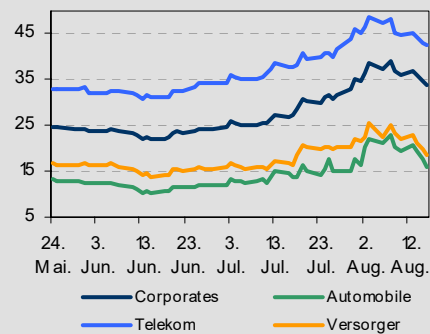


Helaba Credit Research

Credit Market Performance

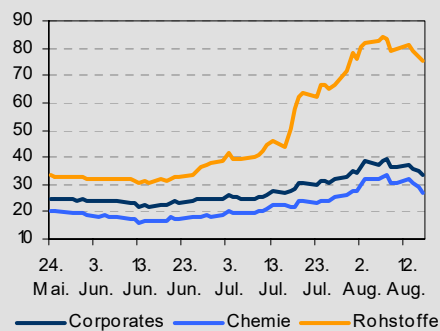
Automobil, Telekom, Versorger

(Asset-Swap-Spread)



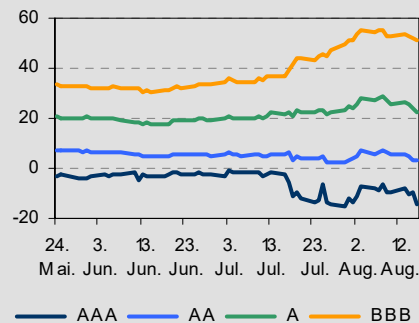
Chemie, Rohstoffe

(Asset-Swap-Spread)



Ratingklassen

(Asset-Swap-Spread)



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen.

Subprime-Krise kontra Unternehmensdaten

Die Asset Swap Spreads zeigen, wie erwartet, eine hohe Volatilität. Auch wenn der Spread für den Gesamtindex und für fast alle Branchen im Wochenverlauf deutlich korrigiert haben, ist eine Beruhigung nicht erkennbar. Einen Hinweis liefert der iTraxx € Non-Financials, der sich im Wochenverlauf ausweitete und derzeit bei 60 Bp handelt. Allerdings muss berücksichtigt werden, dass die Marktliquidität deutlich gelitten und eine sichtbare Bewertungsunsicherheit Platz gegriffen hat. Kurz- bis mittelfristig dürfte das Tauziehen zwischen der subprime induzierten Bewertungskrise und der Solidität der Unternehmensdaten sowie des wirtschaftlichen Wachstums im nicht US-Wirtschaftsraum weitergehen.

Mittlerweile ist der Großteil der Unternehmensberichte für das zweite Quartal veröffentlicht. Insgesamt kann die Schlussfolgerung einer stabilen Bonität gezogen werden. Für das dritte Quartal ist eine weitgehende Fortsetzung zu erwarten, wofür die per saldo positiven Ausblicke für das Gesamtjahr 2007 sprechen.

iBoxx € Non-Financials	16.08.07 ¹⁾	Vortag ¹⁾	Vorwoche ¹⁾	Vormonat ¹⁾
	ASW Bp	Δ Bp	Δ Bp	Δ Bp
Euro Corporates gesamt	33,8	-0,8	-3,0	9,1
Öl und Gas	60,1	1,5	5,4	26,9
Grundstoffe:	39,6	-1,9	-3,4	15,0
Chemie	27,1	-2,1	-3,2	6,1
Rohstoffe	75,0	-1,5	-3,9	41,4
Versorger	18,7	-0,9	-4,4	2,1
Industrie:	41,6	-0,9	-3,2	9,9
Baugewerbe	48,3	-1,8	-2,7	13,0
Industrielle Güter & Dienstleistg.	38,7	-0,5	-3,4	9,0
Konsumgüter:	24,4	-1,6	-4,4	6,2
Automobile	15,7	-1,7	-4,7	2,5
Nahrungsmittel, Getränke	29,1	-2,1	-6,2	8,8
Güter des persönlichen Bedarfs	38,5	-1,1	-3,7	12,7
Gesundheit	12,3	-1,5	-4,1	0,1
Konsumdienstleistungen:	30,1	-1,2	-3,1	9,5
Handel	30,0	-2,4	-4,1	10,8
Medien	35,2	-0,1	-2,9	10,0
Reise und Freizeit	23,4	0,8	0,2	4,4
Telekommunikation	42,5	-0,3	-2,7	9,5
Technologie	48,3	-2,5	0,3	44,8
Ratingklassen:	33,8	-0,8	-3,0	9,1
AAA	-14,4	-4,7	-5,0	-10,8
AA	3,2	-0,2	-3,3	-4,1
A	22,5	-1,1	-4,5	2,0
BBB	51,3	-0,6	-1,6	17,9

1) Asset-Swap-Spread in Basispunkten. Δ ist die Veränderung ggü. dem historischem Wert.
Quelle: iBoxx, Bloomberg 17.00 Uhr, eigene Berechnungen.

