung:** Wir analysieren die gesetzlichen oder einzelvertraglichen Regelwerke, auf deren Basis Pfandbriefe emittiert werden, und bilden uns eine Meinung darüber, inwieweit Pfandbriefinvestoren im Falle der Insolvenz der emittierenden Bank eine zeitgerechte und vollständige Zahlung von Zins- und Tilgungsleistungen gemäß den ursprünglichen Anleihebedingungen erwarten können. Nur wenn S&P davon überzeugt ist, dass dies auch in der potentiellen Insolvenz des Emittenten möglich ist, kann das Rating der Pfandbriefe weitgehend auf der Struktur des Deckungsstocks und relativ unabhängig vom Rating des Emittenten erfolgen.
- 2. Deckungsmasse:** Mit Hilfe einer detaillierten Analyse der Bonität und Struktur der jeweiligen Deckungsmassen der Pfandbriefe untersucht S&P die Wahrscheinlichkeit einer Leistungsstörung in den Deckungsaktiva und den ggf. zu erwartenden Verlust. Je nach Zusammensetzung der Deckungsmasse, den operativen Besonderheiten im Kreditmanagement und dem Zielrating der Pfandbriefe kalibrieren wir die darauf abgestimmten Stressszenarien.
- 3. Zahlungsströme:** S&P analysiert in der Cash Flow Analyse, inwieweit durch Kreditausfälle, Zahlungsstörungen, Zins-, Währungs-, und Liquiditätsinkongruenzen die vertraglichen Zahlungsströme beeinflusst werden. Mit Hilfe von Simulationsmodellen bewerten wir die Zahlungsströme und bilden uns eine Meinung darüber, inwieweit diese auch bei den dem Rating angemessenen Stress-Szenarien ausreichend wären, um alle Zahlungsverpflichtungen zeitgerecht und vollumfänglich zu bedienen.
- 4. Überdeckung:** Bewertet wird, inwieweit weitere Zusagen über die Stellung von zusätzlicher Überdeckung zur Absicherung der Liquidität im Deckungsstock geeignet sind, das Zielrating zu unterstützen. Hierbei berücksichtigen wir auch, inwieweit diese Verpflichtungen nach unserer Einschätzung für die Bank dauerhaft und rechtlich bindend sind. Die Ausprägung solcher Verpflichtungen wirkt sich in unserer Analyse umso mehr aus, je niedriger das Counterparty Rating des jeweiligen Emittenten ist und je stärker Änderungen in der Geschäftsstrategie die Sicherheit des Pfandbriefs beeinträchtigen können.

Wenn wir zu dem Schluss kommen, dass neben den gesetzlichen Mindestanforderungen bezüglich der Überdeckung und der Liquidität keine belastbaren Zusagen gemacht werden, können Pfandbriefe entsprechend der relativen Unverbindlichkeit dieser Zusagen eine potentiell geringere Ratingstabilität aufweisen als vergleichbare hoch geratete Verbindlichkeiten. Dies reflektiert auch unsere Meinung, dass die gesetzlich geforderten risikoreduzierenden Mindestanforderungen bezüglich Zins- und Währungsrisiken und eine statische Mindestüberdeckung nicht ausreicht, um die typischerweise vergebenen Zielratings (meist ‚AAA‘) dauerhaft zu unterstützen.

Obwohl vertraglich abgesicherte, rechtlich bindende Zusagen in der Ratinganalyse am stärksten wirken, berücksichtigen wir unter Umständen auch andere Verpflichtungserklärungen des Emittenten.

Alle Emittenten von durch S&P gerateten Pfandbriefe werden auch einem umfassenden Bankratingverfahren unterzogen. Dabei setzt S&P für die Pfandbrief-Ratinganalyse bei Emittenten mit niedrigeren Kreditratings grundsätzlich voraus, dass operative Risiken expliziter adressiert werden als bei Emittenten mit einem höheren Kreditrating, und legt höhere Überwachungs- und Transparenzstandards an.

