

ABS & Structured Credits

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Asset Backed Watcher

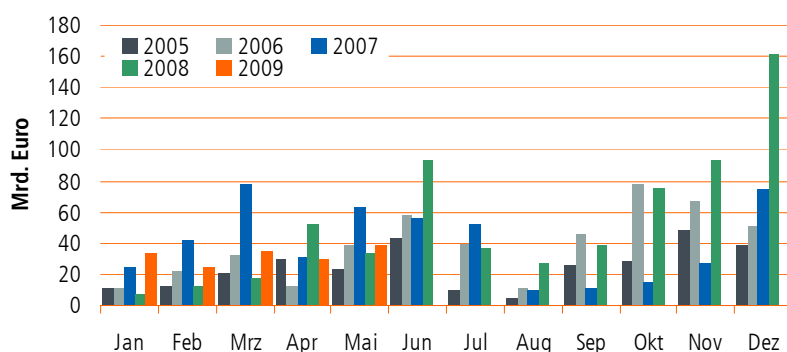
Top story: „Am Ende des Wasserfalls“

- Das Ende des spanischen Immobilienbooms hat den Wirtschaftsmotor abgewürgt. Die Arbeitslosigkeit in Spanien steigt dramatisch an. Der Immobilienpreisverfall gewinnt an Tempo. Dies schlägt sich entsprechend in der Portfolioperformance spanischer RMBS nieder. Im Zentrum stehen dabei insbesondere High LTV RMBS. Die Meldung über den Ausfall von Zinszahlungen auf Junior Tranchen zweier spanischer RMBS mit 100% High LTV Krediten (Madrid RMBS II und III) überrascht deshalb nicht. Was ist dort genau geschehen und was bedeutet dies für Investoren in den betroffenen Transaktionen?

Primär- und Sekundärmarkt

- Eine relativ hohe Anzahl von 17 neuen Transaktionen mit zum Teil hohem Anleihevolumen hat für ein Neuemissionsvolumen von fast 35 Mrd. Euro gesorgt. Davon entfallen rund 16 Mrd. Euro auf zwei Emissionen der beiden niederländischen RMBS-Mastertrusts der Fortis Gruppe Dolphin und Goldfish.
- Das Marktsentiment war diese Woche weitgehend unverändert mit verschiedenen Bidlisten im Fokus. Ebenfalls praktisch unverändert zeigte sich das Spreadniveau im Wochenverlauf. Des Weiteren gab es verschiedene negative Nachrichten der Ratingagenturen.

Emissionsvolumen des europäischen Structured Finance Marktes



Quelle: DZ BANK

Anleihen

Vierzehntäglich

29.5.2009

Inhalt

Am Ende des Wasserfalls	2
iTraxx im Überblick	7
ABS Markt auf einen Blick	8
Aktuelle Pipeline	9
Neuemissionen	9
ABS	10
RMBS & CMBS	11
CDO	14
Ausgewählte Ratingaktionen	15
Impressum	23

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

Am Ende des Wasserfalls

Das Ende des spanischen Immobilienbooms hat den Wachstumsmotor der spanischen Wirtschaft abgewürgt. Die sprunghaft ansteigende Arbeitslosigkeit wird in diesem Jahr noch die 20%-Marke überschreiten. Der Immobilienpreisverfall in Spanien gewinnt an Tempo. Dies schlägt sich entsprechend in der Portfolioperformance spanischer RMBS nieder. Steigende Rückstands- und Ausfallraten ziehen vermehrt Downgrades der Ratingagenturen für spanische RMBS nach sich. Im Zentrum stehen dabei insbesondere High LTV RMBS, die einen hohen Anteil oder teils ausschließlich Kredite mit einem anfänglichen Beleihungswert von 80% und mehr enthalten. Die Meldung über den Ausfall von Zinszahlungen auf Junior Tranchen zweier spanischer RMBS mit 100% High LTV Krediten (Madrid RMBS II und III) überrascht deshalb nicht. Was ist dort genau geschehen und was bedeutet dies für Investoren in den betroffenen Transaktionen? Dazu gehen wir einleitend kurz auf die aktuellen Rahmenbedingungen bei spanischen RMBS ein. Anschließend beleuchten wir die Auswirkungen auf die Transaktionen und bewerten die Konsequenzen für Investoren.

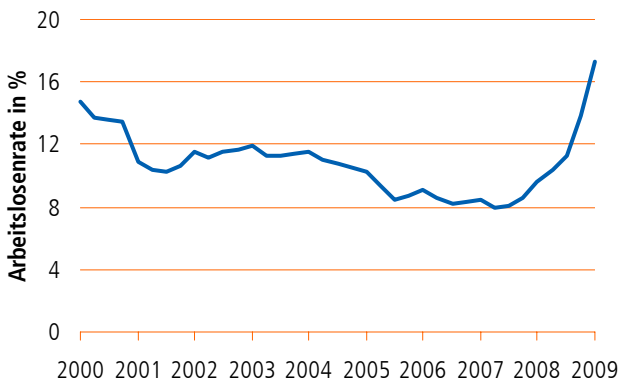
Zinszahlung für Junior Tranchen bei zwei Madrid RMBS fällt aus

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen für spanische RMBS

Die Portfolioperformance spanischer RMBS leidet unter der deutlichen Verschlechterung der wirtschaftlichen Bedingungen. Die Arbeitslosigkeit hat sich seit dem Tiefstand im Sommer 2007 mit 8% auf über 17% im ersten Quartal 2009 mehr als verdoppelt. Die Hauspreise sind im ersten Quartal 2009 auf Jahresbasis um 6,5% gefallen. In den nächsten Monaten erwarten wir eine weitere Zunahme der Arbeitslosigkeit auf über 20% und einen anhaltenden Hauspreisverfall.

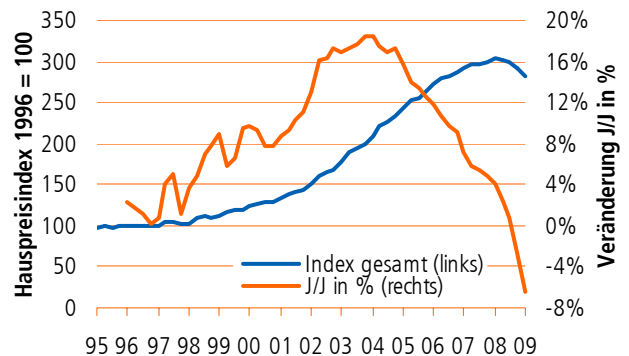
Immobilienpreisverfall und höchste Arbeitslosigkeit in Europa

Arbeitslosigkeit Spanien



Quelle: DZ BANK

Immobilienpreisentwicklung Spanien



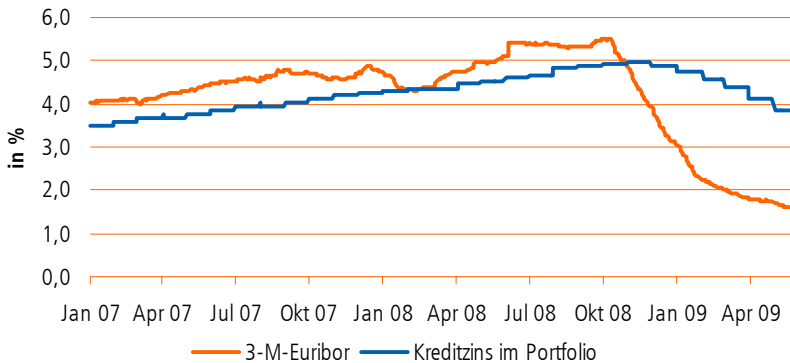
Quelle: Ministerio de Vivienda

Auf der anderen Seite hat sich das Zinsniveau in Folge der wirtschaftlichen Abkühlung deutlich reduziert. Dies bedeutet grundsätzlich eine Entlastung bei den in Spanien meist variabel verzinsten Hypothekenkrediten. Jedoch erfolgt die Anpassung der Kreditzinssätze meist alle zwölf Monate. Deshalb profitieren spanische Kreditnehmer erst zeitverzögert von den sinkenden Referenzzinssätzen. Dadurch leiden spanische Kreditnehmer aktuell einerseits unter den Folgen der Rezession ohne andererseits sofort von dem gesunkenen Zinsniveau trotz meist variabel verzinsten Kredite zu profitieren. Die folgende Grafik veranschaulicht diesen Zeitverzögerungseffekt. Aus Vereinfachungsgründen gehen wir davon aus, dass jeden Monat für ein Zwölftel des Portfolios die jährliche Zinsanpassung erfolgt. Um den Effekt zu verdeutlichen haben wir als durchschnittlichen Kreditzins für das Portfolio nur den Referenzzinssatz ohne Risikoprämie dargestellt. Als Referenzzinssatz dient wie bei den meisten spanischen Hypothekenkrediten der 12-Monats-Euribor.

Sinkendes Zinsniveau entlastet nur mit Verzögerung

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

Verzögerungseffekt des Kreditzinses durch jährliche Fixierung



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

Ursachen und Folgen des Zinsausfalls bei Madrid RMBS II und III

Zum Zinszahlungstermin am 22. Mai 2009 erfolgten für die Klasse E der Madrid RMBS II und die Klassen D und E der Madrid RMBS III die fälligen Zinszahlungen in Höhe von insgesamt 1,12 Mio. Euro nicht. Verantwortlich dafür ist der massive Anstieg der Ausfallrate in den Portfolios. Überschreitet das Volumen der kumulierten ausgefallenen Darlehen im Verhältnis zum ursprünglichen Portfoliovolumen den Schwellenwert für die jeweilige Klasse, wird deren Zinszahlung am kommenden Zahlungstermin in der Priorität der Zahlungen nach unten verschoben („deferred“). Sie werden den Tilgungszahlungen an die Senior Tranche nachgeordnet, so dass keine Mittel mehr für die Zinszahlungen im Wasserfall zur Verfügung standen.

Trigger für Ausfallrate verschiebt Zinszahlung im Wasserfall

Madrid RMBS II		Madrid RMBS III	
Klasse	Trigger	Klasse	Trigger
B	18,30%	B	20,30%
C	13,20%	C	14,65%
D	9,40%	D	10,47%
E	8,00%	E	8,94%

Wasserfall der Madrid RMBS III

Rang	Beschreibung
1)	Steuern und "Senior Fees"
2)	Management Company Fee
3)	Nettozahlungen im Rahmen des Zinsswaps sowie im Fall einer Beendigung des Swapvertrages, sofern die Gründe dafür vom Fondo zu vertreten sind
4)	Zinszahlungen Klasse A1, A2 und A3
5)	Zinszahlungen Klasse B
6)	Zinszahlungen Klasse C
7)	Zinszahlungen Klasse D
8)	Zinszahlungen Klasse E
9)	Rückzahlung Anleihen Klasse A1, A2, A3, B, C, D und E*
10)	Zinszahlung Klasse B (Deferred)
11)	Zinszahlung Klasse C (Deferred)
12)	Zinszahlung Klasse D (Deferred)
13)	Zinszahlung Klasse E (Deferred)
14)	Auffüllung Reserve Konto
15)	Zahlungen im Rahmen des Zinsswaps, die bei dessen Beendigung anfallen, sofern die Gründe dafür beim Swapkontrahenten liegen.
16)	Junior Payments



Quelle: Verkaufsprospekt, DZ BANK *Tilgungszahlungen nur für Klasse A1 aufgrund sequentieller Tilgung

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

Die Umleitung der Mittel beschleunigt die Tilgung der Senior Tranchen. Über diesen Schutzmechanismus profitieren Senior Noteholder somit kurzfristig sogar von dem starken Anstieg der Ausfallraten. Mehr Mittel aus dem Wasserfall werden auf die Senior Tranche allokiert. Die langfristigen Folgen des massiven Anstiegs der Rückstands- und Ausfallraten stellen wir an anderer Stelle dar. Zuerst werden wir im Folgenden die aktuelle Situation der Madrid RMBS weiter analysieren.

