



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

Sales:
 Banken/Sparkassen
 Tel.: 069/91 32-1706/-1715/-1815

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

Firmenkunden
 Tel.: 069/91 32-17 00

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

- Spreads verharren auf dem erreichten Allzeithoch. US-Autobauer kurz vor dem Aus?

Die Creditmärkte bleiben weiter angespannt und die Risikoaufschläge verharren auf den erreichten, historisch hohen Niveaus. Eine „Beruhigung“ ist insofern zu verzeichnen, da riesige Spread-ausschläge im Wochenverlauf ausgeblieben sind. Der ASW-Spread für den iBoxx-Spreadindex weitete sich um gut 9 Bp. auf 246 Bp. aus. Die zuletzt veröffentlichten Zwischenberichte der Unternehmen gaben keinen Anlass zur Freude. Weiterhin haben die makroökonomischen Rahmenda-ten das Ihrige zu der schlechten Stimmung der Märkte beigetragen. Aus dem Automobilbereich reißen die negativen Nachrichten nicht ab. Die gestern erfolgten, erneuten Herabstufungen von **Ford** und **GMAC** durch die Agenturen zeigen die dramatische Lage, vor allem von GMAC. GM benötigt dringend Liquidität, folgt man den den Äußerungen von CEO Ric Wagoner und der initi-ierten Räumungsverkaufsaktion in China. Moody's hat erstrangig unbesicherte Fälligkeiten des Finanzarms GMAC gestern von Ca auf C gesetzt. GMAC versucht fällige Anleihen zu restrukturi-eren. Die neuen Anleihen werden zu wesentlich schlechteren Konditionen hinsichtlich Preis, Kupon, Fälligkeit und Rang als die Altanleihen angeboten. Moody's zufolge ist dieser Restruktu-rierungsprozess bereits in der Definition eines Zahlungsausfalls enthalten. Weiterhin bestehe die Möglichkeit, dass GMAC eine oder mehrere leveraged covenants nicht einhalten kann, woraus sich ein steigendes Risiko für einen Zahlungsausfall ergäbe. Dies habe die aktuelle Ratingher-abstufung wesentlich mitbestimmt. ■

iBoxx € Non-Financials	21.08.08 ¹⁾	Vortag ¹⁾	Vorwoche ¹⁾	Vormonat ¹⁾
	ASW Bp	Δ Bp	Δ Bp	Δ Bp
Euro Corporates gesamt	246,2	4,5	8,1	6,3
Öl und Gas	364,9	3,8	16,6	22,2
Grundstoffe:	284,4	12,9	13,3	33,1
Chemie	146,7	10,5	6,3	3,3
Rohstoffe	651,9	24,2	40,2	136,6
Versorger	154,1	0,3	2,4	5,7
Industrie:	283,9	2,8	5,6	15,3
Baugewerbe	415,7	6,9	26,3	44,6
Industrielle Güter & Dienstleistg.	227,8	1,5	-2,0	6,8
Konsumgüter:	276,3	6,6	18,4	-19,6
Automobile	328,8	9,7	29,9	-27,8
Nahrungsmittel, Getränke	201,0	6,4	12,9	-26,7
Güter des persönlichen Bedarfs	213,5	1,4	-0,7	0,2
Gesundheit	135,2	3,6	4,4	-17,2
Konsumdienstleistungen:	300,5	15,2	13,6	46,3
Handel	275,8	22,2	22,3	48,8
Medien	330,6	0,7	-8,1	48,9
Reise und Freizeit	456,3	-1,4	22,5	-9,0
Telekommunikation	242,2	2,7	2,7	5,4
Technologie	227,4	-5,2	-15,5	10,8
Ratingklassen:	246,2	4,5	8,1	6,3
AAA	79,8	0,8	11,4	-7,3
AA	94,1	1,8	2,9	-1,8
A	192,8	3,8	10,2	-8,1
BBB	342,1	6,3	7,5	25,7

1) Asset-Swap-Spread in Basispunkten; Δ ist die Veränderung ggü. dem historischem Wert

Quelle: Markit, Bloomberg, Stand Vortag 16.00 Uhr, eigene Berechnungen

¹⁾²⁾³⁾⁴⁾⁵⁾⁶⁾⁷⁾⁸⁾Wichtig:

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



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.“ ■