Ansprechpartner für analytische Fragen:

Karen Naylor, Head of European Covered Bond Ratings, karen_naylor@standardandpoors.com, Tel. +44 207 176 3533

Karlo Fuchs, Senior Covered Bond Analyst, karlo_fuchs@standardandpoors.com, Tel. +49 69 33999-156

Sabrina Miehs, Senior Covered Bond Analyst, sabrina_miehs@standardandpoors.com, Tel +49 69 33999-304

Ansprechpartner für neue Ratings, Gebühren, Produkte u. a.:

Andres Soellhuber-Kretzer, Direktor, andres_soellhuber@standardandpoors.com, Tel +49 69 33 999 170

Fact Book-Themen der Jahre 1996 – 2008

1996

- Der Pfandbriefmarkt, gesetzliche Grundlagen und Emittenten | FRANZ-JOSEF ARNDT
- Der Pfandbrief aus der Sicht des internationalen Anlegers | GEORG GRODZKI
- Der Markt für Jumbo-Pfandbriefe | FRIEDRICH MUNSBERG
- Liquidität am Pfandbriefmarkt | KARL-HEINZ PRIESTER
- Renditen und Spreads am deutschen Kapitalmarkt | DR. ALFRED BÜHLER, DR. MICHAEL HIES
- Der Pfandbrief-Preisindex PEX und der Pfandbrief-Performanceindex PEXP
| DR. ALFRED BÜHLER, DR. MICHAEL HIES
- Hypothekendarlehen und Mortgage-Backed Securities | FRIEDRICH MUNSBERG

1997

- Der Pfandbriefmarkt, gesetzliche Grundlagen und Emittenten | FRANZ-JOSEF ARNDT
- Der Markt für Jumbo-Pfandbriefe | FRIEDRICH MUNSBERG
- Zum Rating des deutschen Pfandbriefs: Durch „Overcollateralization“ zum Triple A
| GAIL I. HESSOL, DR. JÜRGEN U. HAFERKORN, MICHAEL ZLOTNIK
- Indizes für den Jumbo-Pfandbrief-Markt: JEX und JEXP | JOSEF DEUTSCH, JÜRGEN HILLER
- Renditen und Spreads am deutschen Kapitalmarkt | DR. ALFRED BÜHLER, DR. MICHAEL HIES
- Der Pfandbrief-Preisindex PEX und der Pfandbrief-Performanceindex PEXP
| DR. ALFRED BÜHLER, DR. MICHAEL HIES
- Hypothekendarlehen und Mortgage-Backed Securities | FRIEDRICH MUNSBERG
- Der Europa-Standard des Pfandbriefs | DR. DIETER BELLINGER

1998

- Der deutsche Pfandbrief | FRANZ-JOSEF ARNDT
- Der Markt für Jumbo-Pfandbriefe | FRIEDRICH MUNSBERG
- Der Jumbo-Pfandbrief-Future | JOSEF DEUTSCH, RALF DREYER
- Der Pfandbrief in der EWU | GERHARD BRUCKERMANN
- Der Europa-Standard des Pfandbriefs | DR. DIETER BELLINGER
- Pfandbriefrating in der EWU | DR. OLIVER EVERLING
- Renditen und Spreads am deutschen Kapitalmarkt | DR. ALFRED BÜHLER, DR. MICHAEL HIES
- Indizes für den deutschen Pfandbriefmarkt: PEX/PEXP und JEX/JEXP
| DR. ALFRED BÜHLER, JOSEF DEUTSCH, JÜRGEN HILLER, DR. MICHAEL HIES

1999

- Der Pfandbrief | FRANZ-JOSEF ARNDT
- Die Hypothekenbanken in Europa | KURT BONFIG
- Staatliche Aufsicht über die deutschen Hypothekenbanken | VOLKHER KERL
- Relative Value Aspekte im Jumbo-Markt | DR. ERWIN MIRKES
- Perspektiven des Pfandbriefs als Spreadprodukt-Benchmark im Euro
| DR. RALF GROSSMANN, HANSJÖRG PATZSCHKE
- Strukturierte Pfandbriefe als attraktive Investmentalternative | MARTIN SCHULTE
- Indizes für den europäischen Renten- und Pfandbriefmarkt | ANNETTE SCHNEEWEIS

2000

- Der Pfandbrief | FRANZ-JOSEF ARNDT, JENS TOLCKMITT
- Alternative Refinanzierungsmöglichkeiten für Hypothekenbanken | FRANK DAMEROW
- Der Pfandbrief und pfandbriefähnliche Produkte in Europa | GEORG GRODZKI
- Die Welt der Bonds wird elektronisch | HORST BERTRAM
- Der Jumbo-Repomarkt | MARCO HOSENSEIDL, TED PACKMOHR
- Jumbo-Pfandbrief – Relative Value Analyse | DR. UDO HERGES
- Staatliche Aufsicht über die deutschen Hypothekenbanken | VOLKHER KERL
- Bewertung von Immobilien zum Zwecke der Immobilienfinanzierung | REINER LUX