Diese zusätzlichen Mittel zur Tilgung der Senior Tranchen von 0,95 Mio. Euro für die Madrid RMBS III beziehungsweise 0,18 Mio. Euro für die Madrid RMBS II aus dem „interest deferral“ erklären den sprunghaften Anstieg der Tilgungszahlung für die Senior Noteholder der Madrid RMBS III von 62,8 Mio. Euro auf 223,9 Mio. Euro aber nicht. Bei der Madrid RMBS II zeigt sich mit einer Steigerung der Tilgungszahlungen von 38,0 Mio. Euro auf 102,1 Mio. Euro ein ähnlicher Effekt. Dies führte zur vollständigen Tilgung der Klasse A1 in der Madrid RMBS II. Was sind die Hintergründe für diese außergewöhnlich hohe Tilgung? Eine Analyse der Rückflüsse aus dem Portfolio der Madrid RMBS III gibt hier weiteren Aufschluss. Die Tilgungszahlungen aus dem Portfolio zeigen einen sprunghaften Anstieg. Während die planmäßigen Tilgungen sich um 24,7 Mio. Euro auf 40,6 Mio. Euro erhöhten, explodierten die vorzeitigen Rückzahlungen (Prepayments) im abgelaufenen Quartal nahezu von 32,3 auf 174,7 Mio. Euro. Die CPR im abgelaufenen Quartal lag bei 24,8%. Bei der Madrid RMBS II ist eine identische Entwicklung, jedoch in deutlich geringerem Ausmaß zu verzeichnen.

Angesichts fallender Immobilienpreise und steigender Arbeitslosigkeit verwundert dies. Eine Erklärung lässt sich aus der Entwicklung der Zinsen herleiten. Der Referenzzins für viele spanische Hypothekenkredite ist der 12-Monats-Euribor. Dieser ist gegenüber dem Hoch Oktober 2008 bei 5,5% deutlich gesunken. Aktuell bewegt er sich auf einem Niveau von 1,6%. Jedoch profitieren wie oben bereits dargestellt viele Kreditnehmer durch die nur einmal jährlich erfolgende Fixierung des Darlehenszinses nicht von dem um fast 4% gesunkenen Zinsniveau. Kredite, bei denen die Fixierung kurz vor dem starken Rückgang des Euribor ab Dezember 2008 mit 1 Prozentpunkt pro Monat erfolgte, haben auch bei wahrscheinlich höheren Risikoprämien im aktuellen Marktumfeld einen erheblichen Anreiz für eine Ablösung der bestehenden Finanzierung. Jedoch ist dies nur ein vorübergehender Sondereffekt, da Kredite mit einer Zinsanpassung in den ersten Kalendermonaten des Jahres bereits oder in Kürze von dem gesunkenen Referenzzins profitieren.

Folgen einer hohen Ausfallrate für das Portfolio

Eine hohe Default Rate im Portfolio führt nicht nur zu Änderungen im Wasserfall aufgrund von Triggerbrüchen. Eine Problematik liegt darin, dass die Darlehen von den Originatoren in der Regel erst bei Einleitung der Zwangsvollstreckung abgeschrieben werden. Während auf der einen Seite Zinszahlungen aus den ausgefallenen Darlehen ausbleiben, basieren die Zinszahlungen für die Anleihen aber weiterhin auf dem kompletten ausstehenden Portfoliovolumen inklusive der ausgefallenen Darlehen. Diese Differenz führt zu einer „negative carry“ und reduziert den Excess Spread der Transaktion. Der Excess Spread ist die erste Ebene zur Absorbierung von Verlusten und errechnet sich aus der Differenz zwischen den Zinszahlungen des Portfolios abzüglich bestimmter im Wasserfall festgelegter Verwaltungskosten der Transaktion und den fälligen Zinszahlungen auf die Anleihe.

Um diesem negativen Effekt auf den Excess Spread entgegenzuwirken ist bei spanischen RMBS der Mechanismus des Artificial Write Off integriert. Über diesen Mechanismus wird die ausstehende Portfoliosumme um nach den Anleihebedingungen als ausgefallen definierte Darlehen reduziert. Bei den meisten spanischen RMBS werden Darlehen mit

Schutz der Senior Noteholder

Hohe Tilgung auf Senior Tranchen

Verzögerungseffekt der Zinsanpassung setzt Anreize für Prepayments

Darlehensausfälle zehren an Excess Spread

Artificial Write Off

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

einem Zahlungsrückstand von 12 oder 18 Monaten als ausgefallen definiert. In den Bedingungen der Madrid RMBS beträgt die Frist 6 Monate. Die nächste Tilgungszahlung der Anleihen wird um die „fiktiv“ abgeschriebenen Darlehen erhöht. In der Folge stimmt das Volumen des Zinserträge generierenden Portfolios mit dem Volumen der Anleihen wieder überein. Dadurch wird Excess Spread in der Transaktion gehalten.

Langfristige Folgen auf die Struktur durch hohe Ausfallraten

Hohe Kreditausfallraten bedeuten langfristig zu geringe Rückflüsse aus dem Portfolio. Die Zinszahlungen der ausgefallenen Darlehen bleiben aus. In welcher Höhe Tilgungszahlungen und ausgefallene Zinszahlungen für die Kredite noch eingehen, hängt von der Recovery bei der Verwertung der Sicherheiten ab. Bei hohem LTV, geringem Seasoning der Darlehen und Immobilienpreisverfall fallen diese entsprechend niedrig aus und können sich nur auf durchschnittlich 60% belaufen. Dies haben wir anhand einer Szenarioanalyse für spanische High LTV RMBS in unserem Special „RMBS und Fire – Teil 2“ vom 11.03.2009 dargestellt. Dies bedeutet, dass die gesamten Zahlungen aus dem Portfolio unter Umständen nicht mehr ausreichen und Verluste in den Anleihen entstehen können.

Je schneller der Anteil der rückständigen und ausgefallenen Kredite bereits zu Beginn einer Transaktion wächst, desto weniger Zinsüberschuss kann aus dem Portfolio erwirtschaftet werden. Da Darlehen mit einem höheren Ausfallrisiko, z.B. wegen eines hohen LTVs, tendenziell auch eine höhere Risikoprämie enthalten, wird der negative Effekt auf den Zinsüberschuss im Portfolio noch verstärkt. Die Transaktion verfügt dadurch schon zu Beginn kaum über Reserven, um Verluste über Excess Spread abzudecken. Je früher geplante Rückflüsse aus dem Portfolio wegfallen, desto früher können die zur Verfügung stehenden Mittel nicht mehr ausreichen um alle Stufen des Wasserfalls zu erreichen. Der Wasserfall trocknet somit immer mehr aus. Um ausreichend Mittel für die Senior Tranchen zu erhalten, wandern deshalb Zahlungen auf die nachrangigen Tranchen in der Rangfolge nach unten wie bei den Madrid RMBS II und III aufgrund der Steuerung über Trigger nun eingetreten.

Fazit

Grundsätzlich ist aufgrund der erwarteten wirtschaftlichen Entwicklung mit einer Arbeitslosenrate über 20% und einem Immobilienpreisverfall von bis zu 30% gegenüber dem Höchststand 2008 innerhalb der nächsten zwei Jahre von einer weiteren massiven Verschlechterung der Portfolioperformance von spanischen High LTV RMBS auszugehen.

Für Investoren in die Senior Tranchen ergeben sich aufgrund der Schutzmechanismen der Struktur erstmal positive Effekte, da sie mehr Tilgungszahlungen aus dem Wasserfall zu Lasten der Zinszahlungen für die nachrangigen Tranchen erhalten. Insgesamt bedeutet die dramatische Verschlechterung der Portfolioperformance natürlich auch eine Bedrohung für die Senior Tranche. Trotzdem gehen wir auf Basis unserer durchgeführten Szenarioanalyse für die Senior Tranche am Laufzeitende nicht von einem Kapitalverlust aus. Downgrades für die Senior Tranchen sind jedoch nicht auszuschließen. Von einem Anhalten der hohen Tilgung sollten Investoren aufgrund des dargestellten Sondereffekts in den Madrid RMBS II und III nicht ausgehen.

Die nachrangigen Tranchen E beziehungsweise D und E der Madrid RMBS II und III, die vom Originator einbehalten wurden, erleiden aufgrund des Triggerbruchs Ausfälle ihrer

Portfoliorückflüsse schwinden

Wasserfall trocknet immer mehr aus

Weitere Verschlechterung bei spanischen High LTV RMBS

Senior Noteholder sind gut geschützt

Einbehaltenen Junior Tranchen droht Verlust

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

Zinszahlungen und müssen bei einem Fortschreiten der Entwicklung mit hoher Wahrscheinlichkeit am Laufzeitende einen völligen Kapitalverlust hinnehmen.¹

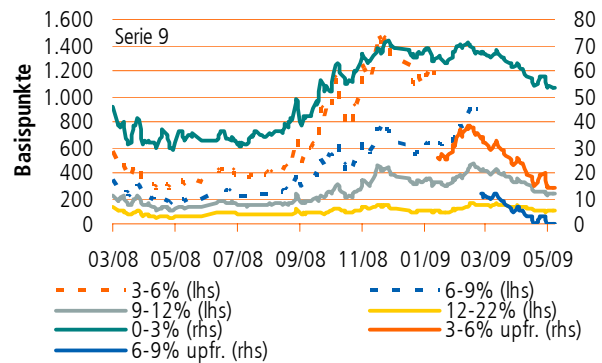
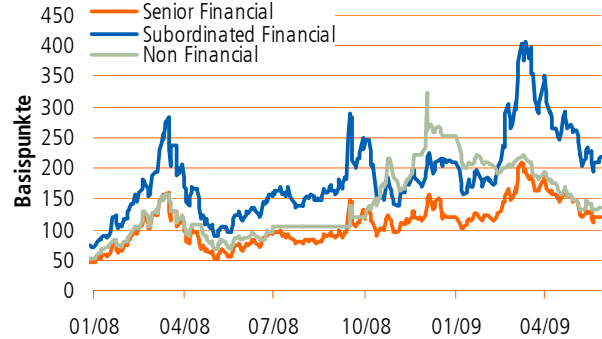
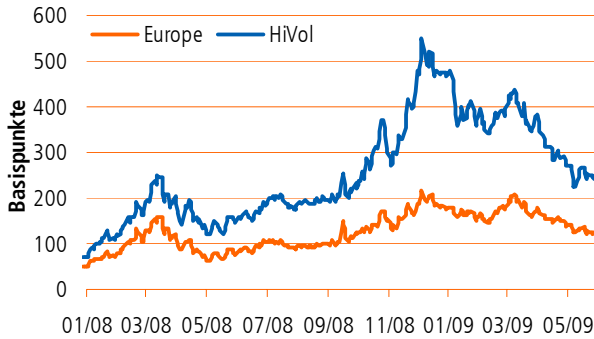
Wolfgang Grill +49 (0)69 7447 90094

¹ Siehe hierzu unsere Szenarioanalyse im Special „RMBS under Fire – Teil 2“ vom 11.03.2009.

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

iTraxx im Überblick

iTraxx: Europe „on the run“ Indizes – 5 Jahre, mit Subindizes und standardisierten Tranchen



Quelle: Bloomberg

0-3%, 3-6% und 6-9%-Tranche : angegebener Prozentwert upfront, zusätzlich 500 Basispunkte p.a.

iTraxx Serie 11 (und übergangsweise Serie 9 und 10) – 5 Jahre: aktuelle Spreads (Basispunkte) sowie Veränderung

Indexbezeichnung	Anzahl Credits	Serie 10					Serie 11					
		Last Price	1 Woche	2 Wochen	1 Monat	3 Monate	Last Price	S11 - S10	1 Woche	2 Wochen	1 Monat	3 Monate
Europe	125	139,5	-2,7	-12,2	-9,5	-40,9	124,8	-14,7	-2,8	-9,1	#NV	N/A
HiVol	30	265,0	-7,9	-19,9	-22,0	-129,9	243,5	-21,5	-10,3	-23,1	#NV	N/A
Crossover	50	885,0	0,0	-109,0	45,0	-195,1	747,1	-137,9	-18,2	-56,0	#NV	N/A
Non-Financials	100	147,1	4,6	-12,2	-4,9	-57,7	135,4	-11,7	3,8	-9,4	#NV	N/A
Financials Senior	25	121,8	2,2	-8,6	-30,2	-29,2	121,6	-0,2	2,4	-8,4	#NV	N/A
Financials Subordinated	25	214,5	10,2	-16,1	-53,5	-56,6	217,3	2,8	10,3	-17,0	#NV	N/A

Tranche		Serie 9				
		Last Price	1 Woche	2 Wochen	1 Monat	3 Monate
0-3%	% Upf. +500 Bp p.a.	53,1	-0,8	-4,6	-6,5	-16,2
3-6%	% Upf. +500 Bp p.a.	13,9	-0,7	-5,8	-8,5	-21,5
6-9%	% Upf. +500 Bp p.a.	0,0	-0,3	-3,2	-4,6	-763,3
9-12%	Basispunkte p.a.	242,7	3,8	-13,1	-81,5	-131,9
12-22%	Basispunkte p.a.	100,3	-0,4	-1,4	-36,6	-18,8

Quelle: Bloomberg

0-3%, 3-6% und 6-9%-Tranche : angegebener Prozentwert upfront, zusätzlich 500 Basispunkte p.a.

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

ABS Markt auf einen Blick

Asset-Klasse	Spread-Level AAA (indikativ)	Tendenz	Spread-Level BBB (indikativ)	Tendenz
RMBS				
Deutschland	n.a.		n.a.	→
Spanien - Standard RMBS *)	550-750	→	n.a.	→
Italien	240-360	→	n.a.	→
Niederlande	290-350	→	n.a.	→
UK Prime	260-330	→	n.a.	→
UK Non-Conforming	1000-1300	→	n.a.	→
CMBS	950-1400	→	n.a.	→
ABS				
Consumer-ABS	400-550	→	n.a.	→
Lease-ABS	400-550	→	n.a.	→
CDO				
SME CLO (SP – D)	n.a.	→	n.a.	→
High Yield (Leveraged Loan) CLO	n.a.	→	n.a.	→
Investment Grade CBO/CSO	n.a.	→	n.a.	→
CDO auf ABS/CDO	n.a.	→	n.a.	→

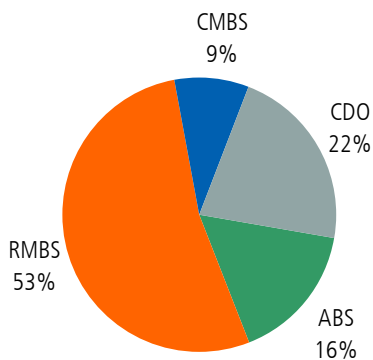
Quelle: DZ BANK; Tendenz berücksichtigt Entwicklung der vergangenen 14 Tage und ist zu verstehen als Spreadveränderung (Einengung bzw. Ausweitung) *) Für spanische High-LTV RMBS: 1.000 – 1.300 (AAA)

Händlerkommentar:

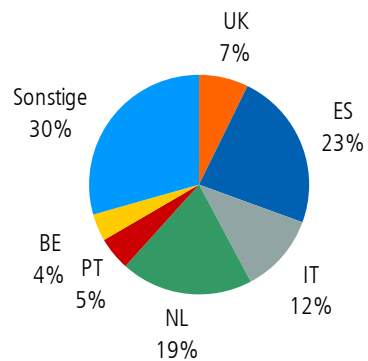
- Das Marktsentiment war diese Woche weitgehend unverändert mit verschiedenen Bidlisten im Fokus. Des Weiteren gab es verschiedene negative Nachrichten der Ratingagenturen.
- Unter den Downgrades fand sich beispielsweise auch die SHIPO 3 A2 die von Fitch von AAA auf A+ heruntergestuft wurde. Es gab aber auch gute Nachrichten wie etwa die Mitteilung der SNS Bank, dass die Transaktionen HERME 3 & 4 vorzeitig zurückgezahlt werden.

DZ ABS Trading: Christopher Schumann (Tel. 069/7447-90105)
 Christiane Lorenscheit (Tel. 069/7447-7862)
 Boris Kaminski (Tel. 069/7447-99166)
 Lucia Kraus (Tel. 069/7447-90402)

Anteil der Assetklassen 2009 y-t-d



Anteil der Länder 2009 y-t-d



Quelle: DZ BANK

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

Aktuelle Pipeline

Transaktion	Assetklasse	Land	Originator	Struktur	Spread (Bp.) / WAL (Jahre)					Vol. (Mio.)	Mrd. Euro
					AAA	AA	A	BBB	BB		
Santander Empresas 7	SME CLO	ES	Santander	TS	tbd	n/a	n/a	n/a	n/a	2.200	2,2
					tbd	n/a	n/a	n/a	n/a		
Summe ABS											0,0
Summe MBS											2,2
Summe CDO											0,0
Summe Pipeline Gesamt											2,2

Neuemissionen

Transaktion	Assetklasse	Land	Originator	Volumen (Mio.)	Mrd. Euro
ABS					
European Coll. Lease Asset Transact.	Auto ABS	Deutschland	GMAC Leasing	EUR 337	0,34
FCT Titrisocram	Auto ABS	Frankreich	Socram Banque	EUR 450	0,45
Globaldrive 2009-B	Auto ABS	Deutschland	FCE Bank (Ford Bank)	EUR 714	0,71
Private VCL	Auto ABS	Deutschland	Volkswagen Leasing	EUR 557	0,56
Quarzo Lease	Lease ABS	Italien	Selma Bipiemme	EUR 450	0,45
MBS					
Alta Padovana	Mix-MBS	Italien	Banca di Credito dell' Alta Padovana	EUR 386	0,38
AyT Kutxa Hipo2 IV	RMBS	Spanien	Kutxa	EUR 2.000	2,00
Dolphin 2009-I	RMBS	Niederlande	Fortis	EUR 11.846	11,85
FTGENVAL Bancaja I	RMBS	Spanien	Bancaja	EUR 300	0,30
Goldfish 2009-I	RMBS	Niederlande	Fortis	EUR 4.335	4,33
Katoikia I Mortgage Finance	RMBS	Griechenland	The Bank of Cyprus Group	EUR 1.000	1,00
Malatesta Finance	Mix-MBS	Italien	Banca die Romagna, Cassa die Risparmio die Cesena	EUR 277	0,28
Quadrivio Finance	Mix-MBS	Italien	Sechs italienische Banken	EUR 1.317	1,32
Sol Lion	RMBS	Spanien	ING	EUR 4.500	4,50
CDO					
Empresas Banesto 4	SME CLO	Spanien	Banestor	EUR 2.075	2,07
Epihiro	CLO	Griechenland	Alpha-Bank	EUR 3.292	3,29
Madrid Corporate Assets II	CLO	Spanien	Caja Madrid	EUR 1.034	1,03
Summe					34,86

ABS

Neuemissionen

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch
Transaktion	Globaldrive 2009-B	A	EUR	679.8	2	n/a	n/a	NR	AAA	NR
Bloomberg	GLDR 2009-B	B	EUR	28.3	3.92	n/a	n/a	NR	A	NR
Assetklasse	Auto ABS	C	EUR	6.1	3.92	n/a	n/a	NR	NR	NR
Land	Deutschland									
Originator	FCE Bank (Ford Bank)									
Volumen	EUR 714.2 Mio.									
Pricing	18.05.2009									
	– Portfoliokennzahlen: 97% private, 3% gewerbliche Darlehen, 59% entfallen auf Neuwagen, Seasoning 11 Monate, LTV 88%									
Transaktion	European Collateralised Lease Asset Transaction	A	EUR	272.7	1.82	n/a	n/a	NR	AAA	NR
Bloomberg	ECLAT 2009-1	B	EUR	63.9	n/a	n/a	n/a	NR	NR	NR
Assetklasse	Auto ABS (Leasing)									
Land	Deutschland									
Originator	GMAC Leasing									
Volumen	EUR 336.6 Mio.									
Pricing	21.05.2009									
	– Portfoliokennzahlen: Seasoning 7 Monate, 54% gewerbliche und 46% private Leasing-Kontrakte									
Transaktion	Quarzo Lease	A	EUR	350.0	5.7	3mE	46.1	NR	AAA	NR
Bloomberg	QUARO 2009-1	B	EUR	100.0	10.4	3mE	300	NR	NR	NR
Assetklasse	Lease ABS									
Land	Italien									
Originator	SelmaBipiemme									
Volumen	EUR 450 Mio.									
Pricing										
	– Portfoliokennzahlen: Seasoning 15 Monate, jeweils ein Drittel Fahrzeuge, Maschinen und Immobilien									
Transaktion	Private VCL 2009-2	A	EUR	539.4	1.39	n/a	n/a	NR	AAA	NR
Bloomberg	VCLPR 2009-2	B	EUR	17.4	1.74	n/a	n/a	NR	A+	NR
Assetklasse	Auto ABS (Leasing)									
Land	Deutschland									
Originator	Volkswagen Leasing									
Volumen	EUR 556.8 Mio.									
Pricing	28.05.2009									
	– Portfoliokennzahlen: Seasoning 3 Monate, Mittlere Restlaufzeit des Portfolios 37 Monate, 93% Neu-, 3% Gebraucht- und 4% Vorführgagen									

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch
Transaktion	FCT Titrisocram 2009-1	A	EUR	405.0	n/a	n/a	3.6%	NR	AAA	NR
Bloomberg	tbd	B	EUR	45.0	n/a	n/a	4.0%	NR	NR	NR
Assetklasse	Auto ABS									
Land	Frankreich									
Originator	Socram Banque									
Volumen	EUR 450.0 Mio.									
Pricing	27.05.2009									
	– Portfoliokennzahlen: Seasoning 8 Monate, 99.6% gewerbliche und 0.4% private Darlehen, 41% Neu- und 59% Gebrauchtfahrzeuge									

Quelle: DZ BANK

RMBS & CMBS

Neuemissionen

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch
Transaktion	Alta Padovana	A	EUR	319.8	5.19	6mE	25	Aaa	NR	NR
Bloomberg	ALTAP 2009-1	B	EUR	20.9	14.55	6mE	30	Baa1	NR	NR
Assetklasse	Mixed-MBS									
Land	Italien									
Originator	Banca di Credito Cooperativo dell' Alta Padovana									
Volumen	EUR 385.9									
Pricing	15.05.2009									
	– Portfoliokennzahlen: LTV 55%, Seasoning 2.7 Jahre, 20% gewerbliche Hypotheken									
Transaktion	Malatesta Finance	A	EUR	238.2	4.51	3mE	60	Aaa	A	EUR
Bloomberg	MLTST 2009-1	B1	EUR	27.0	n/a	3mE	100	NR	B1	EUR
Assetklasse	Mixed-MBS									
Land	Italien									
Originator	Banca die Romagna, Cassa die Risparmio die Cesena									
Volumen	EUR 277.5 Mio.									
Pricing	18.05.2009									
	– Portfoliokennzahlen: LTV 46.7%, Seasoning 45 Monate, 30% gewerbliche Hypotheken									

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch
Transaktion	Katoikia I Mortgage Finance	A	EUR	886.6	5.9	3mE	60	Aaa	NR	NR
Bloomberg	KATOI 2009-1	B	EUR	113.4	19.7	3mE	0	NR	NR	NR
Assetklasse	RMBS									
Land	Griechenland									
Originator	The Bank of Cyprus Group									
Volumen	EUR 1.0 Mrd.									
Pricing	19.05.2009									
	– Portfoliokennzahlen: LTV 58%, Seasoning 2.8 Jahre									
Transaktion	SOL-LION	A	EUR	4,320.0	6.57	3mE	35	NR	AAA	NR
Bloomberg	SLION 2009-1	B	EUR	90.0	10.88	3mE	80	NR	A	NR
Assetklasse	RMBS									
Land	Spanien									
Originator	ING									
Volumen	EUR 4.5 Mrd.									
Pricing	21.05.2009									
	– Portfoliokennzahlen: LTV 53%, Seasoning 34 Monate									
	– geographische Konzentration: 34% Madrid, 20% Katalonien, 17% Andalusien									
Transaktion	AyT Kutxa Hipo IV	A1	EUR	960.0	4.12	6mE	30	NR	AAA	NR
Bloomberg	KUTXH 2009-4	A2	EUR	900.0	15.19	6mE	40	NR	AAA	NR
Assetklasse	RMBS									
Land	Spanien									
Originator	Kutxa									
Volumen	EUR 2.0 Mrd.									
Pricing	22.05.2009									
	– Portfoliokennzahlen: LTV 64%, Seasoning 34 Monate									
	– geographische Konzentration: 37% Baskenland, 22% Madrid, 19% Katalonien									
Transaktion	Quadrivio Finance	A	EUR	1,092.7	4.3	6mE	60	NR	NR	AAA
Bloomberg	QUADF 2009-1	B1	EUR	59.7	n/a	n/a	n/a	NR	NR	NR
Assetklasse	Mix-MBS									
Land	Italien									
Originator	Sechs italienisch Banken									
Volumen	EUR 1.3 Mrd.									
Pricing	25.05.2009									
	– Portfoliokennzahlen: LTV 52%, Seasoning 32 Monate, 26% gewerbliche Hypotheken									
	– Die Originatoren können zwei Bankengruppen zugeordnet: Credito Valtellinese, Credito Siciliano, Credito Artigiano und Banca dell'Artigiano e dell'Industria gehören zur CreVal Gruppe, Banca Popolare di Cividale und Banca di Cividale gehören zur BPC Gruppe									

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch
Transaktion	FTGENVAL Bancaja 1	A1	EUR	88.3	6.6	3mE	32	Aaa	NR	NR
Bloomberg	tbd	A2(G)	EUR	170.0	6.6	3mE	30	Aaa	NR	NR
Assetklasse	RMBS	B	EUR	26.7	19.6	3mE	50	Aa2	NR	NR
Land	Spanien	C	EUR	15.0	20.3	3mE	80	Baa3	NR	NR
Originator	Bancaja									
Volumen	EUR 300.0 Mio.									
Pricing	28.05.2009									
	– Portfoliokennzahlen: LTV 71%, Seasoning 1.5 Jahre									
	– geographische Konzentration: 51% Valencia									
Transaktion	Goldfish Master Issuer 2009-I	A	EUR	3,724.4	n/a	3mE	35	NR	NR	AAA
Bloomberg	GFISH 2009-1	B1	EUR	611.5	n/a	3mE	100	NR	NR	A+
Assetklasse	RMBS									
Land	Niederlande									
Originator	Fortis									
Volumen	EUR 4.3 Mrd.									
Pricing	28.05.2009									
	– Das Portfolio dieser Mastertrust-Struktur besteht aus Hypotheken, die mit einer staatlichen NHG Garantie versehen sind.									
Transaktion	Dolphin Master Issuer 2009-I	A1	EUR	3,639.5	0.83	3mE	100	NR	AAA	AAA
Bloomberg	DOLPH 2009-1	A2	EUR	3,639.5	0.92	3mE	100	NR	AAA	AAA
Assetklasse	RMBS	A3	EUR	3,639.5	1	3mE	100	NR	AAA	AAA
Land	Niederlande	B1	EUR	86.1	0.83	3mE	200	NR	AA	AA
Originator	Fortis	B2	EUR	86.1	0.92	3mE	200	NR	AA	AA
Volumen	EUR 11.8 Mrd.	B3	EUR	86.1	1	3mE	200	NR	AA	AA
Pricing	29.05.2009	C1	EUR	101.8	0.83	3mE	300	NR	A	A
		C2	EUR	101.8	0.92	3mE	300	NR	A	A
		C3	EUR	101.8	1	3mE	300	NR	A	A
		D1	EUR	86.1	0.83	3mE	400	NR	BBB	BBB
		D2	EUR	86.1	0.92	3mE	400	NR	BBB	BBB
		D3	EUR	86.1	1	3mE	400	NR	BBB	BBB
		E1	EUR	35.3	0.83	3mE	500	NR	NR	BBB-
		E2	EUR	35.3	0.92	3mE	500	NR	NR	BBB-
		E3	EUR	35.3	1	3mE	500	NR	NR	BBB-

- Das Portfolio dieses RMBS Mastertrusts von Fortis enthält im Gegensatz zu GOLDFISH keine Hypotheken mit NHG-Garantie
- Mit dieser Transaktion erhöht sich Portfoliovolumen auf 28.6 Mrd. Euro

Quelle: DZ BANK

CDO

Neuemissionen

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch
Transaktion	Epihiro	A	EUR	1,623.0	4.69	6mE	30	Aaa	NR	NR
Bloomberg	EPIRO 2009-1	B	EUR	1,669.0	n/a	6mE	0	NR	NR	NR
Assetklasse	CLO									
Land	Griechenland									
Originator	Alpha Bank									
Volumen	EUR 3.29 Mrd.									
Pricing	20.05.2009									
	– Darlehen an griechische Unternehmen									
	– Portfoliokennzahlen: durchschnittliche Darlehenshöhe von 7.5 Mio. Euro, 329 Kreditnehmer, 431 Darlehen									
Transaktion	Madrid Corporate Assets II	A	EUR	724.5	n/a	3mE	50	Aaa	NR	NR
Bloomberg	MADAC 2009-2	B	EUR	310.4	n/a	3mE	55	Aa3	NR	NR
Assetklasse	CLO									
Land	Europa									
Originator	Caja Madrid									
Volumen	EUR 1.035 Mrd.									
Pricing	21.05.2009									
	– Portfoliokennzahlen: 17 Darlehen an 14 Schuldner, Spanien 63%, Irland 10%, Frankreich 5%									
Transaktion	Empresas Banesto 4	A	EUR	1,660.0	n/a	3mE	30	Aaa	NR	NR
Bloomberg	tbd	B	EUR	207.5	n/a	3mE	60	A1	NR	NR
Assetklasse	SME CLO									
Land	Spanien									
Originator	Banestor									
Volumen	EUR 2.075 Mrd.									
Pricing	26.05.2009									
	– Portfoliokennzahlen: Seasoning 1.5 Jahre, 24% der Darlehen entfallen auf den Immobiliensektor									
	– geographisch Konzentration: 31% Madrid, 21% Katalonien									
Transaktion										
Bloomberg										
Assetklasse										
Land										
Originator										
Volumen										
Pricing										

Quelle: DZ BANK

Ausgewählte Ratingaktionen

Überschrift

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
26/05/2009	VOLKSWAGEN CAR LEASE 10	B	Fitch	Upgrade	A+	AA-
ABS	Deutschland					
	VCL 10					
26/05/2009	VOLKSWAGEN CAR LEASE 9	B	Fitch	Upgrade	AA-	AA
ABS	Deutschland					
	VCL 9					
22/05/2009	LOCAT SECURITISATION VEHICLE 2008-6	A	S&P	Upgrade	A+	AAA
ABS	Italien					
	LOCAT 2008-6					
21/05/2009	GLOBALDRIVE 2007-1	A	Moody's	Affirmation	Aa1/ Watch negative	Aa1
ABS	Deutschland	B	Moody's	Downgrade	Aa3/ Watch negative	A1
	GLDR 2007-1	C	Moody's	Downgrade	Baa2/ Watch negative	Baa3
21/05/2009	GLOBALDRIVE 2008-1	A	Moody's	Affirmation	Aa1/ Watch negative	Aa1
ABS	Deutschland	B	Moody's	Downgrade	Aa3/ Watch negative	A3
	GLDR 2008-1	C	Moody's	Downgrade	Baa1/ Watch negative	Baa3
21/05/2009	GLOBALDRIVE 2008-2	A	Moody's	Affirmation	Aaa/ Watch negative	Aaa
ABS	Deutschland	B	Moody's	Affirmation	A1/ Watch negative	A1
	GLDR 2008-2	C	Moody's	Affirmation	Baa2/ Watch negative	Baa2
19/05/2009	LOCAT SECURITISATION VEHICLE 2005-3	C	Moody's	Downgrade	Baa2	Baa3
ABS	Italien					
	LOCAT 2005-3					
18/05/2009	BMORE 4	B	S&P	Upgrade	AA	AA+
ABS	Portugal					
	BMORE 4					
15/05/2009	WISE 2006-1	C	S&P	Watch negative	B-	B-/ Watch negative
ABS	Großbritannien					
	WISE 2006-1					
28/05/2009	BPL MORTGAGES 2008-1	A	S&P	Watch negative	AAA	AAA/ Watch negative
RMBS	Italien					
	BPLM 2008-1					
28/05/2009	BPL MORTGAGES 2009-1	A	S&P	Watch negative	AAA	AAA/ Watch negative
RMBS	Italien					
	BPLM 2009-1					
28/05/2009	ECLIPSE 2006-1	A	Fitch	Downgrade	AAA	AA
CMBS	Großbritannien	B	Fitch	Downgrade	AAA	A
	ECLIP 2006-1	C	Fitch	Downgrade	AA+	BBB
		D	Fitch	Downgrade	A+	BB
		E	Fitch	Downgrade	BBB+	CCC
		F	Fitch	Downgrade	BBB	CC
28/05/2009	EUROPEAN LOAN CONDUIT 28	A	Moody's	Watch negative	Aaa	Aaa/ Watch negative
CMBS	Diverse					
	EURO 28X					
28/05/2009	FTGENVAL BANCAJA FTA 2009-1	A1	Moody's	Upgrade	(P)Aaa	Aaa
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	(P)Aa2	Aa2
	BCJAG 2009-1					

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
28/05/2009	IMSER SECURITISATION 2	A1A	Moody's	Affirmation	Aa3/ Watch negative	Aa3
CMBS	Italien	A1B	Moody's	Affirmation	Aa3/ Watch negative	Aa3
	IMSER 2	A2A	Moody's	Affirmation	Aa3/ Watch negative	Aa3
		A2B	Moody's	Affirmation	Aa3/ Watch negative	Aa3
		A3A	Moody's	Affirmation	Aa3/ Watch negative	Aa3
		A3B	Moody's	Affirmation	Aa3/ Watch negative	Aa3
		B1	Moody's	Affirmation	Baa2/ Watch negative	Baa2
		B2	Moody's	Affirmation	Baa2/ Watch negative	Baa2
		B3	Moody's	Affirmation	Baa2/ Watch negative	Baa2
		B4	Moody's	Affirmation	Baa2/ Watch negative	Baa2
		B5	Moody's	Affirmation	Baa2/ Watch negative	Baa2
27/05/2009	ARENA 2002-I	A2	Fitch	Downgrade	AAA	PIF
RMBS	Niederlande	B	Fitch	Downgrade	AAA	PIF
	ARENA 2002-I	C	Fitch	Downgrade	A+	PIF
27/05/2009	EUROPEAN LOAN CONDUIT 25	A	Moody's	Downgrade	Aaa	Aa2
CMBS	Diverse	B	Moody's	Downgrade	Aa2/ Watch negative	Baa2
	EURO 25X	C	Moody's	Downgrade	A2/ Watch negative	Ba3
		D	Moody's	Downgrade	Baa3/ Watch negative	B3
26/05/2009	RMAC 2003-NS4	A3	Fitch	Downgrade	AA	AA-
RMBS	Großbritannien					
	RMAC 2003-NS4X					
26/05/2009	RMAC 2004-NS1	A3	Fitch	Downgrade	AA	A+
RMBS	Großbritannien	A3IO	Fitch	Downgrade	AA	A+
	RMAC 2004-NS1X					
26/05/2009	RMAC 2004-NS2	A2A	Fitch	Downgrade	AA	A-
RMBS	Großbritannien	A2C	Fitch	Downgrade	AA	A-
	RMAC 2004-NS2X	A3	Fitch	Downgrade	AA	A-
22/05/2009	IM CAJAMAR 3	E	Fitch	Downgrade	BB-	CCC
RMBS	Spanien					
	IMCAJ 3					
22/05/2009	IM CAJAMAR 4	D	Fitch	Downgrade	BBB	BBB-
RMBS	Spanien	E	Fitch	Downgrade	CCC	CC
	IMCAJ 4					
22/05/2009	IM CAJAMAR 5	D	Fitch	Downgrade	BBB	BBB-
RMBS	Spanien	E	Fitch	Downgrade	CCC	CC
	IMCAJ 5					
22/05/2009	IM CAJAMAR 6	D	Fitch	Downgrade	BBB-	BB+
RMBS	Spanien					
	IMCAJ 6					
22/05/2009	MADRID RMBS FTA 2006-1	B	S&P	Downgrade	A-	BBB-
RMBS	Spanien	C	S&P	Downgrade	BB	B
	CAJAM 2006-1	D	S&P	Downgrade	B	CCC
22/05/2009	MADRID RMBS FTA 2006-2	B	S&P	Downgrade	BBB	BB
RMBS	Spanien	C	S&P	Downgrade	BB	B
	CAJAM 2006-2	E	S&P	Downgrade	CCC	D
22/05/2009	MADRID RMBS FTA 2007-3	B	S&P	Downgrade	BBB	BB
RMBS	Spanien	C	S&P	Downgrade	BB	B
	CAJAM 2007-3	D	S&P	Downgrade	CCC	D
		E	S&P	Downgrade	CCC	D
22/05/2009	REAL ESTATE CAPITAL 6	A	Moody's	Downgrade	Aaa/ Watch negative	Baa3
CMBS	Großbritannien					
	REC 6					

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
22/05/2009	TAURUS CMBS 2007-1	E	Fitch	Downgrade	BBB	B
CMBS	Diverse	F	Fitch	Downgrade	BBB	B
	TAURS 2007-1					
22/05/2009	TITAN EUROPE 2005-CT1	B	Moody's	Downgrade	Aa2/ Watch negative	Aa3
CMBS	Großbritannien	C	Moody's	Downgrade	A2/ Watch negative	Baa2
	TITN 2005-CT1A	D	Moody's	Downgrade	Baa3/ Watch negative	Ba3
		E	Moody's	Downgrade	Ba2/ Watch negative	B2
22/05/2009	WINDERMERE CMBS VII-A	A2	Moody's	Downgrade	Aaa/ Watch negative	Aa1/ Watch negative
CMBS	Diverse	B	Moody's	Downgrade	Aa2/ Watch negative	A2/ Watch negative
	WINDM VII-A	C	Moody's	Downgrade	A2/ Watch negative	Baa3/ Watch negative
		D	Moody's	Downgrade	Baa3/ Watch negative	B1/ Watch negative
22/05/2009	WINDERMERE CMBS VII-X	A2	Moody's	Downgrade	Aaa/ Watch negative	Aa1/ Watch negative
CMBS	Diverse	B	Moody's	Downgrade	Aa2/ Watch negative	A2/ Watch negative
	WINDM VII-X	C	Moody's	Downgrade	A2/ Watch negative	Baa3/ Watch negative
		D	Moody's	Downgrade	Baa3/ Watch negative	B1/ Watch negative
22/05/2009	WINDERMERE CMBS X-A	B	Moody's	Downgrade	Aa1/ Watch negative	A1/ Watch negative
CMBS	Diverse	C	Moody's	Downgrade	Aa3/ Watch negative	Baa1/ Watch negative
	WINDM X-A					
22/05/2009	WINDERMERE CMBS XI-A	C	Fitch	Affirmation	B+/ Watch negative	B+
CMBS	Großbritannien					
	WINDM XI-A					
22/05/2009	WINDERMERE CMBS XI-X	C	Fitch	Affirmation	B+/ Watch negative	B+
CMBS	Großbritannien					
	WINDM XI-X					
22/05/2009	WINDERMERE CMBS X-X	B	Moody's	Downgrade	Aa1/ Watch negative	A1/ Watch negative
CMBS	Diverse	C	Moody's	Downgrade	Aa3/ Watch negative	Baa1/ Watch negative
	WINDM X-X					
21/05/2009	DECO 2007-E5	A3	Moody's	Downgrade	Aa1/ Watch negative	Aa2
CMBS	Diverse	B	Moody's	Downgrade	Aa2/ Watch negative	A1
	DECO 2007-E5X	C	Moody's	Downgrade	A2/ Watch negative	Baa1
		D	Moody's	Downgrade	Baa2/ Watch negative	B1
21/05/2009	ECLIPSE 2006-4	A	Fitch	Downgrade	AAA	AA
CMBS	Großbritannien	B	Fitch	Downgrade	AA+	A
	ECLIP 2006-4	C	Fitch	Downgrade	AA	BBB
		D	Fitch	Downgrade	A	BB
		E	Fitch	Downgrade	BBB	B
21/05/2009	ECLIPSE 2007-1	A	Fitch	Downgrade	AAA/ Watch negative	A
CMBS	Großbritannien	B	Fitch	Downgrade	AA/ Watch negative	BBB
	ECLIP 2007-1X	C	Fitch	Downgrade	A/ Watch negative	BB
		D	Fitch	Downgrade	BBB/ Watch negative	CC
		E	Fitch	Downgrade	BB/ Watch negative	C
21/05/2009	FORDGATE COMMERCIAL SECURITISATION 1	A	Fitch	Downgrade	AAA	AA
CMBS	Großbritannien	B	Fitch	Downgrade	AA	A
	FOX 1					
21/05/2009	WINDERMERE CMBS IX-A	C	Fitch	Affirmation	A-/ Watch negative	A-
CMBS	Deutschland					
	WINDM IX-A					
21/05/2009	WINDERMERE CMBS IX-X	C	Fitch	Affirmation	A-/ Watch negative	A-
CMBS	Deutschland					
	WINDM IX-X					
20/05/2009	CAPITAL MORTGAGE 2007-1	C	S&P	Downgrade	BBB-/ Watch negative	BB
RMBS	Italien					
	CAPIM 2007-1					

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
20/05/2009	EPIC CULZ	B	Fitch	Downgrade	AAA	AA-
CMBS	Großbritannien	C	Fitch	Downgrade	AA	A-
	EPICP CULZ	D	Fitch	Downgrade	A	BB+
		E	Fitch	Downgrade	BBB+	BB-
		F	Fitch	Downgrade	BBB	B
20/05/2009	HIPOCAT HIPO-11	A2	Moody's	Downgrade	Aaa	Aa2
RMBS	Spanien					
	HIPO HIPO-11					
18/05/2009	EUROHOME ITALY MORTGAGES 2007-1	A	Moody's	Downgrade	Aaa/ Watch negative	Aa1
RMBS	Italien	B	Moody's	Downgrade	Aa2/ Watch negative	A3
	EHMI 2007-1	C	Moody's	Downgrade	A1/ Watch negative	Ba1
		D	Moody's	Downgrade	Baa2/ Watch negative	Caa1
		E	Moody's	Downgrade	B3/ Watch negative	C
18/05/2009	LUSITANO MORTGAGES 2	D	S&P	Watch positive	BBB	BBB/ Watch positive
RMBS	Portugal	E	S&P	Watch positive	BB	BB/ Watch positive
	LUSI 2					
15/05/2009	EUROPEAN LOAN CONDUIT 28	A	Fitch	Watch negative	AAA	AAA/ Watch negative
CMBS	Diverse	B	Fitch	Watch negative	AAA	AAA/ Watch negative
	EURO 28X	C	Fitch	Watch negative	AA	AA/ Watch negative
		D	Fitch	Watch negative	A	A/ Watch negative
		E	Fitch	Watch negative	BBB	BBB/ Watch negative
		F	Fitch	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
		G	Fitch	Watch negative	BB	BB/ Watch negative
		X	Fitch	Watch negative	AAA	AAA/ Watch negative
15/05/2009	SESTANTE FINANCE 5	A	S&P	Downgrade	AAA/ Watch negative	AA
RMBS	Italien	B	S&P	Downgrade	AA/ Watch negative	A
	SESTA 5					
15/05/2009	TITAN EUROPE 2007-3	E	S&P	Downgrade	CCC-/ Watch negative	D
CMBS	Großbritannien					
	TITN 2007-3X					
15/05/2009	WINDERMERE CMBS VIII-A	A2	Moody's	Downgrade	Aaa/ Watch negative	Aa3
CMBS	Großbritannien					
	WINDM VIII-A					
15/05/2009	WINDERMERE CMBS VIII-X	A2	Moody's	Downgrade	Aaa/ Watch negative	Aa3
CMBS	Großbritannien					
	WINDM VIII-X					
15/05/2009	WINDERMERE CMBS XI-A	A	Moody's	Downgrade	Aaa/ Watch negative	Baa1
CMBS	Großbritannien	B	Moody's	Downgrade	Aa3/ Watch negative	B1
	WINDM XI-A					
15/05/2009	WINDERMERE CMBS XI-X	A	Moody's	Downgrade	Aaa/ Watch negative	Baa1
CMBS	Großbritannien	B	Moody's	Downgrade	Aa3/ Watch negative	B1
	WINDM XI-X					
28/05/2009	ALDRSGATE FINANCE 1	A	S&P	Downgrade	BB-/ Watch negative	B
CDO	Diverse	AS	S&P	Downgrade	A+/ Watch negative	BBB+/ Watch negative
	ALDER 1	B	S&P	Downgrade	B/ Watch negative	CCC
28/05/2009	BAKER STREET FINANCE 2006-1	A1A	S&P	Downgrade	AA-/ Watch negative	BBB+
CDO	Diverse	A1B	S&P	Downgrade	A-/ Watch negative	BBB-
	BKSTE 2006-1	A1C	S&P	Downgrade	BBB/ Watch negative	BB+
		A2	S&P	Downgrade	BB+/ Watch negative	B+
		B	S&P	Downgrade	B/ Watch negative	CCC+
28/05/2009	LONDON WALL 2006-1	E	S&P	Downgrade	BB/ Watch negative	BB-
CLO	Diverse					
	LWALL 2006-1					

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
28/05/2009	WHITEBLUE 2007-1	B	S&P	Downgrade	B-/ Watch negative	CCC+
CDO	Diverse					
	WBLUE 2007-1					
27/05/2009	FAXTOR ABS 2005-1	A2E	S&P	Downgrade	AAA/ Watch negative	AA/ Watch negative
CDO	Diverse	A2F	S&P	Downgrade	AAA/ Watch negative	AA/ Watch negative
	FAXT 2005-1	A3	S&P	Downgrade	AA/ Watch negative	A
27/05/2009	MPS ASSET SECURITISATION SPA 1	B	S&P	Upgrade	AA/ Watch positive	AAA
CDO	Italien	C	S&P	Upgrade	A+	AA-
	MAS 1					
26/05/2009	CREDILEGE 2005	B	Moody's	Downgrade	Baa2	WR
CLO	Frankreich					
	CREDL 2005					
26/05/2009	EUROCREDIT OPPORTUNITIES I-A	C1	Moody's	Downgrade	A2/ Watch negative	Baa2
CDO	Diverse	C2	Moody's	Downgrade	A2/ Watch negative	Baa2
	EURCO I-A	C3	Moody's	Downgrade	A2/ Watch negative	Baa2
26/05/2009	EUROCREDIT OPPORTUNITIES I-X	C1	Moody's	Downgrade	A2/ Watch negative	Baa2
CDO	Diverse	C2	Moody's	Downgrade	A2/ Watch negative	Baa2
	EURCO I-X	C3	Moody's	Downgrade	A2/ Watch negative	Baa2
26/05/2009	FONDO EOLICO FTA 2004-E1	E1	Moody's	Watch negative	A1	A1/ Watch negative
CLO	Spanien					
	EOLIC 2004-E1					
26/05/2009	FONDO EOLICO FTA 2006-E2	E2	Moody's	Watch negative	A1	A1/ Watch negative
CLO	Spanien					
	EOLIC 2006-E2					
26/05/2009	PANTHER CDO III-A	D1	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
CDO	Diverse	D2	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
	PANTH III-A					
26/05/2009	PANTHER CDO III-X	D1	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
CDO	Diverse	D2	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
	PANTH III-X					
22/05/2009	PANTHER CDO IV-A	B	S&P	Watch negative	AA-	AA-/ Watch negative
CDO	Diverse	C	S&P	Watch negative	A-	A-/ Watch negative
	PANTH IV-A	D	S&P	Watch negative	BBB	BBB/ Watch negative
22/05/2009	PANTHER CDO IV-X	B	S&P	Watch negative	AA-	AA-/ Watch negative
CDO	Diverse	C	S&P	Watch negative	A-	A-/ Watch negative
	PANTH IV-X	D	S&P	Watch negative	BBB	BBB/ Watch negative
		P	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
22/05/2009	PANTHER CDO V-X	B	S&P	Watch negative	AA-	AA-/ Watch negative
CDO	Diverse	C	S&P	Watch negative	A-	A-/ Watch negative
	PANTH V-X	D	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
		E	S&P	Watch negative	BB	BB/ Watch negative
21/05/2009	PREPS 2006-1	A1	Moody's	Downgrade	Aaa/ Watch negative	Aa3
CLO	Diverse	A2	Moody's	Downgrade	Aaa/ Watch negative	Aa3
	PREPS 2006-1	B1	Moody's	Downgrade	Baa2/ Watch negative	B2
		B2	Moody's	Downgrade	Baa2/ Watch negative	B2
21/05/2009	PREPS 2007-1	A1	Moody's	Downgrade	Aaa/ Watch negative	Aa2
CLO	Diverse	B1	Moody's	Downgrade	A2/ Watch negative	Ba2
	PREPS 2007-1					
20/05/2009	ALPSTAR CLO 1	B	S&P	Watch negative	AA	AA/ Watch negative
CLO	Irland	C1	S&P	Watch negative	A	A/ Watch negative
	ALPST 1	C2	S&P	Watch negative	A	A/ Watch negative
		D	S&P	Watch negative	BBB	BBB/ Watch negative
		E	S&P	Watch negative	BB	BB/ Watch negative

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
20/05/2009	CELF LOAN PARTNERS 2006-1	B1	S&P	Watch negative	AA	AA/ Watch negative
CLO	Diverse	B2	S&P	Watch negative	AA	AA/ Watch negative
	CELF 2006-1X	C	S&P	Watch negative	A	A/ Watch negative
		D	S&P	Watch negative	BBB	BBB/ Watch negative
		E	S&P	Watch negative	BB	BB/ Watch negative
		T	S&P	Watch negative	BBB	BBB/ Watch negative
20/05/2009	DEKANIA EUROPE CDO I-A	A1	Moody's	Watch negative	Aa2	Aa2/ Watch negative
CDO	Diverse					
	DEKAE I-A					
20/05/2009	DEKANIA EUROPE CDO I-X	A1	Moody's	Watch negative	Aa2	Aa2/ Watch negative
CDO	Diverse					
	DEKAE I-X					
20/05/2009	EURO GALAXY CLO 2006-1	C	S&P	Watch negative	A	A/ Watch negative
CDO	Niederlande	D	S&P	Watch negative	BBB	BBB/ Watch negative
	EGLXY 2006-1X	E	S&P	Watch negative	BB	BB/ Watch negative
20/05/2009	EUROCONNECT ISSUER 2007-1	A	Moody's	Downgrade	Aaa/ Watch negative	Aa3
CLO	Diverse	B	Moody's	Downgrade	A1/ Watch negative	Baa3
	EUCON 2007-1	C	Moody's	Downgrade	Baa2/ Watch negative	B1
		D	Moody's	Downgrade	Ba2/ Watch negative	Caa2
20/05/2009	GSC EUROPEAN CDO 2007-4	C	S&P	Watch negative	A	A/ Watch negative
CDO	Diverse	COMR	S&P	Watch negative	A	A/ Watch negative
	GSCP 2007-4X	COMT	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
		COMU	S&P	Watch negative	BBB	BBB/ Watch negative
		D	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
		E	S&P	Watch negative	BB-	BB-/ Watch negative
20/05/2009	GSC EUROPEAN CDO II-A	C1	S&P	Watch negative	A-	A-/ Watch negative
CDO	Diverse	C2	S&P	Watch negative	A-	A-/ Watch negative
	GSCP II-A	D1	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
		D2	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
		E1	S&P	Watch negative	BB	BB/ Watch negative
		E2	S&P	Watch negative	BB	BB/ Watch negative
20/05/2009	GSC EUROPEAN CDO II-X	C1	S&P	Watch negative	A-	A-/ Watch negative
CDO	Diverse	C2	S&P	Watch negative	A-	A-/ Watch negative
	GSCP II-X	D1	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
		D2	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
		E1	S&P	Watch negative	BB	BB/ Watch negative
		E2	S&P	Watch negative	BB	BB/ Watch negative
20/05/2009	GSC EUROPEAN CDO I-R	C1	S&P	Watch negative	A	A/ Watch negative
CDO	Diverse	C2	S&P	Watch negative	A	A/ Watch negative
	GSCP I-RX	D	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
		E	S&P	Watch negative	BB-	BB-/ Watch negative
20/05/2009	MAYFAIR EURO CDO 1	A	Moody's	Watch negative	Aa3	Aa3/ Watch negative
CDO	Diverse					
	MAYFR 1					
20/05/2009	MELCHIOR CDO 1	B1	S&P	Watch negative	AA	AA/ Watch negative
CDO	Diverse	B2	S&P	Watch negative	AA	AA/ Watch negative
	MELCH 1A	C1	S&P	Watch negative	BB-	BB-/ Watch negative
		C2	S&P	Watch negative	BB-	BB-/ Watch negative
		D	S&P	Watch negative	B-	B-/ Watch negative
20/05/2009	MERCATOR CLO II-A	B2	S&P	Watch negative	BB-	BB-/ Watch negative
CLO	Diverse					
	MERCT II-A					

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
20/05/2009	MERCATOR CLO II-X	B2	S&P	Watch negative	BB-	BB-/ Watch negative
	CLO Diverse					
	MERCT II-X					
20/05/2009	POSILLIPO FINANCE 2007-2	A2	Moody's	Watch negative	Aa3	Aa3/ Watch negative
	CDO Italien					
	POSLP 2007-2					
20/05/2009	SMILE SECURITISATION COMPANY 2007-1	A	Moody's	Affirmation	Aaa/ Watch negative	Aaa
	CLO Niederlande	B	Moody's	Affirmation	Aa2/ Watch negative	Aa2
	SMILE 2007-1	C	Moody's	Downgrade	A1/ Watch negative	Baa1
		D	Moody's	Downgrade	Baa2/ Watch negative	Ba3
		E	Moody's	Downgrade	Ba3/ Watch negative	Caa1
20/05/2009	SMILE SYNTHETIC 05	A	Moody's	Affirmation	Aaa/ Watch negative	Aaa
	CLO Niederlande	A2	Moody's	Affirmation	Aaa/ Watch negative	Aaa
	SMILS 05	B	Moody's	Affirmation	Aa2/ Watch negative	Aa2
		C	Moody's	Affirmation	A2/ Watch negative	A2
		D	Moody's	Affirmation	Baa2/ Watch negative	Baa2
		E	Moody's	Affirmation	Ba3/ Watch negative	Ba3
19/05/2009	CHROME FUNDING 2004-1	A	Moody's	Downgrade	Baa2	Caa1
	CSO Diverse	B	Moody's	Downgrade	Baa3	Caa3
	ACEO 2004-1	C	Moody's	Downgrade	B1	Ca
		D	Moody's	Downgrade	Ca	C
19/05/2009	KINTYRE CLO 2007-1	C	S&P	Downgrade	A/ Watch negative	BBB
	CLO Diverse	D	S&P	Downgrade	BBB-/ Watch negative	B-
	KNTYR 2007-1X	E	S&P	Downgrade	BB-/ Watch negative	CCC-
18/05/2009	BISHOPSGATE CDO 2005-4	A	S&P	Affirmation	AA/ Watch negative	AA
	CSO Diverse					
	BISH 2005-4X					
18/05/2009	KENMORE STREET SYNTHETIC CDO 2006-2	7EB1	S&P	Watch negative	B-	B-/ Watch negative
	CDO Diverse					
	KENMO 2006-2A					
18/05/2009	KKR FINANCIAL ADVISORS SCDO 2006-4	2	S&P	Affirmation	BBB-/ Watch negative	BBB-
	CSO Diverse					
	KKRF 2006-4A					
18/05/2009	MARS 2006	A	Moody's	Affirmation	Aaa/ Watch negative	Aaa
	CSO Niederlande	B	Moody's	Affirmation	Aa1/ Watch negative	Aa1
	MARSB 2006	C	Moody's	Affirmation	Aa2/ Watch negative	Aa2
		D	Moody's	Affirmation	Baa2/ Watch negative	Baa2
		E	Moody's	Affirmation	Ba3/ Watch negative	Ba3
18/05/2009	MINT 2005-1	B2	S&P	Watch negative	CCC	CCC/ Watch negative
	CSO Diverse	B3	S&P	Watch negative	CCC	CCC/ Watch negative
	MINTI 2005-1A					
18/05/2009	SALT CREEK HIGH YIELD CSO 2005-1XE	A2	S&P	Watch negative	AA+	AA+/ Watch negative
	CDO Diverse	A6I	S&P	Watch negative	A+	A+/ Watch negative
	CREEK 2005-1XE					
18/05/2009	STARTS (IRELAND) 2006-20	A1E1	S&P	Watch negative	BB	BB/ Watch negative
	CSO Diverse					
	STRTS 2006-20					
18/05/2009	STARTS (IRELAND) 2006-21	B1E1	S&P	Watch negative	B+	B+/ Watch negative
	CSO Diverse					
	STRTS 2006-21					
15/05/2009	ARIA CDO (IRELAND) I	A1E5	S&P	Affirmation	AAA/ Watch negative	AAA
	CDO Diverse	B1E5	S&P	Affirmation	AA/ Watch negative	AA
	ARIA I	C1E7	S&P	Watch negative	BB-	BB-/ Watch negative

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
15/05/2009	ASGARD CDO 1	C2	S&P	Affirmation	AA/ Watch negative	AA
CDO	Diverse					
	ASGRD 1					
15/05/2009	AURA CDO PUBLIC LIMITED 2005-I	19B1	S&P	Watch negative	BBB	BBB/ Watch negative
CSO	Diverse	1A1	S&P	Watch negative	AA	AA/ Watch negative
	AURA 2005-I	4B1	S&P	Watch negative	BBB+	BBB+/ Watch negative
		5A1	S&P	Watch negative	AA	AA/ Watch negative
		6A2	S&P	Watch negative	AA	AA/ Watch negative
		7A1	S&P	Watch negative	AA	AA/ Watch negative
		8A1	S&P	Watch negative	AA-	AA-/ Watch negative
		9B1	S&P	Watch negative	BBB+	BBB+/ Watch negative
15/05/2009	AYT DEUDA SUBORDINADA FTA 2006-1	A	Fitch	Downgrade	AAA/ Watch negative	A+
CDO	Spanien	B	Fitch	Downgrade	A/ Watch negative	BBB
	AYTDS 2006-1	C	Fitch	Downgrade	BBB-/ Watch negative	BB
15/05/2009	LONDON WALL 2006-1	A	Fitch	Downgrade	AAA	AA
CLO	Diverse	B1	Fitch	Downgrade	AAA	A
	LWALL 2006-1	C	Fitch	Downgrade	AAA	BBB
		D	Fitch	Downgrade	A+	BB
		E	Fitch	Downgrade	BBB	B
15/05/2009	PRELUDE EUROPE CDO 2005-1	B	S&P	Watch negative	B+	B+/ Watch negative
CDO	Diverse	C1	S&P	Watch negative	B	B/ Watch negative
	PRELU 2005-1	C2	S&P	Watch negative	B	B/ Watch negative
15/05/2009	PRELUDE EUROPE CDO 2005-2	A	S&P	Watch negative	B-	B-/ Watch negative
CDO	Diverse					
	PRELU 2005-2					
15/05/2009	PRIME SQUARE CDO 1	A	S&P	Watch negative	BBB-	BBB-/ Watch negative
CDO	Diverse	B1	S&P	Watch negative	BB+	BB+/ Watch negative
	PRIMS 1	C1	S&P	Watch negative	B	B/ Watch negative
15/05/2009	RYDER SQUARE EVGN	C	S&P	Affirmation	AAA/ Watch negative	AAA
CSO	Diverse	D	S&P	Affirmation	AA/ Watch negative	AA
	RYDER EVGN					

Impressum

Herausgeber: DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main
 Vorstand: Wolfgang Kirsch (Vorsitzender), Dr. Thomas Duhnkrack, Lars Hille, Wolfgang Köhler, Albrecht Merz, Frank Westhoff
 Verantwortlich: Klaus Holschuh, Leiter Research und Volkswirtschaft
 Verantwortlich: Dr. Jan Holthusen, Leiter Fixed Income Research, Tel.: +49 (0)69 7447 6163, E-Mail: jan.holthusen@dzbank.de
 © DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main 2009
 Nachdruck und Vervielfältigung nur mit Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen–Bond analyses ("Corporate Bonds and Eurobonds of Emerging Markets")

Die DZ BANK führt Listen von bestimmten Emittenten, die Anleihen begeben und für die Empfehlungen ("Masterlisten für Corporates und für Emerging Markets" veröffentlicht werden. Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten sind unter anderem die Handelbarkeit und gute Marktliquidität von Anleihen dieser Emittenten. Hierbei liegt es allein im Ermessen der DZ BANK, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf der Masterliste vorzunehmen. Für die auf der Masterliste aufgeführten Unternehmen und Länder wird mindestens quartalsweise ein Kurzkomentar bzw. eine zusammenfassende Bewertung (Empfehlungsübersicht) erstellt. Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Masterliste aufgeführten Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt am Main, Germany

Verantwortliches Unternehmen

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main, Germany

Vergütung der Analysten

Research-Analysten werden nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Der/die Verfasser dieser Studie erhält/erhalten eine Vergütung, die (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der DZ BANK basiert, welche Erträge aus dem Investment Banking-Geschäft und anderen Geschäftsbereichen des Unternehmens einschließt. Die Analysten der DZ BANK und deren Haushaltsmitglieder sowie Personen, die den Analysten Bericht erstatten, dürfen grundsätzlich kein finanzielles Interesse an Finanzinstrumenten von Unternehmen haben, die vom Analysten geocvert werden.

Die nachfolgenden Erläuterungen (1-6) beziehen sich auf die angegebenen Hochziffern in der Finanzanalyse.

Die DZ BANK und/oder mit ihr verbundene Unternehmen:

- 1) sind am Grundkapital des Emittenten mit mindestens 1 Prozent beteiligt.
- 2) waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte.
- 3) betreuen Finanzinstrumente des Emittenten an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen.
- 4) haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten.
- 5) halten Aktien des analysierten Emittenten im Handelsbestand.
- 6) haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.

Weitere Informationen und Pflichtangaben zu Finanzanalysen finden Sie unter www.dzbank.de

Fixed Income Research: Veränderte Anlageurteile der letzten 12 Monate

AAREAL BANK AG	15.01.2009	Underperformer	HYPO REAL ESTATE HLDG AG	15.01.2009	Underperformer	UKRAINE	30.06.2008	Underperformer
ACHMEA HYPOTHEEK BANK NV	15.01.2009	Underperformer	IBERDROLA	19.06.2008	Outperformer	UNICREDITO ITALIANO SPA	13.05.2009	Marketperformer
ALLIED IRISH BANKS PLC	15.01.2009	Underperformer	IKB DEUTSCHE INDUSTRIEBANK AG	15.01.2009	Marketperformer	UNICREDITO ITALIANO SPA	10.12.2008	Underperformer
ARCELOR MITTAL	11.02.2009	Underperformer	IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC	27.11.2008	Marketperformer	UNICREDITO ITALIANO SPA	17.07.2008	Marketperformer
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	28.04.2009	Underperformer	IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC	19.06.2008	Outperformer	UNITED MEXICAN STATES	27.04.2009	Underperformer
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA	15.01.2009	Marketperformer	INTESA SANPAOLO SPA	17.07.2008	Marketperformer	UNITED MEXICAN STATES	26.11.2008	Outperformer
BANCO ESPIRITO SANTO	15.01.2009	Marketperformer	JPMORGAN CHASE & CO	15.01.2009	Underperformer	VATTENFALL AB	24.02.2009	Outperformer
BANCO POPULAR ESPANOL	15.01.2009	Underperformer	KINGDOM OF BELGIUM	06.11.2008	Marketperformer	VATTENFALL AB	15.10.2008	Marketperformer
BANCO SANTANDER SA	15.01.2009	Marketperformer	KINGDOM OF THE NETHERLANDS	29.01.2009	Outperformer	VATTENFALL AB	17.07.2008	Underperformer
BANK OF AMERICA CORP	15.01.2009	Underperformer	KONINKLIJKE AHOLD NV	19.11.2008	Marketperformer	VOLKSWAGEN AG	27.10.2008	Marketperformer
BASF AG	31.10.2008	Underperformer	KONINKLIJKE AHOLD NV	01.09.2008	Underperformer	VOLKSWAGEN AG	21.08.2008	Outperformer
BASF AG	17.07.2008	Marketperformer	LAFARGE	21.01.2009	Underperformer			
BAYERISCHE LANDESBANK	15.01.2009	Marketperformer	LAFARGE	07.11.2008	Marketperformer			
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	18.09.2008	Marketperformer	LANDESBANK BADEN-WUERTTEMBERG	15.01.2009	Underperformer			
BERLIN-HANNOVER HYPBK AG	15.01.2009	Marketperformer	LEASEPLAN CORPORATION NV	15.01.2009	Underperformer			
BERTELSMANN AG	12.05.2009	Underperformer	LINDE AG	05.05.2009	Outperformer			
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	19.02.2009	Underperformer	LLOYDS TSB GROUP PLC	02.03.2009	Underperformer			
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	09.12.2008	Marketperformer	LVMH MOET-HENNESSY	10.02.2009	Underperformer			
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	18.09.2008	Underperformer	MEDIOBANCA SPA	15.01.2009	Marketperformer			
CAISSE CENTRALE DESJARDINS DU QUEBEC	15.01.2009	Outperformer	MEDIOBANCA SPA	10.12.2008	Underperformer			
CAISSE CENTRALE DU CREDIT IMMOBILIER DE FRANCE	15.01.2009	Marketperformer	MEDIOBANCA SPA	17.07.2008	Marketperformer			
CAIXA ECONOMICA MONTEPIO GERAL	15.01.2009	Underperformer	MERCK KGAA	18.02.2009	Underperformer			
CARREFOUR SA	18.11.2008	Underperformer	MERRILL LYNCH & CO	15.01.2009	Underperformer			
CASINO GUICHARD PERRACHON SA	15.10.2008	Marketperformer	MORGAN STANLEY	09.04.2009	Underperformer			
CASINO GUICHARD PERRACHON SA	29.08.2008	Outperformer	MORGAN STANLEY	15.01.2009	Marketperformer			
CIE FINANCIERE DU CRED	15.01.2009	Marketperformer	NATIONWIDE BLDG SOCIETY	15.01.2009	Marketperformer			
COMMERZBANK AG	16.01.2009	Marketperformer	OTP BANK PLC	15.01.2009	Underperformer			
CONTINENTAL AG	10.02.2009	Underperformer	PEUGEOT SA	27.10.2008	Underperformer			
CONTINENTAL AG	19.01.2009	Marketperformer	PEUGEOT SA	18.09.2008	Marketperformer			
CONTINENTAL AG	10.11.2008	Underperformer	POHJOLA BANK PLC	07.05.2009	Underperformer			
CONTINENTAL AG	17.07.2008	Marketperformer	POHJOLA BANK PLC	15.01.2009	Outperformer			
CREDIT AGRICOLE SA	16.01.2009	Marketperformer	POHJOLA BANK PLC	17.07.2008	Marketperformer			
CREDIT SUISSE	24.04.2009	Outperformer	PORSCHE AG	14.05.2009	Underperformer			
CREDIT SUISSE	16.01.2009	Marketperformer	PORSCHE AG	07.01.2009	Marketperformer			
DAIMLER AG	27.10.2008	Marketperformer	PORSCHE AG	27.10.2008	Underperformer			
DAIMLER AG	18.09.2008	Outperformer	PORTUGAL TELECOM SGPS SA	18.02.2009	Marketperformer			
DEPFA BANK PLC	15.01.2009	Underperformer	PORTUGUESE REPUBLIC	06.11.2008	Marketperformer			
DEUTSCHE HYPOTHEKENBANK	15.01.2009	Marketperformer	RAIFF ZENTRALBK OEST AG	26.05.2009	Marketperformer			
DEUTSCHE LUFTHANSA AG	12.03.2009	Underperformer	RAIFF ZENTRALBK OEST AG	15.01.2009	Underperformer			
DEUTSCHE TELEKOM AG	22.04.2009	Marketperformer	REPSOL YPF SA	17.11.2008	Underperformer			
DEUTSCHE TELEKOM AG	07.11.2008	Outperformer	REPSOL YPF SA	17.07.2008	Outperformer			
DNB NORBANK ASA	06.05.2009	Marketperformer	REPUBLIC OF AUSTRIA	12.03.2009	Outperformer			
DNB NORBANK ASA	15.01.2009	Outperformer	REPUBLIC OF AUSTRIA	06.11.2008	Underperformer			
DUESSELDORFER HYPOBANK	15.01.2009	Underperformer	REPUBLIC OF BULGARIA	26.11.2008	Underperformer			
E.ON AG	13.05.2009	Marketperformer	REPUBLIC OF CROATIA	11.03.2009	Underperformer			
EBS BUILDING SOCIETY	10.03.2009	Underperformer	REPUBLIC OF CROATIA	26.11.2008	Marketperformer			
ELECTRICITE DE FRANCE	22.01.2009	Outperformer	REPUBLIC OF CROATIA	06.11.2008	Marketperformer			
ELECTRICITE DE FRANCE	14.01.2009	Marketperformer	REPUBLIC OF FINLAND	15.10.2008	Underperformer			
ELECTRICITE DE FRANCE	19.11.2008	Marketperformer	REPUBLIC OF HUNGARY	15.10.2008	Underperformer			
ELECTRICITE DE FRANCE	19.06.2008	Underperformer	REPUBLIC OF IRELAND	29.01.2009	Underperformer			
ENBW ENERGIE BADEN-WUERTTEMBERG	11.05.2009	Underperformer	REPUBLIC OF IRELAND	06.11.2008	Marketperformer			
ENDESA S.A.	13.03.2009	Marketperformer	REPUBLIC OF KAZAKHSTAN	30.06.2008	Underperformer			
ENDESA S.A.	22.01.2009	Underperformer	REPUBLIC OF SLOVENIA	06.11.2008	Marketperformer			
ENDESA S.A.	18.12.2008	Marketperformer	REPUBLIC OF SOUTH AFRICA	26.11.2008	Underperformer			
ENEL-SOCIETA PER AZIONI	13.05.2009	Marketperformer	REPUBLIC OF TURKEY	11.03.2009	Underperformer			
ENEL-SOCIETA PER AZIONI	22.01.2009	Underperformer	REPUBLIC OF TURKEY	04.08.2008	Outperformer			
ENEL-SOCIETA PER AZIONI	12.11.2008	Marketperformer	ROBERT BOSCH GMBH	15.09.2008	Marketperformer			
ERSTE GROUP BANK AG	15.01.2009	Underperformer	RWE AG	13.11.2008	Outperformer			
EUROHYPO AG	09.04.2009	Underperformer	SANOFI-AVENTIS	29.04.2009	Outperformer			
EUROHYPO AG	07.04.2009	Marketperformer	SLOVAK REPUBLIC	21.07.2008	Marketperformer			
EUROHYPO AG	15.01.2009	Underperformer	SNS BANK NEDERLAND	15.01.2009	Marketperformer			
EWE AG	07.05.2009	Underperformer	SUEDZUCKER AG	30.04.2009	Outperformer			
EWE AG	19.11.2008	Marketperformer	TELECOM ITALIA SPA	11.05.2009	Marketperformer			
FEDERAL REP OF GERMANY	06.11.2008	Outperformer	TELECOM ITALIA SPA	06.11.2008	Underperformer			
FRENCH REPUBLIC	07.05.2009	Marketperformer	TELEFONICA S.A.	17.07.2008	Outperformer			
FRENCH REPUBLIC	06.11.2008	Outperformer	TELEKOM AUSTRIA AG	25.05.2009	Underperformer			
FRESENIUS SE	08.07.2008	Underperformer	TELEKOM AUSTRIA AG	26.02.2009	Marketperformer			
GDF SUEZ	05.05.2009	Marketperformer	TELEKOM AUSTRIA AG	19.11.2008	Outperformer			
GDF SUEZ	18.09.2008	Outperformer	TELIASONERA AB	10.10.2008	Marketperformer			
GOLDMAN SACHS GROUP INC	15.01.2009	Marketperformer	TELIASONERA AB	17.07.2008	Outperformer			
HELLENIC REPUBLIC	06.11.2008	Marketperformer	TESCO PLC	21.08.2008	Marketperformer			
HENKEL KGAA	14.11.2008	Underperformer	THYSSENKRUPP AG	13.02.2009	Underperformer			
HSB NORDBANK AG	15.01.2009	Underperformer	TUI AG	19.06.2008	Marketperformer			
			UBS AG	22.01.2009	Marketperformer			
			UBS AG	21.01.2009	Underperformer			
			UBS AG/FRANKFURT	16.01.2009	Marketperformer			

Disclaimer

1. a) Dieses Dokument wurde von der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank AG, Frankfurt am Main, Deutschland ("DZ BANK") erstellt und von der DZ BANK für die Verteilung in Deutschland und solchen Orten, die nachstehend genannt sind, genehmigt. Die Analysten, die dieses Dokument verfasst haben, sind bei der DZ BANK angestellt.
- b) Unsere Empfehlungen stellen keine Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen geben die nach besten Kräften erstellte Beurteilung der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments wieder und können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Dokument darf in allen Ländern nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittentin beziehungsweise Wertpapiere durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.
- c) Dieses Dokument wurde Ihnen lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf weder ganz noch teilweise vervielfältigt, an andere Personen weiter verteilt oder veröffentlicht werden.
- d) Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus Quellen übernommen, die sie als zuverlässig einschätzt, hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend geben die DZ BANK, DZ Financial Markets LLC und/oder ihre jeweiligen Tochtergesellschaften keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Des Weiteren übernimmt die DZ BANK keine Haftung für Verluste, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.
- Eine Entscheidung bezüglich einer Wertpapieranlage sollte auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Studien, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf, Informationsmemoranden, Verkaufs- oder Emissionsprospekte erfolgen und nicht auf der Grundlage dieses Dokuments. Obgleich die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in dieser Studie erwähnten Unternehmen angeben kann, bedeutet die Einbeziehung eines Links nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite bzw. Daten, auf welche von dieser Seite aus zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder genehmigt. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für solche Daten noch für irgendwelche Konsequenzen, die aus der Verwendung dieser Daten entstehen.
- e) Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden. Die Informationen in diesem Dokument stellen keine Anlageberatung dar. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig.
- f) Die DZ BANK ist berechtigt, Investment Banking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem/den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand dieser Studie sind. Die Research-Analysten der DZ BANK liefern ebenfalls wichtigen Input für Investment Banking- und andere Verfahren zur Auswahl von Unternehmen. Anleger sollten davon ausgehen, dass die DZ BANK, DZ Financial Markets LLC und/oder deren jeweilige Tochtergesellschaften bestrebt sind bzw. sein werden, Investment Banking- oder sonstige Geschäfte von dem bzw. den Unternehmen, die Gegenstand dieser Studie sind, zu akquirieren, und dass die Research-Analysten, die an der Erstellung dieser Studie beteiligt waren, im Rahmen des geltenden Rechts am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können. DZ BANK, DZ Financial Markets LLC und/oder deren jeweilige Tochtergesellschaften sowie deren Mitarbeiter halten möglicherweise Positionen in diesen Wertpapieren oder tätigen Geschäfte mit diesen Wertpapieren.
- g) Research-Analysten werden nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Der/die Verfasser dieser Studie erhält/erhalten eine Vergütung, die (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der DZ BANK basiert, welche Erträge aus dem Investment Banking-Geschäft und anderen Geschäftsbereichen des Unternehmens einschließt. Die Analysten der DZ BANK und deren Haushaltsmitglieder sowie Personen, die den Analysten Bericht erstatten, dürfen grundsätzlich kein finanzielles Interesse an Wertpapieren oder Futures von Unternehmen haben, die vom Analysten ge covert werden.

2. Spezifische Angaben für die Vereinigten Staaten von Amerika und Kanada: Dieses Research-Dokument wird US-amerikanischen Investoren durch die DZ BANK gemäß Vorschrift 15a-6 des *Securities and Exchange Act of 1934* zur Verfügung gestellt. Es wird ausschließlich an große institutionelle Investoren entsprechend der Definition in Vorschrift 15a-6 verteilt und ist ausschließlich dazu bestimmt, von diesen gelesen zu werden. Jeder Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, die in diesem Dokument analysiert werden, muss bei der in den Vereinigten Staaten als Händler und Makler registrierten Tochtergesellschaft der DZ BANK platziert werden. Sie erreichen die DZ Financial Markets LLC in der 609 Fifth Avenue, New York, NY 10017, 121-745-1600. Dieses Dokument wurde außerhalb der Vereinigten Staaten von Analysten verfasst, für die möglicherweise keine Vorschriften über die Erstellung von Analysen und die Unabhängigkeit von Research-Analysten gelten, die den Vorschriften entsprechen, die in den Vereinigten Staaten gelten. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen, Schätzungen und Prognosen sind diejenigen der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments und können ohne Mitteilung geändert werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden von der DZ BANK aus Quellen zusammengestellt, die als zuverlässig eingeschätzt wurden; es übernimmt jedoch weder die DZ BANK noch ihre Tochtergesellschaften noch irgendeine andere Person ausdrücklich oder stillschweigend irgendwelche Garantien oder Gewährleistungen bezüglich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit dieses Dokuments. Im Anwendungsbereich der bundesrechtlichen Rechtsvorschriften der Vereinigten Staaten von Amerika (USA) oder dem Recht der Einzelstaaten der USA geht der vorstehende Garantie-, Haftungs- und Gewährleistungsausschluss der Klausel zum Haftungsausschluss oben in Ziffer 1 d) vor. Die in diesem Dokument analysierten Wertpapiere/ADRS sind entweder an einer US-amerikanischen Börse notiert bzw. werden am US-amerikanischen Over-the-Counter-Markt oder ausschließlich am Devisenmarkt gehandelt. Diejenigen Wertpapiere, die nicht in den USA registriert sind, dürfen nicht innerhalb der USA oder US-amerikanischen Personen angeboten oder innerhalb der USA oder an US-amerikanische Personen verkauft werden (im Sinne von *Regulation S* und gemäß *Securities Act of 1933* (das „Wertpapiergesetz“), es sei denn, es liegt eine Ausnahme entsprechend des Wertpapiergesetzes vor. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers im Sinne von Abschnitt 5 des Wertpapiergesetzes dar und weder dieses Dokument noch irgendwelche darin enthaltenen Bestandteile bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder anderweitigen Verpflichtung irgendeiner Art. Darüber hinaus ist es nicht zulässig, sich im Zusammenhang mit irgendeinem Vertrag oder einer anderweitigen Verpflichtung auf dieses Dokument oder irgendwelche darin enthaltenen Bestandteile zu stützen.

In Kanada darf dieses Dokument nur an die dort gebietsansässigen Personen verteilt werden, die, befreit von der Prospektspflicht gemäß den im jeweiligen Territorium bzw. der jeweiligen Provinz geltenden wertpapierrechtlichen Bestimmungen, berechtigt sind, Abschlüsse im Zusammenhang mit den hierin beschriebenen Wertpapieren zu tätigen.

3.a) Spezifische Angaben für Großbritannien: Die DZ BANK unterliegt hinsichtlich ihrer Verhaltens- und Organisationspflichten der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Soweit allerdings dieses Dokument in Großbritannien verteilt wird, darf es nur an berechtigte Gegenparteien (*Eligible Counterparties*) und professionelle Kunden (*Professional Clients*) entsprechend der Definition dieser Begriffe in den FSA (*Financial Services Authority*) Regularien verteilt und an diese gerichtet sein (diese Personen werden folgend als „relevante Personen“ bezeichnet). Keine anderen als die relevanten Personen sollen auf der Grundlage dieses Dokuments handeln oder darauf vertrauen. Jede Investitionen oder Investmentaktivität, auf die sich dieses Dokument bezieht, steht nur relevanten Personen zur Verfügung und nur relevante Personen können diese Investitionen tätigen.

b) Die DZ BANK, DZ Financial Markets LLC und/oder ihre jeweiligen Tochtergesellschaften schließen ausdrücklich alle Bedingungen, Garantien, Gewährleistungen und Bestimmungen (gleich, ob sie auf Gesetz, *Common Law* oder auf anderer Grundlage beruhen) jeglicher Art aus, gleichgültig, ob sie sich auf die Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Information oder der in diesem Dokument vertretenen Meinungen oder Sonstiges beziehen. Ferner übernimmt die DZ BANK keinerlei Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste jeglicher Art, gleichgültig, ob sie aus einer Vertragsverletzung, unerlaubter Handlung (inklusive Fahrlässigkeit), Verletzung einer gesetzlichen Pflicht, Freistellung oder sonstigen Tatbeständen herrühren, welche durch die Veröffentlichung und/oder Nutzung dieses Dokuments entstanden sind. Mit keiner Angabe in diesem Disclaimer ist beabsichtigt, die Haftung für (i) Betrug, (ii) den Tod oder körperliche Verletzungen aufgrund von Fahrlässigkeit, (iii) Verletzung von Bedingungen mit Bezug auf Ansprüche gemäß Abschnitt 2 *Sale of Goods Act 1979* und/oder Abschnitt 2 *Supply of Goods and Services Act 1982*, oder (iv) in Bezug auf Tatbestände, bei denen die Haftung kraft Gesetzes nicht begrenzt oder aufgehoben werden darf, ganz oder teilweise auszuschließen. Im Anwendungsbereich der in England geltenden Rechtsvorschriften geht diese Ziffer 3 b) den Bestimmungen zum Haftungsausschluss oben in Ziffer 1d) vor.

4. Spezifische Angaben für Italien: Dieses Dokument darf in Italien nur an Personen weitergeleitet werden, die in Artikel 2 (1) (e) der Richtlinie 2003/71/EG definiert sind („Qualifizierte Anleger“). Andere Personen als Qualifizierte Anleger sollten die Informationen in diesem Dokument weder lesen, noch danach handeln oder sich darauf verlassen. Jegliche Handlungen, die in diesem Dokument genannt werden, werden nur mit oder für Qualifizierte Anleger vorgenommen.

5.a) Hinweis: Sämtliche Kursziele, die für die in dieser Studie analysierten Unternehmen angegeben werden, können auf Grund verschiedener Risikofaktoren, einschließlich, jedoch nicht ausschließlich, Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Maßnahmen des Unternehmens, Wirtschaftslage, Nichterfüllung von Ertrags- und/oder Umsatzprognosen, Nichtverfügbarkeit von vollständigen und genauen Informationen und/oder ein später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen der DZ BANK bzw. sonstiger Quellen, auf welche sich die DZ BANK in diesem Dokument stützt, auswirkt, möglicherweise nicht erreicht werden.

b) Die DZ BANK ist ebenfalls berechtigt, während des Analysezeitraums eine andere Studie über das Unternehmen zu veröffentlichen, in der kein Kursziel angegeben wird, sondern Bewertungsprobleme erörtert werden. Die angegebenen Kursziele sollten im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten Studien und Entwicklungen, welche sich auf das Unternehmen sowie die Branche und Finanzmärkte, in denen das Unternehmen tätig ist, beziehen, betrachtet werden.

c) Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung des Research Reports. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Emittentin informieren.

d) Indem Sie dieses Dokument nutzen oder sich gleich in welcher Weise darauf verlassen, akzeptieren Sie die vorstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich. Zusätzliche Informationen über den Inhalt dieser Studie erhalten Sie auf Anfrage.

e) Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist die betreffende Bestimmung so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Disclaimers; in keinem Fall berührt sie die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

Verantwortlich			
Frank Cervený, CIAA / CEFA	Leiter Research ABS & Structured Credits	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 38 18	frank.cervený@dzbank.de
Autor(en) und Ersteller			
Wolfgang Grill	Analyst ABS & Structured Credits	+49 - (0)69 - 74 47 - 9 00 94	wolfgang.grill@dzbank.de
Thorsten Lange, CIAA / CEFA	Analyst ABS & Structured Credits	+49 - (0)69 - 74 47 - 47 60	thorsten.lange@dzbank.de
Ansprechpartner			
Capital Markets			
Deutschland / Österreich			
	Bereichsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 69 62	H.-Theo Brockmann
Sales Institutionelle Kunden	Abteilungsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 63 70	Klaus Bollmann
	Gruppenleiter Sales Institutionelle Deutschland	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 18 36	Thorsten Göttel
	Gruppenleiter Strukturierte Produkte	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 40 07	Jörn Schneider
	Gruppenleiter Institutionelle Banken und Österreich	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 34 32	Norbert Schäfer
Sales Banken	Abteilungsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 90 14 7	Torsten Merkle
	Gruppenleiter Nord/Ost	+ 49 – (0)511 – 99 19 – 44 5	Carsten Bornhuse
	Gruppenleiter Bayern	+ 49 – (0)89 – 21 34 – 30 45	Mario Zollitsch
	Gruppenleiter Mitte	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 46 60	Norbert Mayer
	Gruppenleiter Zentral	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 29 99	Sven Köhler
Sales Firmenkunden	Abteilungsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 23 69	Roland Weiß
	Gruppenleiter Großkunden	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 18 50	Hans-J. Gretscher
	Gruppenleiter VR Cross-Selling und Mittelstand	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 43 54	Klaus Langer
	Gruppenleiter Internationale Kunden, Public Clients	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 42 69 5	Christian Sauer
Consulting / Advisory	Abteilungsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 69 56	Dr. Reinhard Mathweis
Treasury	Gruppenleiter Liquidität Verbund	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 12 16	Marianne Höhler
Banken Retail Clients			
	Gruppenleiter Retailsales Nord	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 71 26	Jörg Hartmann
	Gruppenleiter Vertrieb Produktlösungen	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 42 36 7	Markus Reitmeier
	Gruppenleiterin Handel Zinsprodukte	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 68 20	Kirsten Ernst
Capital Markets International Clients			
	Bereichsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 99 09 9	Frank Scheidig
Sales Europa	Abteilungsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 90 15 1	Marc Brugman
	Gruppenleiter Westeuropa	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 28 39	Marco Kubatzki
	Gruppenleiter Südeuropa	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 34 50	Paola Schmauss-Cortés
	Gruppenleiter Nordeuropa	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 12 70	Lars Carlsen
	Gruppenleiter Zentralbanken	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 99 39 9	Pavel Jansta
Sales Emerging Markets	Abteilungsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 4 24 20	Tilo Sperling
	Gruppenleiter Mittlerer Osten / Nord-Afrika / Türkei	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 42 50 0	Marc Schoucair
	Gruppenleiter Zentral- und Osteuropa	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 16 18	Nikos Papailiou
Sales Asien	Abteilungsleiter	+ 65 – 65 80 – 16 28	Mahmood Jumabhoy
	Gruppenleiter Nord- und Südasiens	+ 65 – 65 80 – 16 28	Aik Kiong Yeo
Origination			
	Abteilungsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 49 97	Arnold Föhler
	Gruppenleiter Financials Deutschland	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 48 00	Jörg Müller
	Gruppenleiter Financials Ausland und Corporates	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 17 10	Kai-Henning Poerschke