

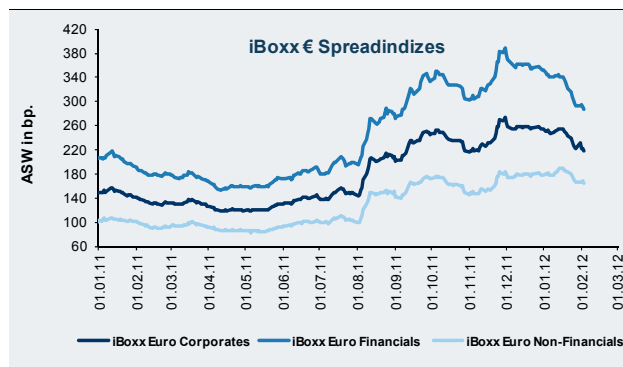


▪ Die Risikoaufschläge tendieren unbeirrt freundlich.

Vermutlich sind die positiven Signale durch die Emissionen europäischer Staatenanleihen und die in der Presse berichtete Erwartung über einen endgültigen Verhandlungsabschluss Griechenland betreffend zum Ende dieser Woche sowie der neue Dreijahrestender der EZB die Triebfedern für die freundliche Wochentendenz der Indexspreads. Der iBovx Financials hat sich um 3,3 % auf 286,9 Bp. und der Non-Financials-Index um 2,2 % auf 164,6 Bp. eingekürzt. Auf Jahressicht konnte der Financials mit -17,6 % die Entwicklung des Non-Financials mit -8,1 % deutlich hinter

sich lassen. Vor dem Hintergrund der reduzierten Konjunkturprognosen für Euroland könnten die sinkenden Risikoaufschläge auch als Eskomptierung der prognostizierten Wirtschaftserholung im zweiten Halbjahr interpretiert werden. Für das Jahr 2012 prognostiziert die Helaba ein nur schwaches Wachstum für Euroland. Mit diesen Vorgaben sind die prognostischen Rahmenbedingungen für Unternehmen in diesem Jahr als pessimistisch zu bezeichnen.

Positiver Jahresauftakt setzt sich fort



Quelle: Markit

Die Berichte der Unternehmen zeichnen ein recht deutliches Bild. Für das Jahr 2011 werden per saldo gute Ergebnisse vorgelegt. Dies ist der guten Entwicklung in den ersten drei Quartalen geschuldet. Das Schlussquartal 2011 hat demgegenüber bei fast allen berichtenden das Jahresergebnis verhegelt. Zusammen mit den teilweise deutlichen Auftragsrückgängen wirft dies ein Schlaglicht auf das erste Quartal 2012. Insgesamt betrachtet beginnt das Jahr 2012 sehr verhalten und lässt kaum Phantasie für den weiteren Jahresverlauf aufkommen. Die Jahresausblicke der Unternehmen fallen recht pessimistisch aus.

Betrachtet man die Risikoaversion in der jüngsten Vergangenheit im Hinblick auf die fundamentale Lage und Aussichten von Unternehmen und Ländern, dann drängt sich die Schlussfolgerung auf, dass die aktuell freundliche Spreadtendenz in erster Linie auf den Krisenmaßnahmen der EZB sowie der Hoffnung auf eine Lösung der Staatsschuldenkrise in Europa und den USA beruht. Ist dies der Fall, sollte hinter die derzeitige Spreadperformance ein Fragezeichen gesetzt werden. ■

Autor:

Thomas Hövelmann, CCrA  
Senior Credit Analyst  
Tel.: 069/91 32- 14 98  
research@helaba.de

Sales:

Firmenkunden  
Tel.: 069/91 32-17 00

Institutionelle Kunden  
Tel.: 069/91 32-18 30

Banken/Sparkassen  
Tel.: 069/91 32-17 06/  
-17 15/-18 15

Internationale Kunden  
Tel.: 069/91 32-14 44/  
-11 96

Mittelstand  
Tel. 069/91 32-14 42

1)2)3)4)5)6)7)8)Wichtig:

Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenkonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Publikation