2001

- Der Pfandbrief – Aktuelle Entwicklungen und rechtliche Grundlagen
| FRANZ-JOSEF ARNDT, JENS TOLCKMITT
- Der Pfandbrief und pfandbriefähnliche Produkte | GEORG GRODZKI
- Zunehmende Internationalisierung des Pfandbriefs und anhaltendes Wachstum
bei Mortgage-Backed Securities | TED LORD, DAVID WELLS
- Die Ratingansätze für deutsche Pfandbriefe | CHRISTOPH ANHAMM
- Elektronischer Handel erfüllt noch nicht alle Erwartungen | HORST BERTRAM
- Ein Fair Value-Modell für den Pfandbrief-Spread | ANDREAS REES

2002

- Der Pfandbrief im europäischen Kapitalmarkt | JENS TOLCKMITT, CHRISTIAN WALBURG
- Die Novelle des Hypothekenbankgesetzes: Sicherheit des Pfandbriefs weiter gestärkt
| DR. LOUIS HAGEN
- Geschäftspotenzial der Hypothekenbanken im Staatskreditgeschäft in den außereuropäischen
G7-Staaten und den mitteleuropäischen OECD-Staaten | NORBERT MEISNER
- Die Ratingansätze für Pfandbriefe | CHRISTOPH ANHAMM, HEIKO LANGER
- Jumbo-Pfandbrief-Spreads: alles neu, alles anders oder alles beim Alten?
| THOMAS HERBERT, JÖRG BIRKMEYER
- Verbriefungen von Aktiva im Rahmen des Hypothekenbankgeschäfts
| IAIN BARBOUR, FRANK DAMEROW, JENNIFER THYM
- Neuentwicklung im Repomarkt – Auswirkungen auf den Jumbo-Repomarkt
| EDUARD CIA, CLAUDIA SCHINDLER

2003

- Der Pfandbrief am europäischen Kapitalmarkt | SASCHA KULLUG, CHRISTIAN WALBURG
- Covered Bond – Das unbekanntes Wesen | DR. LOUIS HAGEN
- Pfandbriefe und andere nicht-staatliche Anleihen hoher Bonität
| RALF GROSSMANN, ALEXANDRE TRULLI
- Methodologie von Fitch Ratings für Pfandbriefe berücksichtigt optimiertes
Hypothekenbankgesetz | BRIDGET GANDY, SILKE REINIG, JENS SCHMIDT-BÜRGLER
- Moody's Ratingansatz für deutsche Pfandbriefe | JOHANNES WASSENBERG
- Standard & Poor's analytischer Ansatz für das Rating von Pfandbriefen
| DANIEL KÖLSCH, MICHAEL ZLOTNIK, ALAIN CARRON

2004

- Der Pfandbrief am europäischen Kapitalmarkt | SASCHA KULLIG
- Der Pfandbrief auf dem Weg in eine neue Ära | DR. LOUIS HAGEN
- Die künftige Eigenkapitalgewichtung von Pfandbriefen in Europa
| DR. CHRISTIAN MARBURGER
- Zunehmende Verbreitung der Pfandbrieftechnologie in Europa –
Ursachen, Konsequenzen, Investmentimplikationen | FRITZ ENGELHARD
- Market-Making für Jumbo-Pfandbriefe und andere Covered Bonds
| JOHANNES RUDOLPH, ALEXANDER LEUSCHEL, GREGOR BECKMANN
- Hypothekpfandbrief-Barwertverordnung | DR. BOY HENRICH TIMMERMANN

2005

- Der Pfandbriefmarkt 2004/2005 | SASCHA KULLIG, BODO WINKLER
- Neues Pfandbriefgesetz als einheitliche Grundlage zur Emission von Pfandbriefen stärkt den Pfandbrief und den Finanzplatz | DR. LOUIS HAGEN
- Die Emittentenlandschaft unter der Ägide des Pfandbriefgesetzes | RALF BURMEISTER, UWE BURKERT
- Zehn Jahre Jumbo-Pfandbrief – Wie alles begann | FRIEDRICH MUNSBERG
- Das erste halbe Jahr des European Covered Bond Council | DR. LOUIS HAGEN
- Wer kauft Pfandbriefe? Zur Investorenstruktur am Covered Bond-Markt | TED PACKMOHR
- Pfandbriefe in Rentenindizes: Basis für Finanzinnovationen | GÖTZ KIRCHHOFF