Kundenkontakte :
 Firmenkunden: +49 69 9132-1700
 Institutionelle Kunden: +49 69 9132-1830
 Banken/ Sparkassen: +49 69 9132-1706, -1715, -1815

Credit Research :
 Thomas Hövelmann, CCrA +49 69 9132-1498, Autor
 N.N.
 Navid Zomorrodian (Support)

¹⁾²⁾³⁾⁴⁾⁵⁾⁶⁾⁷⁾⁸⁾ Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Publikation.

17.08.2007

Disclaimer

Rechtliche Hinweise

Helaba sowie die überreichende Sparkasse unterliegen der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Die Publikation wurde am Erscheinungstag veröffentlicht.

Helaba bzw. mit ihr verbundene Unternehmen haben in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen und Informationen mit Empfehlungen nach § 34b Abs. 6 WpHG soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um institutsinterne Informationsschranken, die den Analysen oder Informationen mit Empfehlungen erstellenden und weitergebenden Mitarbeitern den Zugang zu Informationen versperren, die Umstände oder Beziehungen betreffen, welche im Hinblick auf die betreffenden Emittenten Interessenkonflikte von Helaba bzw. mit ihr verbundenen Unternehmen begründen können, die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch einen Compliance-Beauftragten sowie das Verbot des Eigenhandels für die betreffenden Mitarbeiter in den von ihnen beobachteten Werten.

Die Vergütung der Research-Analysten ist nicht direkt von bestimmten Investment-Banking-Transaktionen abhängig. Gleichwohl ist ein Teil der Vergütung an den von Helaba bzw. mit ihr verbundenen Unternehmen erzielten Gesamtgewinn gebunden, der auch Erträge aus dem Bereich Investment-Banking enthalten kann. Zudem stand oder steht die Vergütung zu keinem Zeitpunkt, weder direkt noch indirekt, auch nicht in Teilen, in irgendeinem Zusammenhang mit Empfehlungen und Einschätzungen der Analysten.

Zur Bewertung der Unternehmen bedienen sich die Analysten allgemein anerkannter Bewertungsmethoden. Dabei nimmt die erwartete Geschäftsentwicklung des jeweiligen Unternehmens, die insbesondere durch plötzliche Veränderungen im Wettbewerbsumfeld oder der Nachfrage nach den Produkten der Gesellschaft negativ beeinflusst werden kann, eine wichtige Rolle ein. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch technologischen Fortschritt, Änderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage oder auch durch den Wandel im Zeitgeschmack ergeben. Änderungen im Steuerrecht, Wechselkursentwicklungen und Veränderungen im rechtlichen Umfeld können sich ebenfalls auf die Bewertungen auswirken.

Die von Helaba gegebenen Anlageempfehlungen werden laufend überprüft. Ein Datum für aktualisierte Ausgaben der entsprechenden Veröffentlichungen kann daher nicht genannt werden. Enthaltene Prognosen, Werturteile oder Preisziele stellen, soweit nicht anders angegeben, die Meinung des Verfassers dar. Die verwendeten Kursdaten beziehen sich soweit nicht anders angegeben auf den Schlusskurs des Vortages an der Heimatbörse der Gesellschaft (in Deutschland: Frankfurter Parketthandel). Für vergangene Jahre wurde auf Jahresdurchschnittskurse zurückgegriffen.

Weitere Informationen erhalten Sie auf unserer Homepage <http://www.helaba.de>.

Disclaimer für die Interessenkonflikte:

- (1) „Helaba/Helaba Trust/Helaba Invest bzw. mit ihr verbundene Unternehmen betreuen Finanzinstrumente an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.“
- (2) „Helaba/Helaba Trust/Helaba Invest bzw. mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt.“
- (3) „Helaba/Helaba Trust/Helaba Invest bzw. mit ihr verbundene Unternehmen haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate eine Vereinbarung über Investmentbanking-Geschäfte mit dem Unternehmen geschlossen.“
- (4) „Helaba/Helaba Trust/Helaba Invest bzw. mit ihr verbundene Unternehmen haben mit dem Emittenten eine Vereinbarung zur Erstellung von Finanzanalysen getroffen, die den Emittenten selbst oder dessen Finanzinstrumente zum Gegenstand hat.“
- (5) Handelsbestand: „Helaba/Helaba Trust/Helaba Invest bzw. mit ihr verbundene Unternehmen haben Aktien der Gesellschaft XY im Handelsbestand.“
- (6) Handelsbestand und regelmäßiger Handel: „Helaba/Helaba Trust/Helaba Invest bzw. mit ihr verbundene Unternehmen handeln regelmäßig in Aktien der Gesellschaft XY.“
- (7) Sonstige Interessen: „Helaba/Helaba Trust/Helaba Invest bzw. mit ihr verbundene Unternehmen haben sonstige bedeutende finanzielle Interessen.“
- (8) „Helaba/Helaba Trust/Helaba Invest bzw. mit ihr verbundene Unternehmen haben eine Beteiligung an dem Unternehmen von mehr als 5% des Grundkapitals der Aktiengesellschaft.“