**iBoxx Euro Spreadindizes und iTraxx Euro-Indizes**

	02.02.12 <sup>1)</sup>	Vortag <sup>1)</sup>	Vorwoche <sup>1)</sup>	Vormonat <sup>1)</sup>
	ASW Bp	Δ Bp	Δ Bp	Δ Bp
<b>iBoxx Euro Corporates</b>	<b>218,2</b>	<b>-3,8</b>	<b>-6,2</b>	<b>-30,0</b>
<b>- Finanzielle Unternehmen</b>	<b>286,9</b>	<b>-3,9</b>	<b>-9,8</b>	<b>-54,5</b>
Banken	277,9	-3,9	-10,2	-57,3
Versicherer	453,2	-4,1	-5,2	-55,9
Finanzdienstleister	214,8	-3,2	-6,9	-29,1
<b>- Nichtfinanzielle Unternehmen</b>	<b>164,6</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,7</b>	<b>-13,5</b>
Öl und Gas	137,9	-3,3	2,4	-10,0
Grundstoffe:				
Chemie	133,7	-3,0	-1,5	-2,3
Rohstoffe	200,7	-9,6	-14,6	-39,3
Versorger	176,0	-3,4	-3,3	-10,5
Industrie:				
Baugewerbe	183,7	-5,6	-7,1	-17,8
Industrielle Güter & Dienstleistungen	216,4	-5,8	-7,0	-21,3
Konsumgüter:				
Automobile	120,4	-2,0	-0,8	-21,7
Nahrungsmittel, Getränke	100,8	-1,9	-2,5	-7,7
Güter des persönlichen Bedarfs	93,2	-2,0	-0,6	-18,7
Gesundheit	57,5	-1,9	-1,0	-4,0
Konsumdienstleistungen:				
Einzelhandel	157,2	-4,7	-9,8	-18,5
Medien	156,2	-3,9	-7,4	-28,4
Reise, Freizeit	311,8	-4,8	-10,4	-56,6
Telekommunikation	191,1	-4,2	-4,1	-12,0
Technologie	226,0	-2,8	-10,0	-11,7
Ratingklassen:				
AAA	25,9	-0,2	-28,2	-38,2
AA	---	---	---	---
A	128,2	-3,2	1,0	-5,0
BBB	238,3	-5,2	-8,0	-27,6
<b>iTraxx € Indizes<sup>2)</sup></b>				
Europe	134,9	-1,58	-7,8	-42,9
Financials (senior)	203,7	-5,7	-9,5	-86,7
Crossover	578,8	-5,5	-24,2	-178,5

1) Asset-Swap-Spread in Basispunkten; Δ ist die Veränderung gegenüber dem angegebenen Datum in der ersten Spalte.

2) Laufzeit 5 Jahre, Prämie in Basispunkten.

Quelle: Markit.

## 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.

**Hinweise zu Pflichtangaben gemäß §34b WpHG und FinAnV finden Sie unter <http://www.helaba.de>.**

### Disclaimer für die Interessenkonflikte:

- (1) „Helaba, Helaba Invest und die Frankfurter Bankgesellschaft bzw. mit ihr verbundene Unternehmen betreuen Finanzinstrumente an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.“
- (2) „Helaba, Helaba Invest und die Frankfurter Bankgesellschaft 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 Invest und die Frankfurter Bankgesellschaft bzw. mit ihr verbundene Unternehmen haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate eine Vereinbarung über Investmentbanking-Geschäfte mit dem Unternehmen geschlossen.“
- (4) „Helaba, Helaba Invest und die Frankfurter Bankgesellschaft 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 Invest und die Frankfurter Bankgesellschaft bzw. mit ihr verbundene Unternehmen haben Aktien der Gesellschaft XY im Handelsbestand.“
- (6) Handelsbestand und regelmäßiger Handel: „Helaba, Helaba Invest und die Frankfurter Bankgesellschaft bzw. mit ihr verbundene Unternehmen handeln regelmäßig in Aktien der Gesellschaft XY.“
- (7) Sonstige Interessen: „Helaba, Helaba Invest und die Frankfurter Bankgesellschaft bzw. mit ihr verbundene Unternehmen haben sonstige bedeutende finanzielle Interessen.“
- (8) „Helaba, Helaba Invest und die Frankfurter Bankgesellschaft bzw. mit ihr verbundene Unternehmen haben eine Beteiligung an dem Unternehmen von mehr als 5% des Grundkapitals der Aktiengesellschaft.“ ■