2006

- Der Pfandbriefmarkt 2005/2006 | BODO WINKLER
- Neue Regeln in den Mindeststandards stärken den Jumbo Pfandbrief | SASCHA KULLIG
- Der Jumbo Covered Bond Sekundärmarkt, das unbekannte Wesen | BODO WINKLER
- Die neu gestaltete einheitliche Aufsicht über die Pfandbriefbanken | MICHAEL BLÄSER, DIETER ULLRICH
- Transparenz am Pfandbriefmarkt – Anmerkungen aus Investorenperspektive | TORSTEN STROHRMANN
- Der Schiffspfandbrief als neue Asset-Klasse | THOMAS SCHULZE, LAMBERT ADAMS
- Pfandbriefe versus MBS – Rivalen oder komplementäre Instrumente? | MICHAELA LORENZ
- Der Europäische Jumbo Covered Bond Markt auf den Spuren des deutschen Pfandbriefs | BERND VOLK, FLORIAN HILLENBRAND

2007

- Der Pfandbriefmarkt 2006/2007 | BODO WINKLER
- Die Finanzierung großer Immobilienprojekte und der Pfandbriefmarkt | FRANK LAMBY
- Neue Trends in der Staatsfinanzierung der Pfandbriefbanken | DR. CHRISTOPH HAUSEN
- Das Ratingprojekt „Lokale und Regionale Gebietskörperschaften“ | RAINER PFAU, GUIDO BACH
- Die vdp-Pfandbriefkurve | BODO WINKLER
- Der Covered Bond Markt in den USA: Ein weiter Weg von den Kinderschuhen bis zur Marktreife | SABINE WINKLER

2008

- Die rechtlichen Grundlagen der Pfandbriefemission | DR. LOUIS HAGEN
- Der Pfandbriefmarkt 2007/2008 | BODO WINKLER
- Novelle des Pfandbriefgesetzes | DR. OTMAR STÖCKER
- Market Making für Jumbo-Pfandbriefe: Quo vadis? | FRANZ-JOSEF KAUFMANN
- Der Pfandbrief in Zeiten der Finanzkrise – Qualität setzt sich durch | ERNST-ALBRECHT BROCKHAUS, HORST BERTRAM
- Der Pfandbrief und die wesentlichen Merkmale von Covered Bonds | RALF BURMEISTER

Herausgeber:

Verband deutscher Pfandbriefbanken e.V.
Georgenstraße 21
10117 Berlin
Telefon: +49 30 20915-100
Telefax: +49 30 20915-419
E-Mail: info@pfandbrief.de
Internet: www.pfandbrief.de

Postanschrift:
Postfach 64 01 36
10047 Berlin

Gestaltung:
Bert Klemp Corporate Design
Gernsheim am Rhein

14. Ausgabe, Berlin 2009

© Verband deutscher Pfandbriefbanken, Berlin
Redaktionsschluss: Juli 2009
Der Pfandbrief ISSN 1615-0090

Das Fact Book erscheint auch in Englisch.
Alle Rechte vorbehalten.
Die Wiedergabe von Auszügen
aus dem Fact Book ist nur unter
Angabe der Quelle gestattet.

Sitz des Verbandes

Verband deutscher
Pfandbriefbanken
Georgenstraße 21
10117 Berlin
(direkt am Bahnhof
Friedrichstraße)
Telefon: +49 30 20915-100
Telefax: +49 30 20915-101
E-Mail: info@pfandbrief.de
www.pfandbrief.de

Büro in Brüssel

Verband deutscher
Pfandbriefbanken
Av. Michel Ange 13
1000 Bruxelles, BELGIEN
Telefon: +32 2 7324-638
Telefax: +32 2 7324-802
E-Mail: info@pfandbrief.de

Verbindungsbüro in Tokio

Association of German
Pfandbrief Banks
c/o International Financial
Consulting K.K. (IFC)
The Prudential Tower, 21st Floor
2-13-10 Nagatacho, Chiyoda-ku
Tokyo 100-0014, JAPAN
Telefon: +81 3 5532-8057
Telefax: +81 3 5532-8367
E-Mail: h.takee@pr-liaison.com



**VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN**