

ABS & STRUCTURED CREDITS

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Asset Backed Watcher

Top Story: „STS – Das regulatorische Auf und Ab geht in eine neue Runde“

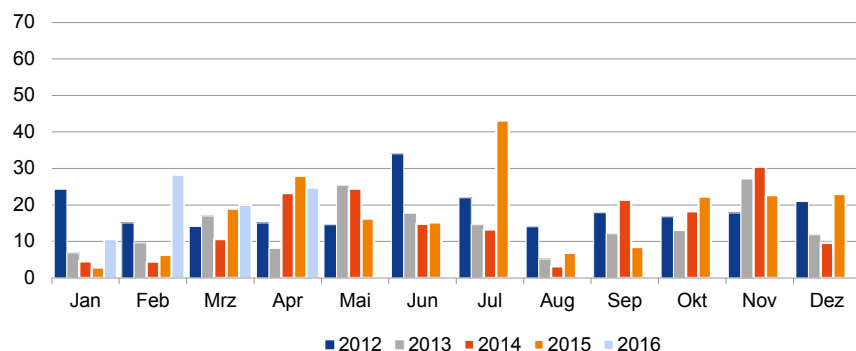
» Am 6. Juni wurden die ersten Resolutionsentwürfe zweier Berichterstatter des EU-Parlaments zum Thema Verbriefungen, insbesondere STS-Verbriefungen veröffentlicht. Die von den Rapporteurs gezogenen Erkenntnisse bzw. vorgeschlagenen Abwandlungen dürften für viele Marktteilnehmer allerdings eher enttäuschend ausgefallen sein, da bei Umsetzung dieser Entwürfe die regulatorischen Schrauben für Verbriefungen in vielerlei Hinsicht nochmals angezogen werden würden. Im Nachfolgenden skizzieren wir kurz die wesentlichen Änderungsvorschläge der beiden Berichterstatter.

Primär- und Sekundärmarkt

- » Der europäische Verbriefungsprimärmarkt verzeichnete im Mai 26 Neuemissionen im Volumen von rund 19 Mrd. Euro. Mit rund 7,8 Mrd. Euro platziertem Material betrug die Vermarktungsquote lediglich 41%.
- » Die Spreadentwicklung im Mai und auch im Juni war geprägt von dem alles überragenden Thema Brexit. Der Markt, welcher von einem Verbleib Großbritanniens in der EU ausging, wurde vom „Leave“-Votum überrascht. Deutlich, aber ohne Panik fielen die ersten Marktreaktionen danach aus.

EMISSIONSVOLUMEN DES EUROPÄISCHEN STRUCTURED FINANCE MARKTES

IN MRD. EUR



Quelle: DZ BANK Research

ANLEIHEN

Ausgabe 6
29.6.2016

INHALT

STS – DAS REGULATORISCHE AUF UND AB GEHT IN EINE NEUE RUNDE	2
NEWSTICKER – GRÜNER STURM BESCHERT EUROPA DIE ERSTE GRÜNE VERBRIEFUNG	6
ITRAXX IM ÜBERBLICK	7
ABS MARKT IM MAI (1)	8
ABS MARKT IM MAI (2)	9
NEUEMISSIONEN IM MAI	10
ABS	11
RMBS & CMBS	15
CDO	18
AUSGEWÄHLTE RATINGAKTIONEN IM MAI	20
IMPRESSUM	32

STS – DAS REGULATORISCHE AUF UND AB GEHT IN EINE NEUE RUNDE

Nach der Publikation der Verbriefungsvorschläge der EU-Kommission am 30. September 2015 (vergleiche hierzu unseren Watcher zum Thema „Regulatory Update“ vom 30. Oktober 2015), der Stellungnahme des EU-Rates hierzu am 1. Dezember 2015 folgte am 6. Juni 2016 die Veröffentlichung der ersten Resolutionsentwürfe zweier Berichterstatter (Paul Tang und Pablo Zalba Bidegain) des EU-Parlaments zum Thema Verbriefungen, insbesondere STS-Verbriefungen. Während sich Tang mit der „Securitisations Regulation“ auseinandersetzte, widmete sich Zalba Bidegain dem Vorschlag zur Änderung der Eigenkapital-Verordnung. Die von Tang/Zalba Bidegain gezogenen Erkenntnisse bzw. vorgeschlagenen Abwandlungen dürften für viele Marktteilnehmer allerdings eher enttäuschend ausgefallen sein, da bei Umsetzung dieser Entwürfe die regulatorischen Schrauben für Verbriefungen in vielerlei Hinsicht nochmals angezogen werden würden. Hatten sich bereits auf Basis des Kommissionsvorschlags einige Marktakteure zu Initiativen zusammengeschlossen, um Verbesserungspotenziale aufzuzeigen, die in der Folge auch teilweise im Rats-Papier Anklang fanden, wurden im aktuellen Parlamentsentwurf – der auf dem ursprünglichen Kommissionspapier aufbaut – neben diversen regulatorischen Verschärfungen nun sogar einige Punkte in Frage gestellt, die eigentlich bereits als fixiert galten. Somit dürfte die Einführung eines STS-Verbriefungssegments bzw. grundsätzlich die Klärung der regulatorischen Anforderungen an Verbriefungen für viele Marktakteure einer Achterbahnfahrt gleichkommen, bei der ein Ende des Auf und Ab noch nicht in Sicht ist. Im Nachfolgenden wollen wir die wesentlichen Änderungsvorschläge beider Rapporture kurz skizzieren.

Insbesondere die Anmerkungen, die Tang ins Spiel brachte, dürften den regulatorischen Druck auf Verbriefungen insgesamt nochmals erhöhen. Zu unterscheiden ist hier in Regelungen, die für alle Verbriefungen gelten sollen, und solche, die nur für STS-Verbriefung Anwendung finden.

Bestimmungen für alle Verbriefungen:

- » **Risk Retention von 20% anstelle von 5% für alle Verbriefungen.** Gemäß dem Entwurf soll der Risikoselbstbehalt zukünftig 20% für alle Verbriefungen betragen. Dies soll dazu beitragen, die Interessen der unterschiedlichen Parteien anzugleichen. „Moral Hazard“ soll verhindert und dadurch der Verbriefungs-markt stabilisiert werden. Ausnahmen von der 20%-Regelung soll es nur geben, wenn EBA/ESMA und EIOPA einen niedrigeren Selbstbehalt für bestimmte Segmente oder den gesamten Verbriefungsmarkt unter Einführung technischer Regulierungsstandards vorschlagen.
- » **Offenlegung von Investoreninformationen.** Originator, Sponsor und SPV sollen Informationen über Verbriefungsinvestoren und deren wirtschaftliche Eigentümer sowie die Investmentgröße und die Tranche, in die investiert wurde, in den jeweiligen Investorenreports offenlegen. Dies soll dazu beitragen einen Überblick über den Markt zu erhalten und zudem zu wissen, wo sich die übertragenen Risiken befinden.

Die Achterbahnfahrt geht weiter

Änderungen hin zur strengeren regulatorischen Behandlung von Verbriefungen überwiegen

- » **„European Securitisation Data Repository“.** Ein öffentliches Verbriefungsregister namens „European Securitisation Data Repository“ soll etabliert werden. In diesem soll die ESMA Informationen über das Verbriefungscollateral (in Anlehnung an das European DataWarehouse) bereitstellen. Die Kosten für die Etablierung und Instandhaltung sollen Originatoren, Sponsoren und SPVs tragen.
- » **Nur institutionelle Investoren sollen in Verbriefungen investieren.** Zu den institutionellen Investoren zählen Versicherungsunternehmen, Einrichtungen zur betrieblichen Altersvorsorge, alternative Investmentfonds (AIF), OGAW, Geldmarktfonds (MMF) und Kreditinstitute. Diese Regelung soll gemäß der angehängten Stellungnahme dazu beitragen, das Schattenbankenwesen aus dem Verbriefungsmarkt auszuschließen.
- » **Der Originator, Sponsor oder ursprüngliche Kreditgeber bei STS-Verbriefungen soll eine regulierte Entität gemäß Artikel 2(4) Direktive 2002/87/EC sein.** Hierunter fallen Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen oder Investmentfirmen.
- » **Territoriale Einschränkung für SPVs.** SPVs sollen beispielsweise nicht in Drittstaaten gegründet werden, die als Offshore-Finanzzentren gelten oder in Ländern, in denen keine wesentliche lokale Präsenz erforderlich ist.

Bestimmungen für STS-Verbriefungen:

- » **Erhöhte Transparenzfordernisse hinsichtlich des ökonomischen Nutzens der STS-Verbriefung sowie der Verwendung des frei werdenden Eigenkapitals.**
- » **Originator, Sponsor und SPV einer STS-Verbriefung sollen in der EU etabliert sein.** Die Begründung hierfür ist die Vermeidung von importierten Risiken aus Drittländern und eine bessere Überwachung.

Ein Positivum innerhalb des Entwurfs von Tang stellt der Vorschlag einer „Single Source of Interpretation“ dar:

- » **„Single Source of Interpretation“.** Die ESMA soll in Zusammenarbeit mit den jeweils zuständigen Behörden für Kapitalmärkte die Einhaltung der STS-Kriterien überwachen sowie Richtlinien entwickeln, mittels derer ein einheitliches Verständnis der STS-Voraussetzungen innerhalb der EU gewährleistet werden soll. Dies soll etwaigen Interpretationsdivergenzen entgegenwirken.

Im Vergleich zu Tangs umfangreichen Vorschlägen, fielen die Empfehlungen von Zalba Bidegain hinsichtlich der Änderung der Eigenkapital-Verordnung überschaubarer und teilweise etwas positiver für Verbriefungen aus. Die wesentlichen Neuerungen lauten wie folgt:

- » **Förderung des SEC-IRBA.** Erleichterung der Voraussetzungen zu Berechnung des K_{IRB} für alle Verbriefungen. Anstelle von mindestens 95% sind nun 80% des zugrundeliegenden risikogewichteten Exposures ausreichend.

» **Abschaffung von SEC-ERBA.** Der SEC-ERBA ist im Entwurf von Zalba Bidegain nicht mehr als einer der Ansätze zur Berechnung der Risikogewichte für Verbriefungen vorgesehen. Die Abschaffung dieses Ansatzes wird im „Explanatory Statement“ dadurch begründet, dass der SEC-ERBA zu höheren Kapitalanforderungen führen kann als der SEC-IRBA oder SEC-SA. Zudem würde der SEC-ERBA insbesondere Transaktionen aus EU-Ländern, die restriktiven externen Ratingmethoden (Stichwort „country ceiling“) unterliegen, benachteiligen.

○ **Vorgeschlagene Hierarchie:**

- SEC-IRBA
- SEC-SA
- 1250%

» **Reduzierung der Risikogewichte unter gewissen Voraussetzungen.** Im Falle von STS-Verbriefungen mit hochkomplexen bzw. risikoreichen Merkmalen können die zuständigen Behörden auf Einzelfallbasis Risikogewichte anwenden, die 75% der ursprünglich vorgeschlagenen SEC-ERBA-Risikogewichte entsprechen.

Größter Kritikpunkt an den aufgeführten Änderungsvorschlägen dürfte die Erhöhung der Risk Retention von 5% auf 20% sein. Hier macht dem Markt nicht nur allein die Vervierfachung des Selbstbehaltes zu schaffen, sondern auch das erneute Aufgreifen eines Themas, das eigentlich schon als abgeschlossen galt. Obwohl die Erhöhung für den gesamten Verbriefungsmarkt eine weitere Herausforderung bedeuten würde, dürfte insbesondere das CLO-Segment, das bereits am heftigsten mit der 5% Risk Retention Regelung zu kämpfen hatte, unter dem Aufschlag von 15 Prozentpunkten leiden. Sollte sich diese Regelung wirklich durchsetzen, gehen wir grundsätzlich von einer Verkleinerung der Originatorenbasis im gesamten Verbriefungsmarkt aus, da es vor allem für kleinere Häuser schwierig sein dürfte, den vorgegeben Selbstbehalt zu erfüllen. Um dem Ganzen etwas die Schärfe zu nehmen, hat Tang allerdings Ausnahmen von der 20%-Regelung eingeführt, sollten EBA/ESMA und EIOPA einen niedrigeren Selbstbehalt für bestimmte Segmente etc. vorschlagen, allerdings nur mit stichfester Begründung. Neben dem Selbstbehalt von 20% dürften auch einige der weiteren von Tang vorgeschlagenen Punkten erhebliche Herausforderungen für das Verbriefungssegment mit sich bringen. Hierzu zählen die Beschränkung des Originators, Sponsors oder ursprünglichen Kreditgebers bei Verbriefungen auf regulierte Entitäten, die Limitierung von Verbriefungsanlegern auf institutionelle Investoren sowie die Veröffentlichung von Informationen über Investoren und deren wirtschaftliche Eigentümer. Gerade Letzteres dürfte vielen Anlegern ein Dorn im Auge sein und nicht nur, weil es sich hier erneut um eine spezifische Anforderung für Verbriefungen handeln dürfte, die so noch in keinem anderen Finanzsegment Anwendung fand.

Vorschlag einer Risk Retention von 20% sorgt für größte Unruhe

Ein kleiner Lichtblick ist allerdings, dass es sich bei den beiden skizzierten Entwürfen „lediglich“ um erste Vorschläge der Berichterstatter des EU-Parlaments handelt. Es besteht also die Möglichkeit, dass einige der harschen Vorhaben noch abgemildert bzw. überarbeitet werden können. Was den Zeitplan für das weitere Vorgehen hinsichtlich der Verbriefungsvorschläge anbelangt, hat Almoró Rubín de Cervin (Head of Unit, Directorate General for Financial Services, EU-Kommission), bei einer Keynote Speech auf der diesjährigen Global ABS Konferenz einige Details bekannt-

Kleiner Lichtblick: „Lediglich“ erste Entwürfe

gegeben. So wird erwartet, dass das Parlament seine Verbriefungsentwürfe bis zum Jahresende finalisiert, woraufhin im Anschluss die Trilogverhandlung (Verhandlung zwischen EU-Parlament, Rat und Kommission) folgt, die vermutlich die erste Halbjahreshälfte 2017 in Anspruch nehmen wird. Bis es dann soweit ist, dass die erste Verbriefung den STS-Status erhält, dürfte allerdings nochmal mindestens ein halbes Jahr ins Land gehen, sprich die STS-Regelungen also nicht vor 2018 in Kraft treten.

Autoren:

Ann-Kristin Möglich [+49 (0)69 7447 3818]
Ralf Raebel [+ 49 (0)69 7447 1408]

NEWTICKER – GRÜNER STURM BESCHERT EUROPA DIE ERSTE GRÜNE VERBRIEFUNG

Mit der „Green Storm 2016“ wurde am 8. Juni erstmals am europäischen ABS-Primärmarkt eine „grüne“ Verbriefung gepreist. Diese grüne RMBS gehört zur „Storm-Familie“ des niederländischen Originators Obvion, einer Tochtergesellschaft der Rabobank. Die Transaktion ist besichert mit erstrangigen Hypotheken niederländischer Niedrigenergiehäuser und erfüllt damit die Voraussetzungen des „Low Carbon Housing Standard for Residential Buildings“ der Climate Bond Initiative. Damit entspricht die Transaktion auch den „Green Bond Principles“ und kann als „grüne Anleihe“ klassifiziert werden (vgl. hierzu unseren „Bericht vom TSI Kongress 2014“ vom 30.10.2014). Die „Green Bond Principles“ wurden im Juni dieses Jahres erst überarbeitet und aktualisiert (für nähere Ausführungen hierzu siehe nachfolgenden Link: <http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-bonds/green-bond-principles/>). Bei „Green Bonds“ handelt es sich generell um Fremdkapitalinstrumente, die emittiert werden, um Kapital für Projekte mit spezifischem ökologischem Nutzen zu beschaffen. Die Green Bonds werden in vier Kategorien unterschieden von denen die Verbriefung eine mögliche Form darstellt. Nach P2P und NPL bildet sich mit „Green ABS“ in diesem Jahr nun das dritte neue Verbriefungssegment in Europa heraus.

Vergleicht man das Pricing mit der (nicht-grünen) Vorgängertransaktion „Storm 2016-1“ am Beispiel der beiden Senior-Tranchen (Klasse A bzw. A2 mit jeweils fünf Jahren initialer WAL), zeigt sich zwar für die grüne Transaktion ein von 40 auf 30 Basispunkte reduzierter Spreadaufschlag. Dieser reflektiert jedoch nur die Spreadingeinengung niederländischer RMBS um 10 Basispunkte zwischen den beiden Emissionsterminen, so dass sich marktadjustiert keine Preisdivergenz zu Gunsten der grünen Anlage attestieren lässt. Mit anderen Worten wurde die „Green Storm“ vom Markt genauso angenommen wie eine traditionelle Storm-Emission. Allerdings wurden bei der Zuteilung der „Green Storm“ auch nur „grüne“ Investoren von Seiten des Originators bedacht, was eine weitere Besonderheit dieser Emission darstellt.

Bei der „Green Storm 2016“ kam erstmals auch die „Green Bond Assessment“ (GBA)-Methodik von Moody's bei einer europäischen Verbriefung zum Einsatz, welche jüngst erst zur Bewertung von Green Bonds entwickelt wurde (vgl. hierzu den gleichnamigen Methodikreport der Agentur vom 30. März dieses Jahres). Das GBA-Gesamturteil basiert auf der Einschätzung von fünf Schlüsselfaktoren, welche wiederum von der Beurteilung von jeweils fünf Unterkriterien abhängt. Die Schlüsselfaktoren sind Organisation (15% Gewicht), Mittelverwendung (40%), Offenlegung der Mittelverwendung (10%), Management der verfügbaren Mittel (15%) sowie fortlaufende Berichterstattung und Transparenz (20%). GBAs sind zukunftsgerichtete Einschätzungen der relativen Effektivität des Ansatzes des Green Bond-Emittenten die entsprechenden ökologischen Projekte, für die via Green Bond-Prospekt Mittel eingeworben werden, zu managen und zu verwalten, die Mittel zu allokalieren und darüber zu berichten. Die GBA-Urteile sind ähnlich den Schulnoten ordinale Einstufungen, die von „GB1“ (Exzellente) bis „GB5“ (Armselig) reichen. Die „Green Storm 2016“ erhielt übrigens mit einer Einstufung von „GB1“ die Bestnote.

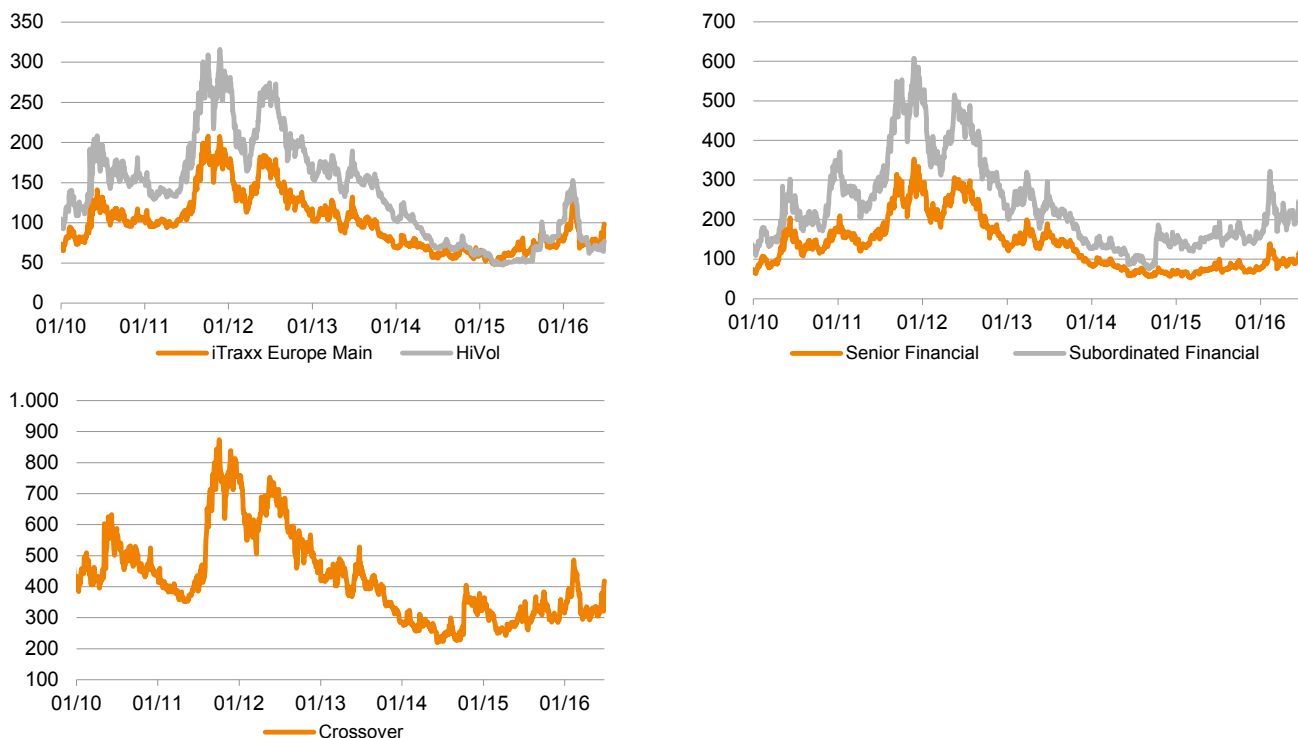
„Green Storm 2016“ als erste grüne Verbriefung in Europa begründet neues Segment der „Green ABS“

Pricing zeigt marktadjustiert keine Preisdivergenz zu Gunsten der grünen Anlage

„Green Bond Assessment“ von Moody's

ITRAXX IM ÜBERBLICK

ITRAXX: EUROPE „ON THE RUN“ INDIZES – 5 JAHRE, MIT SUBINDIZES (IN BASISPUNKTEN)



Quelle: Markit

ITRAXX SERIE 25 (UND ÜBERGANGSWEISE SERIE 24) – 5 JAHRE: AKTUELLE SPREADS (BASISPUNKTE) SOWIE VERÄNDERUNG

Indexbezeichnung	Anzahl Credits	Serie 24					Serie 25					
		Last Price	1 Woche	2 Wochen	1 Monat	3 Monate	Last Price	S25 - S24	1 Woche	2 Wochen	1 Monat	3 Monate
Europe	125	97,9	20,5	16,6	27,2	20,7	98,8	0,9	20,9	17,1	28,0	22,3
HiVol	30	278,0	66,1	39,0	88,3	65,6	278,0	0,0	66,1	39,0	88,3	65,6
Crossover	75	442,3	79,6	69,5	111,1	102,5	418,9	-23,4	79,6	69,6	113,4	99,0
Non-Financials	95	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Financials Senior	30	129,6	34,3	28,0	47,1	41,5	136,8	7,3	34,9	28,9	48,1	42,0
Financials Subordinated	30	264,0	66,9	40,3	87,8	64,2	278,0	14,0	66,1	39,0	88,3	65,6

Quelle: Markit

ABS MARKT IM MAI (1)

Asset-Klasse	Spread-Level AAA (indikativ)	Tendenz	Asset-Klasse	Spread-Level AAA (indikativ)	Tendenz
RMBS			CMBS	145 – 350	↗
Deutschland	n.a.				
Spanien	55 – 225	↗	ABS		
Italien	30 – 125	↗	Consumer-ABS	28 – 95	↗
Niederlande	15 – 32	↘	Lease-ABS	24 – 48	↘
UK Prime	50 – 80	↗	Auto-ABS	22 – 45	↘
UK Non-Conforming	120 – 225	↗	SME CLOs	90 – 190	↗

Quelle: DZ BANK Research; Tendenz berücksichtigt Entwicklung zum Vormonat und ist zu verstehen als Spreadveränderung (Einengung bzw. Ausweitung)

Händlerkommentar

Die Risikoaufschläge an den ABS-Märkten engten sich im Mai/Juni zunächst für alle Assetklassen weiter ein. Gefragt waren vor allem kurze Auto ABS, kurze UK Prime in EUR und GBP als auch NL RMBS. Letztere erreichten Mitte Juni Spreadniveaus unterhalb von 25bps. Neuemissionen der Delta Lloyd (ARENA 2016-1NHG) und auch die erste Green ABS durch Obvion (STORM GREEN 2016) preisten mit hohen Volumina und engen Risikoaufschlägen (+24 für die A1 und +33 für die A2 Tranche resp. +30 für die Green STORM). Ebenso waren italienische ABS-Papiere sehr gefragt. Agos Ducato als auch die Banca IMI platzierten ihre Konsumenten-ABS im Juni zu Niveaus von +65 für die SUNRI 2016-1 und +95 für die TOWCQ 1 A, die Single A geratet ist. Die ABS-Konferenz in Barcelona verlief

positiv und es gab viele konstruktive Gespräche. Hauptthemen waren ein neuer Vorschlag eines Risikoehalts von 20% für Verbriefungen sowie das herannahende BREXIT-Votum. Die einhellige Erwartung der Marktteilnehmer war definitiv der Verbleib Großbritanniens in der EU. Nach dem ersten Schock über das LEAVE-Votum reagierten die ABS-Marktteilnehmer jedoch gefasst und ohne Panik. Zwar weiteten sich die Spreads in den High Beta Assetklassen UK-NC / UK-BTL um ca. 50bps, spanische & portugiesische RMBS um ca. 75-100bps aus, die stabileren Auto ABS & NL RMBS waren recht stabil mit lediglich 2 - 5 bps Ausweitung. UK Prime waren ab Freitag ca 20-25bps schwächer. Es gab hier opportunistische Käufer, die den jetzt etwas schwächeren Markt nutzen wollen, um Positionen aufzubauen.

Aktuelle Offerten des ABS-Handels

Assetklasse	Land	Transaktion	Tranche WKN		Originator	Rating	WAL	Geld	Brief	DM (Geld)	DM (Brief)
RMBS BTL	UK	FLEX 7	A	A0LMHS	First Flexible Plc	AAA	2,14	96,38	96,78	200	180
AUTO	DE	BUMP 7	A	A180GH	Bumper	AAA	1,64	100,38	100,55	40	30
RMBS	IT	SIENA 2010-7	A3	A0VSP4	Siena Mortgages	AA	3,55	99,25	99,50	81	74
RMBS	NL	DOLPH 2013-2	A	A1HSE0	Dolphin Master Issuer	AAA	2,25	101,02	101,32	40	27
RMBS	UK	DFUND 16-1X	A1A	A1816C	Duncan Funding	AAA	2,00	99,63	100,02	60	40
Comsumer	IT	SUNRI 2016-1	A1	A1822M	Sunrise Srl	AA+	1,91	100,08	100,21	61	54
Leasing	DE	VCL 20	A	A1ZPVE	Volkswagen Car Lease	AAA	0,52	99,96	100,03	50	35

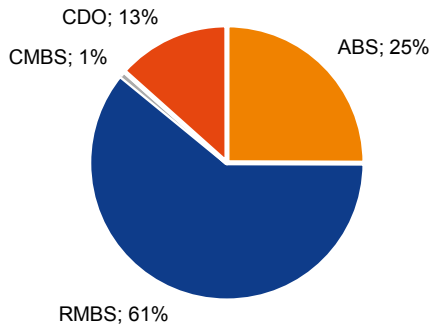
Quelle: DZ ABS Trading; Konditionen freibleibend; für aktuelle Konditionen wenden Sie sich bitte an Ihren DZ BANK Sales-Kontakt.

DZ ABS Trading:

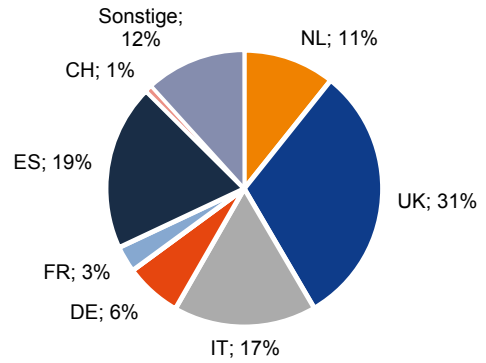
Christopher Schumann (+49 (0)69 7447 90105)
Dalibor Jarnevic (+49 (0)69 7447 99166)
Jens Gronemann (+49 (0)69 7447 90402)
Dirk Junker (+49 (0)69 7447 42307)

ABS MARKT IM MAI (2)

ANTEIL DER ASSETKLASSEN 2016YTD



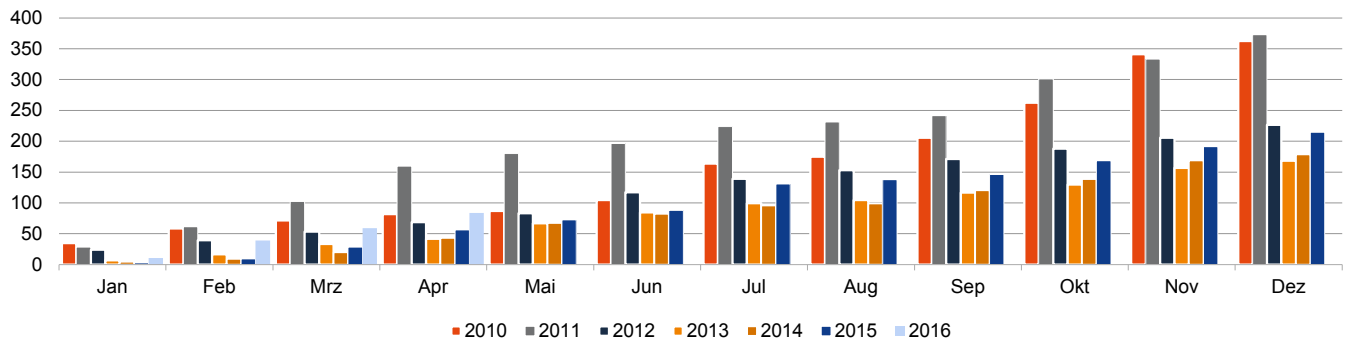
ANTEIL DER LÄNDER 2016YTD



Quelle: DZ BANK Research

KUMULIERTES EMISSIONSVOLUMEN DES EUROPÄISCHEN STRUCTURED FINANCE MARKTES

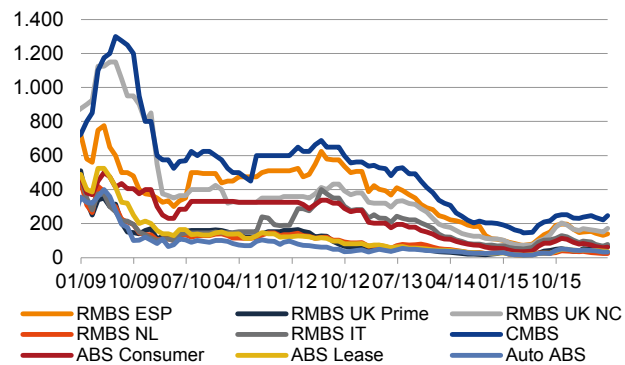
IN MRD. EUR



Quelle: DZ BANK Research

SPREADS – LANGFRISTIGE ENTWICKLUNG

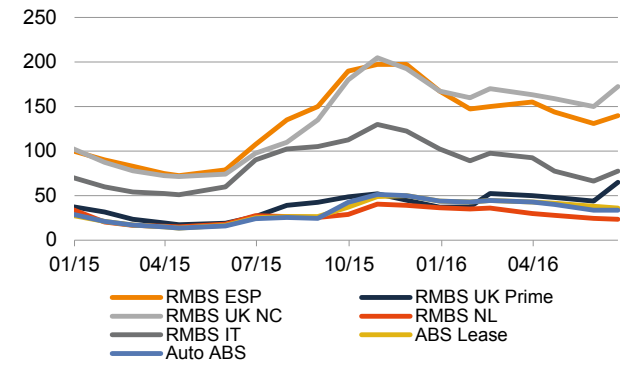
AAA SPREADS IN BASISPUNKTEN



Quelle: DZ BANK Research

SPREADS – KURZFRISTIGE ENTWICKLUNG

AAA SPREADS IN BASISPUNKTEN



NEUEMISSIONEN IM MAI

Transaktion	Assetklasse	Land	Originator	Volumen (Mio.)	Mrd. Euro
ABS					
Abest 14	Auto-ABS	IT	FCA Bank S.P.A	EUR 963,3	0,96
Cars Alliance 2016-G1V	Auto-ABS	DE	RCI Bank S.A. Niederlassung Deutschland	EUR 760,9	0,76
Driver UK Master 2016-1C3	Auto-ABS	UK	Volkswagen Financial Services UK	GBP 387,5	0,51
FCT Laffitte 1	Consumer-ABS	FR	BNP Paribas	EUR 3.000,0	3,00
Master Credit Cards Pass Franc 2016-1	Credit Card-ABS	FR	Carrefour Banque	EUR 144,2	0,14
Orbita Funding 2016-1	Auto-ABS	UK	Close Brothers Limited	GBP 435,7	0,57
SC German Auto 2016-1	Auto-ABS	DE	Santander Consumer Bank AG	EUR 600,0	0,60
SW Credit Card 2016-1	Credit Card-ABS	CH	Swisscard	CHF 200,0	0,18
Topaz Asset Finance 2016-1	Sonstige ABS	IE	n/a	EUR 21,8	0,02
VCL Master Residual Value 2016	Auto-ABS	DE	Volkswagen Leasing GmbH	EUR 121,6	0,12
VCL Master Netherlands	Auto-ABS	NL	Volkswagen Leasing GmbH	EUR 190,7	0,19
Summe ABS					7,05
MBS					
BBVA RMBS 16	RMBS	ES	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	EUR 1.600,0	1,60
Carismi Finance	RMBS	IT	Cassa di Risparmio di San Miniato	EUR 210,7	0,21
Duncan Funding 2016-1X	RMBS	UK	TSB Bank PLC	EUR 150,0 / GBP 3.239,5	4,34
Essence 6	RMBS	NL	NIBC Bank NV	EUR 633,4	0,63
Holmes Master Issuer 2016-1X	RMBS	UK	Santander UK	USD 375,0 / GBP 922,0	1,54
HT Abanca RMBS 1	RMBS	ES	NovaCaixaGalicia/NCG Banco/Caixa Galicia	EUR 900,0	0,90
Malt Hill 1	RMBS	UK	Godiva Mortgages Ltd	GBP 302,7	0,40
Taurus 2016-DE2	CMBS	DE	Bank of America Merrill Lynch	EUR 229,8	0,23
Unite USAF II	CMBS	UK	UNITE USAF II PLC	GBP 125,0	0,16
Summe MBS					10,01
CDO					
Affordable Housing	WBS	UK	Affordable Housing Finance Plc	GBP 130,5	0,17
Alme Loan Funding 5X	CLO	Mix	Apollo Management International LLP	EUR 357,0	0,38
Aurium CLO 2X	CLO	Mix	Spire Partners LLP	EUR 359,7	0,36
Elvetia Finance 2016-1	SME CLO	CH	n/a	CHF 225,0	0,20
Greene King Finance	WBS	UK	Greene King Finance PLC	GBP 340,0	0,44
St Pauls CLO 6X	CLO	Mix	Intermediate Capital Managers Ltd	EUR 412,8	0,41
Summe CDO					1,96
Summe					19,02

ABS

NEUEMISSIONEN

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch	DBRS
Transaktion	Abest 14	A	EUR	821,7	3,5	fix	1,1%	NR	NR	AA+	AAA
Bloomberg	ABEST 14	B	EUR	57,0	5,62	fix	2,15%	NR	NR	A	AH
Assetklasse	Auto-ABS	C	EUR	28,5	5,76	fix	3,65%	NR	NR	BBB	BBBH
Land	Italien	D	EUR	23,8	5,76	fix	5,2%	NR	NR	BBB-	BBB
Originator	FCA Bank S.P.A	M1	EUR	32,2	5,76	fix	12%	NR	NR	NR	NR
Volumen	EUR 963,3 Mio.	M2	EUR	0,1	n/a	fix	0,01%	NR	NR	NR	NR
Pricing	11.05.2016										

- Die Transaktion wurde einbehalten.
- Es existiert eine revolvingierende Periode von zwei Jahren.
- Das Portfolio besteht aus 89.485 Darlehen an 88.311 Schuldner. Die durchschnittliche Darlehensgröße beträgt 10.616 Euro. 89,58% waren Neuwagen- und 10,42% waren Gebrauchtwagendarlehen.
- Die geografische Verteilung des Portfolios gestaltete sich wie folgt: 44,41% Norditalien, 31,72% Mittelitalien und 23,88% Süditalien.
- WA Zinsrate (nominal): 4,34%; WA Seasoning: 7,42 Monate.

Transaktion	Cars Alliance 2016-G1V	A	EUR	700,0	n/a	1mE	37	Aaa	NR	NR	AAA
Bloomberg	CAR 2016-G1V	B	EUR	22,8	n/a	1mE	80	Aa2	NR	NR	AA
Assetklasse	Auto-ABS	C	EUR	38,1	n/a	n/a	n/a	NR	NR	NR	NR
Land	Deutschland										
Originator	RCI Bank S.A. Niederlassung Deutschland										
Volumen	EUR 760,9 Mio.										
Pricing	04.05.2016										

- Die A-Tranche wurde öffentlich vermarktet.
- Insgesamt 26 Investoren bekundeten ihr Interesse. Die geografische Investorenverteilung gestaltete sich wie folgt: 55% Deutschland, 19% Großbritannien und Irland, 12% BeNeLux, 5% Nordics, 4% Frankreich, 4% Sonstige und 1% Spanien. Der Investorenkreis setzte sich hierbei zu 37% aus Assetmanagern, zu 33% aus Banken und zu 30% aus Zentralbanken und öffentlichen Einrichtungen zusammen.
- Es existiert eine revolvingierende Periode von 12 Monaten.
- Das Portfolio besteht aus 179,780 Verträgen mit einer durchschnittlichen Größe von 10.208 Euro. Bei 83,5% handelt es sich um Neu- und bei 16,5% um Gebrauchtwagendarlehen.
- WA Seasoning: 14,8 Monate.

Transaktion	Driver UK Master 2016-1C3	A	GBP	332,5	2,13	fix	1,291%	NR	NR	NR	AAA
Bloomberg	DRUKM 2016-1C3	B	GBP	55,0	2,38	fix	1,853%	NR	NR	NR	AH
Assetklasse	Auto-ABS										
Land	Großbritannien										
Originator	Volkswagen Financial Services UK										
Volumen	GBP 387,5										
Pricing	25.05.2016										

- Es existiert eine revolvingierende Periode bis Mai 2017.
- Das Portfolio besteht aus 21.803 Verträgen.

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch	DBRS
Transaktion	SC German Auto 2016-1	A	EUR	556,5	1,74	1mE	32	Aaa	AAA	AAA	NR
Bloomberg	SCGA 2016-1	B	EUR	43,5	4,13	n/a	n/a	NR	NR	NR	NR
Assetklasse	Auto-ABS										
Land	Deutschland										
Originator	Santander Consumer Bank AG										
Volumen	EUR 600,0 Mio.										
Pricing	12.05.2016										
	<ul style="list-style-type: none"> - Die A-Tranche wurde öffentlich vermarktet und 1,8-mal gezeichnet. - Insgesamt 22 Investoren bekundeten ihr Interesse. Die geografische Investorenverteilung gestaltete sich wie folgt: 48% Deutschland, 14% Großbritannien, 11% Frankreich, 10% Niederlande, 6% Belgien, 4% Skandinavien, 3% Spanien und 4% Sonstige. Der Investorenkreis setzte sich hierbei zu 65% aus Banken, zu 30% aus Fonds und zu 5% aus Sonstigen zusammen. - Das Portfolio besteht aus 59.714 Darlehen mit einer durchschnittlichen Größe von 10.048 Euro. Bei 40% handelt es sich um Neu- und bei 60% um Gebrauchtwagendarlehen. - Es sind keine Restwerte verbrieft. - WA Seasoning: 11,2 Monate. 										
Transaktion	SW Credit Card 2016-1	A	CHF	190,0	n/a	fix	0,13%	NR	NR	AAA	NR
Bloomberg	CH0326371389 CH0326371397 CH0326371405	B	CHF	6,0	n/a	fix	1,25%	NR	NR	A+	NR
Assetklasse	Credit Card-ABS										
Land	Schweiz										
Originator	Swisscard										
Volumen	CHF 200,0 Mio.										
Pricing	24.05.2016										
	<ul style="list-style-type: none"> - WA Seasoning: 7,9 Jahre. - 2,79% der Forderungen sind 30 und mehr Tage im Verzug. 										
Transaktion	Topaz Asset Finance 2016-1	A	EUR	21,8	2,5	fix	5,0%	NR	NR	NR	NR
Bloomberg	TOPAF 2016-1										
Assetklasse	Sonstige ABS										
Land	Irland										
Originator	n/a										
Volumen	EUR 21,8 Mio.										
Pricing	04.05.2016										
	<ul style="list-style-type: none"> - Zu dieser Transaktion liegen uns keine weiteren Informationen vor. 										

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch	DBRS
Transaktion	VCL Master Residual Value 2016	A	EUR	100,0	n/a	1mE	90	NR	AAA	AAA	NR
Bloomberg	VCLM 2016-1R2A VCLM 2016-1R2B	B	EUR	21,6	n/a	1mE	170	NR	A+	A+	NR
Assetklasse	Auto-ABS										
Land	Deutschland										
Originator	Volkswagen Leasing GmbH										
Volumen	EUR 121,6 Mio.										
Pricing	20.05.2016										
	- Weitere Emissionen des VCL Master Residual Value, Compartment 2.										
Transaktion	VCL Master Netherlands	A	EUR	16,2	2,54	1mE	70	Aaa	AAA	NR	AAA
Bloomberg	VCLMN 2016-1A VCLMN 2016-1B VCLMN 2016-2A VCLMN 2016-2B VCLMN 2016-3A VCLMN 2016-4A VCLMN 2016-5A	B	EUR	13,6	2,83	1mE	135	Aa1	AA-	NR	AH
Assetklasse	Auto-ABS	A	EUR	48,6	2,54	1mE	70	Aaa	AAA	NR	AAA
Land	Niederlande	B	EUR	5,4	2,83	1mE	135	Aa1	AA-	NR	AH
Originator	Volkswagen Leasing GmbH	A	EUR	32,4	2,54	1mE	70	Aaa	AAA	NR	AAA
Volumen	EUR 190,7 Mio.	A	EUR	16,2	2,54	1mE	70	Aaa	AAA	NR	AAA
Pricing	26.05.2016	A	EUR	58,3	2,54	1mE	70	Aaa	AAA	NR	AAA

- Es existiert eine Replenishment-Periode von einem Jahr.
- Das Portfolio besteht aus Autoleasingforderungen und Restwerten. Hierbei sind 106,17 Mio. Euro (barwertig) Restwertforderungen.

Quelle: DZ BANK Research

RMBS & CMBS

NEUEMISSIONEN

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch	DBRS
Transaktion	BBVA RMBS 16	A	EUR	1.344,0	8,73	3mE	50	Aa2	NR	NR	AH
Bloomberg	BBVAR 16	Sub	EUR	256,0	n/a	3mE	15	NR	NR	NR	NR
Assetklasse	RMBS										
Land	Spanien										
Originator	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA										
Volumen	EUR 1.600,0 Mio.										
Pricing	05.05.2016										
	- 750 Mio. Euro der A-Tranche wurden von der EIB gezeichnet.										
	- Das Portfolio besteht aus 12.672 Darlehen mit einer durchschnittlichen Größe von 132.113 Euro.										
	- WA LTV: 65,98%.										
Transaktion	Carismi Finance	A3	EUR	175,8	n/a	6mE	100	Aa2	NR	NR	NR
Bloomberg	Tbd.	M	EUR	34,9	n/a	6mE	10	NR	NR	NR	NR
Assetklasse	RMBS										
Land	Italien										
Originator	Cassa di Risparmio di San Miniato										
Volumen	EUR 210,7 Mio.										
Pricing	26.05.2016										
	- Die Transaktion wurde einbehalten.										
	- Das Portfolio besteht aus 4.028 Darlehen mit einer durchschnittlichen Größe von 79.608 Euro an insgesamt 3.906 Schuldner.										
	- WA CLTV: 44,6%; WA Seasoning: 5,63 Jahre.										
Transaktion	Duncan Funding 2016-1X	A1A	EUR	150,0	2,02	3mE	40	Aaa	NR	AAA	NR
Bloomberg	DFUND 2016-1X	A1B	GBP	834,4	2,02	3mL	77	Aaa	NR	AAA	NR
Assetklasse	RMBS	A2	GBP	450,0	3,02	3mL	79	Aaa	NR	AAA	NR
Land	Großbritannien	A3	GBP	1.450,0	4,89	3mL	82	Aaa	NR	AAA	NR
Originator	TSB Bank PLC	B	GBP	79,6	4,89	3mL	180	Aa2	NR	AA	NR
Volumen	EUR 150,0 / GBP 3.239,5	C	GBP	47,8	4,89	3mL	250	Aa3	NR	A	NR
Pricing	20.05.2016	SUB	GBP	207,0	4,89	n/a	n/a	NR	NR	NR	NR
		RN	GBP	170,7	n/a	n/a	n/a	NR	NR	NR	NR
	- Die A1A und A1B Tranche wurden öffentlich vermarktet.										
	- Insgesamt 20 Investoren bekundeten ihr Interesse an der A1A-Tranche. Die geografische Investorenverteilung gestaltete sich wie folgt: 34,5% Großbritannien, 34,2% BeNeLux, 27,7% Deutschland und 3,7% Frankreich. Der Investorenkreis setzte sich hierbei zu 46,1% aus Banken, zu 45,6% aus Fondsmanager und zu 8,3% aus Sonstigen zusammen.										
	- Insgesamt 20 Investoren bekundeten ihr Interesse an der A1B-Tranche. Die geografische Investorenverteilung gestaltete sich wie folgt: 98,8% Großbritannien und 1,2% Deutschland. Der Investorenkreis setzte sich hierbei zu 59% aus Fondsmanagern und zu 41% aus Banken zusammen.										
	- Es existiert eine revolving Periode von 5 Jahren.										
	- WA ILTV: 60,4%; WA Seasoning: 36,1 Monate; WA Remaining Term: 20,1 Jahre.										

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch	DBRS
Transaktion	Essence 6	A	EUR	547,2	6,98	fix	0,5%	Aaa	NR	NR	AAA
Bloomberg	ESENC 6	B	EUR	81,1	6,98	fix	1,5%	NR	NR	NR	NR
Assetklasse	RMBS	C	EUR	5,1	6,98	fix	1,75%	NR	NR	NR	NR
Land	Niederlande										
Originator	NIBC Bank NV										
Volumen	EUR 633,4										
Pricing	17.05.2016										

- Die Transaktion wurde einbehalten.
- Es existiert eine revolvingende Periode von 7 Jahren.
- WA Current Interest Rate: 2,97%; WA Seasoning: 1,56 Jahre.

Transaktion	Holmes Master Issuer 2016-1X	A1	USD	375,0	0,9	US0001M	60	P-1	A-1+	F1+	NR
Bloomberg	HMI 2016-1X	A2	GBP	340,0	4,78	3mL	75	Aaa	AAA	AAA	NR
Assetklasse	RMBS	Z	GBP	582,0	n/a	3mL	90	NR	NR	NR	NR
Land	Großbritannien										
Originator	Santander UK										
Volumen	USD 375,0 / GBP 922,0										
Pricing	119.02.2016										

- Die USD-Tranche und die GBP A2-Tranche wurden öffentlich vermarktet.
- Die geografische Investorenverteilung der USD-Tranche gestaltete sich wie folgt: 67% USA und 33% Großbritannien. Der Investorenkreis setzte sich hierbei zu 67% aus Assetmanagern, zu 18% aus öffentlichen Einrichtungen und zu 15% aus Banken zusammen.
- Die geografische Investorenverteilung der GBP A2-Tranche gestaltete sich wie folgt: 69% Großbritannien und 31% Sonstige. Der Investorenkreis setzte sich hierbei zu 67% aus Banken und zu 33% aus Assetmanagern zusammen.
- Das Portfolio besteht aus 76.139 Hypotheken.
- WA Seasoning: 110,58 Monate; WA Current LTV: 61,72%.

Transaktion	HT Abanca RMBS 1	A	EUR	738,0	6,66	3mE	30	NR	AA	NR	AAA
Bloomberg	ABANC 1	B	EUR	162,0	n/a	n/a	n/a	NR	NR	NR	NR
Assetklasse	RMBS										
Land	Spanien										
Originator	NovaCaixaGalicia/NCG Banco/Caixa Galicia										
Volumen	EUR 900,0 Mio.										
Pricing	19.05.2016										

- Die Transaktion wurde einbehalten.
- Das Portfolio besteht aus 7.709 Darlehen.
- WA Seasoning: 76,4 Monate; WA LTV: 79,6%.

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch	DBRS
Transaktion	Malt Hill 1	A	GBP	263,3	2,31	3mL	135	Aaa	NR	AAA	NR
Bloomberg	MALTH 1	Z	GBP	39,4	n/a	3mL	0	NR	NR	NR	NR
Assetklasse	RMBS										
Land	Großbritannien										
Originator	Godiva Mortgages Ltd										
Volumen	GBP 302,7 Mio.										
Pricing	25.05.2016										

- Das Portfolio besteht aus 1.7063 BTL-Hypotheken.
- Es existiert ein Step-Up/Call-Datum im Mai 2019, nach welchem sich die Marge der A-Tranche im Faktor 1,5 erhöht.
- WA Seasoning: 9,05 Monate; WA Remaining Term: 240,08 Monate; WA Current Loan To Indexed Market Value: 62,53%.

Transaktion	Taurus 2016-DE2	A	EUR	130,1	4,6	3mE	128	Aaa	NR	NR	AAA
Bloomberg	TAURS 2016-DE2	X	EUR	0,1	4,6	n/a	n/a	NR	NR	NR	NR
Assetklasse	CMBS	B	EUR	47,0	4,6	3mE	220	Aa3	NR	NR	AA
Land	Deutschland	C	EUR	27,2	4,6	3mE	285	A3	NR	NR	AL
Originator	Bank of America Merrill Lynch	D	EUR	25,4	4,6	3mE	375	Baa3	NR	NR	BBBL
Volumen	EUR 229,8 Mio.										
Pricing	12.05.2016										

- Die A bis D-Tranche wurde öffentlich vermarktet und 1,1-mal, 1,3-mal, 1,7-mal und 2,5-mal gezeichnet.
- Der Transaktion liegt ein Darlehen zugrunde, mittels welchem ein Pool von 178 Objekten (hauptsächlich Bürogebäude) finanziert werden sollen.
- LTV: 49,1%; Derzeitiger Vermietungsstand: 80,9%; WAULT: 3,1 Jahre.

Transaktion	Unite USAF II		GBP	125,0	n/a	fix	3,921%	NR	NR	A	NR
Bloomberg	XS1410545625										
Assetklasse	CMBS										
Land	Großbritannien										
Originator	UNITE USAF II PLC										
Volumen	GBP 125,0 Mio.										
Pricing	12.05.2016										

- Studentenimmobilien liegen der Transaktion zugrunde.

Quelle: DZ BANK Research

CDO

NEUEMISSIONEN

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch	DBRS
Transaktion	Affordable Housing		GBP	130,5	n/a	fix	2,893%	NR	NR	NR	NR
Bloomberg	XS1422841038										
Assetklasse	WBS										
Land	Großbritannien										
Originator	Affordable Housing Finance Plc										
Volumen	GBP 130,5 Mio.										
Pricing	25.05.2016										

- Zu dieser Transaktion liegen uns keine weiteren Informationen vor.

Transaktion	Alme Loan Funding 5X	A	EUR	213,8	n/a	3mE	145	Aaa	AAA	NR	NR
Bloomberg	ALME 5X	B1	EUR	31,2	n/a	3mE	210	Aa2	AA	NR	NR
Assetklasse	CLO	B2	EUR	10,5	n/a	fix	2,3%	Aa2	AA	NR	NR
Land	Mix	C	EUR	18,8	n/a	3mE	310	A2	A	NR	NR
Originator	Apollo Management International LLP	D	EUR	17,9	n/a	3mE	405	Baa2	BBB	NR	NR
Volumen	EUR 357,0 Mio.	E	EUR	21,6	n/a	3mE	600	Ba2	BB	NR	NR
Pricing	13.05.2016	F	EUR	8,4	n/a	3mE	785	B2	B-	NR	NR
		PTC	EUR	34,8	n/a	n/a	n/a	NR	NR	NR	NR

- Es existiert eine Non-Call-Periode bis zum 15. Juli 2018 und eine Reinvestitionsperiode bis zum 15. Juli 2020.

Transaktion	Aurium CLO 2X	A	EUR	205,0	n/a	3mE	140	Aaa	AAA	NR	NR
Bloomberg	ACLO 2X	B	EUR	49,7	n/a	3mE	215	Aa2	AA	NR	NR
Assetklasse	CLO	C	EUR	23,6	n/a	3mE	310	A2	A	NR	NR
Land	Mix	D	EUR	18,9	n/a	3mE	400	Baa2	BBB	NR	NR
Originator	Spire Partners LLP	E	EUR	17,2	n/a	3mE	595	Ba2	BB	NR	NR
Volumen	EUR 359,7 Mio.	F	EUR	10,3	n/a	3mE	825	B2	B-	NR	NR
Pricing	20.05.2016	SUB	EUR	35,0	n/a	n/a	n/a	NR	NR	NR	NR

- Es existiert eine Reinvestitionsperiode bis Juli 2020.

Transaktion	Elvetia Finance 2016-1	B	CHF	225,0	n/a	SF0003M	1180	NR	NR	NR	NR
Bloomberg	ELVE 2016-1										
Assetklasse	SME CLO										
Land	Schweiz										
Originator	n/a										
Volumen	CHF 225,0 Mio.										
Pricing	26.05.2016										

- Zu dieser Transaktion liegen uns keine weiteren Informationen vor.

		Klasse	WHG	Volumen	WAL (Jahre)	Referenz- zins	Spread (Bp)	Moody's	S&P	Fitch	DBRS
Transaktion	Greene King Finance		GBP	300,0	n/a	fix	4,06430%	NR	A	BBB+	NR
Bloomberg	XS1401172421 XS1401172694		GBP	40,0	n/a	fix	6,0552%	NR	BBB+	BBB	NR
Assetklasse	WBS										
Land	Großbritannien										
Originator	Greene King Finance PLC										
Volumen	GBP 340,0 Mio.										
Pricing	19.05.2016										

- Zu dieser Transaktion liegen uns keine weiteren Informationen vor.

Transaktion	St Pauls CLO 6X	A1	EUR	245,0	n/a	3mE	143	Aaa	NR	AAA	NR
Bloomberg	SPAUL 6X	A2A	EUR	34,0	n/a	3mE	215	Aa2	NR	AA	NR
Assetklasse	CLO	A2B	EUR	10,0	n/a	fix	2,288%	Aa2	NR	AA	NR
Land	Mix	B	EUR	24,0	n/a	3mE	300	A2	NR	A	NR
Originator	Intermediate Capital Managers Ltd	C	EUR	18,5	n/a	3mE	420	Baa2	NR	BBB	NR
Volumen	EUR 412,8 Mio.	D	EUR	28,0	n/a	3mE	650	Ba2	NR	BB	NR
Pricing	20.05.2016	E	EUR	11,0	n/a	3mE	725	B2	NR	B-	NR
		SUB	EUR	42,3	n/a	n/a	n/a	NR	NR	NR	NR

- Es existiert eine Non-Call-Periode bis zum 22. Juni 2018 und eine Reinvestitionsperiode bis zum 22. Juni 2020.

Quelle: DZ BANK Research

AUSGEWÄHLTE RATINGAKTIONEN IM MAI

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
26.05.2016	AUTO ABS 2013-2	B	Moody's	Upgrade	A2	Aaa
ABS	Frankreich					
	COMP 2013-2					
26.05.2016	CARS ALLIANCE 2013-G1V	B	Moody's	Upgrade	A2	Aaa
ABS	Deutschland					
	CAR 2013-G1V					
26.05.2016	SCF RAHOITUSPALVELUT 3	B	Moody's	Upgrade	Aa2	Aaa
ABS	Finnland	C	Moody's	Upgrade	A2	Aa1
	KIMI 3	D	Moody's	Upgrade	Baa1	Aa3
		E	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa1
24.05.2016	E-CARAT 4	B	Moody's	Upgrade	Aa2	Aa1
ABS	Großbritannien					
	ECARA 4					
24.05.2016	TURBO FINANCE 4	B	Moody's	Upgrade	A1	Aa1
ABS	Großbritannien					
	TURBF 4					
17.05.2016	GERMAN MITTELSTAND EQUIPMENT FINANCE 2	B	Moody's	Upgrade	Aa2	Aaa
ABS	Deutschland	C	Moody's	Upgrade	A2	Aa1
	GMITE 2					
09.05.2016	ASSET-BACKED EUROPEAN SECURITISATION TRANSACTION 10	B	Fitch	Upgrade	A	AA
ABS	Italien	C	Fitch	Upgrade	BBB	A+
	ABEST 10	D	Fitch	Upgrade	BBB-	A
09.05.2016	ASSET-BACKED EUROPEAN SECURITISATION TRANSACTION 9	B	Fitch	Upgrade	A	AA
ABS	Italien	C	Fitch	Upgrade	BBB	A+
	ABEST 9	D	Fitch	Upgrade	BBB-	A
31.05.2016	AUBURN SECURITIES 9	B	Fitch	Upgrade	AA/ Watch positive	AAA
RMBS	Großbritannien					
	AUBN 9					
31.05.2016	CLAVIS SECURITIES 2006-1	A3A	S&P	Upgrade	A-	A
RMBS	Großbritannien	A3B	S&P	Upgrade	A-	A
	CLAVS 2006-1	B1A	S&P	Upgrade	B+	BBB-
		B1B	S&P	Upgrade	B+	BBB-
		B2A	S&P	Upgrade	B-	BB+
		M1A	S&P	Upgrade	A-	A
		M1B	S&P	Upgrade	A-	A
		M2A	S&P	Upgrade	BB+	A-
31.05.2016	CLAVIS SECURITIES 2007-1	M1A	S&P	Downgrade	BB+	BB
RMBS	Großbritannien	M1B	S&P	Downgrade	BB+	BB
	CLAVS 2007-1					
31.05.2016	E-MAC NL06-2	B	S&P	Upgrade	A	A+
RMBS	Niederlande	C	S&P	Upgrade	A	A+
	E-MAC NL06-2					
31.05.2016	EUROMASTR 2007-1V	C	S&P	Upgrade	BBB	BBB+
RMBS	Großbritannien	D	S&P	Upgrade	B	B+
	EMAST 2007-1V					

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
31.05.2016	EUROSAIL 2007-3	A2A	S&P	Upgrade	BB+/ Watch positive	AAA
RMBS	Großbritannien	A2B	S&P	Upgrade	BB+/ Watch positive	AAA
	ESAIL 2007-3X	A2C	S&P	Upgrade	BB+/ Watch positive	AAA
		A3A	S&P	Upgrade	B-/ Watch positive	BB+
		A3C	S&P	Upgrade	B-/ Watch positive	BB+
		B1A	S&P	Affirmation	B-/ Watch positive	B-
		B1C	S&P	Affirmation	B-/ Watch positive	B-
		C1A	S&P	Upgrade	CCC/ Watch positive	B-
		C1C	S&P	Upgrade	CCC/ Watch positive	B-
		D1A	S&P	Affirmation	CCC/ Watch positive	CCC
		E1C	S&P	Affirmation	CCC/ Watch positive	CCC
31.05.2016	MARCHE MUTUI 2	A2	S&P	Upgrade	BBB+	AA-
RMBS	Italien	B	S&P	Upgrade	BBB+	A
	MARCH 2	C	S&P	Upgrade	BBB+	A
31.05.2016	PB DOMICILE 2006-1	D	Moody's	Downgrade	Baa1/ Watch negative	Baa3
RMBS	Deutschland	E	Moody's	Downgrade	Baa3/ Watch negative	Ba2
	PBDOM 2006-1					
31.05.2016	RESIMAC UK RMBS 1	B	Fitch	Upgrade	AA+/ Watch positive	AAA
RMBS	Großbritannien	C	Fitch	Affirmation	A+/ Watch positive	A+
	RESUK 1	D	Fitch	Affirmation	BBB+/ Watch positive	BBB+
26.05.2016	EUROSAIL 2007-3	A2A	Fitch	Upgrade	BB/ Watch positive	A+
RMBS	Großbritannien	A2B	Fitch	Upgrade	BB/ Watch positive	A+
	ESAIL 2007-3X	A2C	Fitch	Upgrade	BB/ Watch positive	A+
		A3A	Fitch	Upgrade	CC/ Watch positive	B+
		A3C	Fitch	Upgrade	CC/ Watch positive	B+
		B1A	Fitch	Upgrade	C/ Watch positive	B
		B1C	Fitch	Upgrade	C/ Watch positive	B
		C1A	Fitch	Upgrade	C/ Watch positive	B-
		C1C	Fitch	Upgrade	C/ Watch positive	B-
		D1A	Fitch	Upgrade	C/ Watch positive	CCC
		E1C	Fitch	Upgrade	C/ Watch positive	CC
25.05.2016	STORM 2013-3	C	S&P	Upgrade	AA-	AA
RMBS	Niederlande	D	S&P	Upgrade	BBB	BBB+
	STORM 2013-3					
24.05.2016	PB DOMICILE 2006-1	D	Fitch	Upgrade	BBB	BBB+
RMBS	Deutschland					
	PBDOM 2006-1					
24.05.2016	STORM 2012-4	C	S&P	Upgrade	A+	AA-
RMBS	Niederlande					
	STORM 2012-4					
23.05.2016	CFHL 2014-1	B	Fitch	Upgrade	AA	AAA
RMBS	Frankreich	C	Fitch	Upgrade	A	AA
	CFHL 2014-1	D	Fitch	Upgrade	BBB	A
23.05.2016	ECLIPSE 2006-4	B	Fitch	Upgrade	BB	BBB-
CMBS	Großbritannien	C	Fitch	Upgrade	B	B+
	ECLIP 2006-4					
23.05.2016	MONASTERY 2004-I	D	Moody's	Upgrade	A3	Aa3
RMBS	Niederlande	E	Moody's	Upgrade	B3	Ba3
	MONAS 2004-I					

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
23.05.2016	MONASTERY 2006-I	C	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
RMBS	Niederlande	D	Moody's	Upgrade	Ca	B3
	MONAS 2006-I					
18.05.2016	EUROPEAN LOAN CONDUIT 23	A	S&P	Downgrade	BB+	B
CMBS	Diverse	B	S&P	Downgrade	BB	B-
	EURO 23X	C	S&P	Downgrade	B+	B-
		D	S&P	Downgrade	B-	CCC+
		E	S&P	Downgrade	B-	CCC-
17.05.2016	MESDAG DELT	D	Fitch	Downgrade	CCC	CC
CMBS	Niederlande					
	MESDG DELT					
16.05.2016	TITAN EUROPE 2007-2	A2	Moody's	Downgrade	Baa3	Ba2
CMBS	Diverse	B	Moody's	Downgrade	Caa3	Ca
	TITN 2007-2X	C	Moody's	Downgrade	Ca	C
		D	Moody's	Downgrade	Ca	C
14.05.2016	AYT COLATERALES GLOBAL HIPOTECARIO 2007-BBK1	A	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien					
	AYTCG 2007-BBK1					
14.05.2016	AYT COLATERALES GLOBAL HIPOTECARIO 2008-CG1	B	Moody's	Upgrade	A3	A2
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	B1	Ba2
	AYTCG 2008-CG1	D	Moody's	Upgrade	Ca	Caa2
14.05.2016	AYT GENOVA HIPOTECARIO II	B	Moody's	Upgrade	Baa3	A3
RMBS	Spanien					
	AYTGH II					
14.05.2016	AYT GENOVA HIPOTECARIO III	A	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa2
	AYTGH III					
14.05.2016	AYT GENOVA HIPOTECARIO IV	A	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa2
	AYTGH IV					
14.05.2016	AYT GENOVA HIPOTECARIO VI	A2	Moody's	Upgrade	A1	Aa2
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa1
	AYTGH VI	C	Moody's	Upgrade	Ba2	Ba1
		D	Moody's	Upgrade	B3	B1
14.05.2016	AYT GENOVA HIPOTECARIO VII	A2	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Ba2	Ba1
	AYTGH VII					
14.05.2016	AYT GENOVA HIPOTECARIO VIII	B	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	B1	Ba3
	AYTGH VIII	D	Moody's	Upgrade	Caa1	B3
14.05.2016	AYT GENOVA HIPOTECARIO X	B	Moody's	Upgrade	Baa1	A3
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Ba3	Ba1
	AYTGH X	D	Moody's	Upgrade	Caa3	Caa2
14.05.2016	AYT GENOVA HIPOTECARIO XII	B	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
RMBS	Spanien					
	AYTGH XII					

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
14.05.2016	AYT HIPOTECARIO M2	CH2	Moody's	Upgrade	A3	A1
RMBS	Spanien					
	AYTH M2					
14.05.2016	AYT HIPOTECARIO M3	A	Moody's	Upgrade	Baa1	A3
RMBS	Spanien					
	AYTH M3					
14.05.2016	AYT HIPOTECARIO M5	A	Moody's	Upgrade	Baa2	A3
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	B2	Ba2
	AYTH M5	C	Moody's	Upgrade	Caa3	Caa2
14.05.2016	BANCAJA BVA VPO FTA 2009-1	B	Moody's	Upgrade	A1	Aa2
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	A2	Aa3
	BCVPO 2009-1	D	Moody's	Upgrade	Baa1	A2
14.05.2016	BANCAJA FONDO DE TITULIZACION 10	A2	Moody's	Upgrade	Baa2	A3
RMBS	Spanien	A3	Moody's	Upgrade	Baa2	A3
	BCJAF 10	B	Moody's	Upgrade	Caa1	B2
14.05.2016	BANCAJA FONDO DE TITULIZACION 11	A2	Moody's	Upgrade	Ba3	Baa3
RMBS	Spanien	A3	Moody's	Upgrade	Ba3	Baa3
	BCJAF 11					
14.05.2016	BANCAJA FONDO DE TITULIZACION 13	B	Moody's	Upgrade	Baa1	A2
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	B2	Ba2
	BCJAF 13					
14.05.2016	BANCAJA FONDO DE TITULIZACION 3	B	Moody's	Upgrade	A1	Aa2
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	B1	Ba3
	BCJAF 3					
14.05.2016	BANCAJA FONDO DE TITULIZACION 4	B	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa1
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Caa1	Ba3
	BCJAF 4					
14.05.2016	BANCAJA FONDO DE TITULIZACION 5	B	Moody's	Upgrade	Baa1	A3
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Ba2	Ba1
	BCJAF 5					
14.05.2016	BANCAJA FONDO DE TITULIZACION 6	B	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Baa2	A2
	BCJAF 6					
14.05.2016	BANCAJA FONDO DE TITULIZACION 8	B	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Baa2	A3
	BCJAF 8	D	Moody's	Upgrade	Ba3	Ba2
14.05.2016	BANCAJA FONDO DE TITULIZACION 9	A2	Moody's	Upgrade	A1	Aa3
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Ba2	Baa3
	BCJAF 9	C	Moody's	Upgrade	Caa2	B3
14.05.2016	BANKINTER FONDO DE TITULIZACION HIPOTECAR- IA 13	C	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa2
RMBS	Spanien	D	Moody's	Upgrade	B2	Ba3
	BFTH 13					
14.05.2016	BANKINTER FONDO DE TITULIZACION HIPOTECAR- IA 3	C	Moody's	Upgrade	A1	Aa3
RMBS	Spanien					
	BFTH 3					
14.05.2016	BANKINTER FONDO DE TITULIZACION HIPOTECAR- IA 4	B	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
	BFTH 4					

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
14.05.2016	BANKINTER FONDO DE TITULIZACION HIPOTECAR- IA 5	C	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
RMBS	Spanien BFTH 5					
14.05.2016	BANKINTER FONDO DE TITULIZACION HIPOTECAR- IA 6	B	Moody's	Upgrade	A2	A1
RMBS	Spanien BFTH 6	C	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa2
14.05.2016	BANKINTER FONDO DE TITULIZACION HIPOTECAR- IA 8	B	Moody's	Upgrade	A2	A1
RMBS	Spanien BFTH 8	C	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa2
14.05.2016	BBVA RMBS FTA 15	A	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien BBVAR 15					
14.05.2016	BBVA RMBS FTA 2007-2	A3	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa1
RMBS	Spanien BBVAR 2007-2	A4	Moody's	Upgrade	Ba2	Baa1
		B	Moody's	Upgrade	Caa3	Caa1
14.05.2016	BBVA RMBS FTA 2007-3	A3B	Moody's	Upgrade	Baa2	A3
RMBS	Spanien BBVAR 2007-3	A3C	Moody's	Upgrade	B3	Ba3
14.05.2016	BBVA RMBS FTA 2012-11	B	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
RMBS	Spanien BBVAR 2012-11	C	Moody's	Upgrade	Caa2	Caa1
14.05.2016	FTA 2	C	Moody's	Upgrade	Baa1	A2
RMBS	Spanien IMPAS 2	D	Moody's	Upgrade	Ba2	Ba1
14.05.2016	FTA RMBS SANTANDER 1	A	Moody's	Upgrade	A2	A1
RMBS	Spanien SANTR 1					
14.05.2016	FTGENVAL BANCAJA FTA 2009-1	C	Moody's	Upgrade	A2	A1
RMBS	Spanien BCJAG 2009-1					
14.05.2016	HIPOCAT HIPO-7	B	Moody's	Upgrade	A1	Aa3
RMBS	Spanien HIPO HIPO-7	C	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa1
		D	Moody's	Upgrade	B3	B2
14.05.2016	HIPOCAT HIPO-9	A2A	Moody's	Upgrade	A1	Aa3
RMBS	Spanien HIPO HIPO-9	A2B	Moody's	Upgrade	A1	Aa3
14.05.2016	HIPOTEBANSA MORTGAGE SECURITIZATION FUND XI	A	Moody's	Upgrade	A1	Aa3
RMBS	Spanien HMSF XI	B	Moody's	Upgrade	Ba2	Ba1
14.05.2016	ICO FTVPO FTH 2009-1	BCA	Moody's	Upgrade	A1	Aa2
RMBS	Spanien ICOFV 2009-1	CCA	Moody's	Upgrade	Baa3	A3
		CCM	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa1
		CCP	Moody's	Upgrade	Ba1	A3
		DCA	Moody's	Upgrade	C	Caa3
		DCM	Moody's	Upgrade	C	Caa3
		DCP	Moody's	Upgrade	C	Caa3
		DCT	Moody's	Upgrade	C	Caa2

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
14.05.2016	ICO-FTVPO 2009-1	B	Moody's	Upgrade	A1	Aa2
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
	ICOFT 2009-1					
14.05.2016	ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA FTA 2009-1	B	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Baa1	A1
	KUTXV 2009-1					
14.05.2016	IM CAJAMAR 5	A	Moody's	Upgrade	Baa2	Baa1
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	B2	Ba3
	IMCAJ 5	C	Moody's	Upgrade	Caa2	Caa1
14.05.2016	IM CAJAMAR 6	A	Moody's	Upgrade	A2	A1
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa2
	IMCAJ 6	C	Moody's	Upgrade	Ba2	Ba1
		D	Moody's	Upgrade	Caa2	B3
14.05.2016	MADRID RMBS FTA 2006-1	A2	Moody's	Upgrade	A1	Aa3
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa1
	CAJAM 2006-1	C	Moody's	Upgrade	B2	B1
14.05.2016	MADRID RMBS FTA 2006-2	A2	Moody's	Upgrade	A1	Aa2
RMBS	Spanien	A3	Moody's	Upgrade	A1	Aa2
	CAJAM 2006-2	B	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa1
		C	Moody's	Upgrade	B2	B1
14.05.2016	MADRID RMBS FTA 2007-3	A2	Moody's	Upgrade	Baa1	A3
RMBS	Spanien	A3	Moody's	Upgrade	Baa1	A3
	CAJAM 2007-3					
14.05.2016	MADRID RMBS FTA 2007-4	A2	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien					
	CAJAM 2007-4					
14.05.2016	MBS BANCAJA FTA 2	E	Moody's	Upgrade	B1	Ba1
RMBS	Spanien					
	BCJAM 2					
14.05.2016	MBS BANCAJA FTA 3	A2	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Baa2	A3
	BCJAM 3	C	Moody's	Upgrade	Ba3	Ba1
		D	Moody's	Upgrade	Caa2	B3
14.05.2016	MBS BANCAJA FTA 4	A2	Moody's	Upgrade	A2	A1
RMBS	Spanien	A3	Moody's	Upgrade	A2	A1
	BCJAM 4	C	Moody's	Upgrade	Caa1	B2
14.05.2016	MBS BANCAJA FTA 6	C	Moody's	Upgrade	A2	Aa3
RMBS	Spanien	D	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa1
	BCJAM 6					
14.05.2016	PASTOR TDA 1	C	Moody's	Upgrade	Baa1	Aa3
RMBS	Spanien					
	TDAP 1					
14.05.2016	RURAL HIPOTECARIO FONDO DE TITULIZACION 10	A	Moody's	Upgrade	A1u	Aa3u
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	B3u	B2u
	RHIPO 10					
14.05.2016	RURAL HIPOTECARIO FONDO DE TITULIZACION 11	A	Moody's	Upgrade	A1u	Aa3u
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Baa2u	Baa1u
	RHIPO 11	C	Moody's	Upgrade	B1u	Ba2u

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
14.05.2016	RURAL HIPOTECARIO FONDO DE TITULIZACION 12	A	Moody's	Upgrade	Aa3u	Aa2u
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Baa2u	Baa1u
	RHIPO 12	C	Moody's	Upgrade	Ba3u	Ba2u
14.05.2016	RURAL HIPOTECARIO FONDO DE TITULIZACION 4	B	Moody's	Upgrade	A2	Aa3
RMBS	Spanien					
	RHIPO 4					
14.05.2016	RURAL HIPOTECARIO FONDO DE TITULIZACION 5	B	Moody's	Upgrade	Baa1	A2
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa2
	RHIPO 5					
14.05.2016	RURAL HIPOTECARIO FONDO DE TITULIZACION 8	A2A	Moody's	Upgrade	A1	Aa2
RMBS	Spanien	A2B	Moody's	Upgrade	A1	Aa2
	RHIPO 8	B	Moody's	Upgrade	Ba2	Baa3
		C	Moody's	Upgrade	Caa1	B3
14.05.2016	RURAL HIPOTECARIO FONDO DE TITULIZACION 9	A3	Moody's	Upgrade	A1	Aa3
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Caa2	B3
	RHIPO 9					
14.05.2016	RURAL HIPOTECARIO GLOBAL I	B	Moody's	Upgrade	Baa1	A3
RMBS	Spanien					
	RHIPG I					
14.05.2016	SANTANDER HIPOTECARIO 1	D	Moody's	Upgrade	Baa2	A1
RMBS	Spanien					
	SHIPO 1					
14.05.2016	SANTANDER HIPOTECARIO 2	B	Moody's	Upgrade	A3	A2
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
	SHIPO 2	D	Moody's	Upgrade	Caa2	Caa1
14.05.2016	SANTANDER HIPOTECARIO 3	A1	Moody's	Upgrade	B2	Ba3
RMBS	Spanien	A2	Moody's	Upgrade	B2	Ba3
	SHIPO 3	A3	Moody's	Upgrade	B2	Ba3
14.05.2016	SANTANDER HIPOTECARIO 7	B	Moody's	Upgrade	Caa1	B2
RMBS	Spanien					
	SHIPO 7					
14.05.2016	SANTANDER HIPOTECARIO 9	A	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien					
	SHIPO 9					
14.05.2016	TDA CAM 1	B	Moody's	Upgrade	A1	Aa2
RMBS	Spanien					
	TDAC 1					
14.05.2016	TDA CAM 12	B	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien					
	TDAC 12					
14.05.2016	TDA CAM 2	B	Moody's	Upgrade	A2	Aa3
RMBS	Spanien					
	TDAC 2					
14.05.2016	TDA CAM 3	B	Moody's	Upgrade	A3	Aa3
RMBS	Spanien					
	TDAC 3					
14.05.2016	TDA CAM 4	B	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa2
RMBS	Spanien					
	TDAC 4					

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
14.05.2016	TDA CAM 5	A	Moody's	Upgrade	A2	Aa3
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Caa2	B3
	TDAC 5					
14.05.2016	TDA CAM 6	A3	Moody's	Upgrade	Baa3	A2
RMBS	Spanien					
	TDAC 6					
14.05.2016	TDA CAM 7	A2	Moody's	Upgrade	A2	Aa2
RMBS	Spanien	A3	Moody's	Upgrade	A2	Aa2
	TDAC 7	B	Moody's	Upgrade	Ca	Caa2
14.05.2016	TDA CAM 8	A	Moody's	Upgrade	Baa3	A3
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Ca	Caa3
	TDAC 8					
14.05.2016	TDA CAM 9	A1	Moody's	Upgrade	Ba1	A3
RMBS	Spanien	A2	Moody's	Upgrade	Ba1	A3
	TDAC 9	A3	Moody's	Upgrade	Ba1	A3
		B	Moody's	Upgrade	Ca	Caa2
14.05.2016	TDA IBERCAJA 4	A1	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien	A2	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
	TDAl 4	B	Moody's	Upgrade	Baa1	A2
		C	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
		D	Moody's	Upgrade	B2	B1
		E	Moody's	Upgrade	Caa2	Caa1
14.05.2016	TDA IBERCAJA 5	A2	Moody's	Upgrade	A1	Aa3
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Ba2	Ba1
	TDAl 5					
14.05.2016	TDA IBERCAJA 6	A	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa1
	TDAl 6	C	Moody's	Upgrade	Ba3	Ba1
14.05.2016	TITULIZACION DE ACTIVOS 14	BNC	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien					
	TDA 14					
14.05.2016	TITULIZACION DE ACTIVOS 16	B1	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien	B2	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
	TDA 16					
14.05.2016	TITULIZACION DE ACTIVOS 18	B2	Moody's	Upgrade	A2	A1
RMBS	Spanien					
	TDA 18					
14.05.2016	TITULIZACION DE ACTIVOS 19	C	Moody's	Upgrade	A2	Aa3
RMBS	Spanien	D	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
	TDA 19					
14.05.2016	TITULIZACION DE ACTIVOS 20	B2	Moody's	Upgrade	Baa1	A2
RMBS	Spanien					
	TDA 20					
14.05.2016	TITULIZACION DE ACTIVOS 22	B1	Moody's	Upgrade	Ba2	Baa3
RMBS	Spanien	B2	Moody's	Upgrade	A2	A1
	TDA 22	C1	Moody's	Upgrade	Caa2	Caa1
		C2	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
		D2	Moody's	Upgrade	B3	B2

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
14.05.2016	TITULIZACION DE ACTIVOS 23	B	Moody's	Upgrade	Ba2	Baa1
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Caa3	Caa1
	TDA 23					
14.05.2016	TITULIZACION DE ACTIVOS 26	1B	Moody's	Upgrade	Baa3	A3
RMBS	Spanien	1C	Moody's	Upgrade	Caa1	B1
	TDA 26					
14.05.2016	TITULIZACION DE ACTIVOS 29	A2	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
	TDA 29	C	Moody's	Upgrade	Caa3	Caa2
14.05.2016	UCI 9	B	Moody's	Upgrade	Baa1	A2
RMBS	Spanien	C	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa1
	UCI 9					
14.05.2016	VALENCIA HIPOTECARIO 3	A2	Moody's	Upgrade	A1	Aa2
RMBS	Spanien	B	Moody's	Upgrade	Ba2	Baa1
	BVA 3	C	Moody's	Upgrade	Caa1	Ba3
13.05.2016	CANDIDE FINANCING 2007-1	A	Moody's	Upgrade	Aa2	Aa1
RMBS	Niederlande					
	CANDI 2007-1					
13.05.2016	DUTCH MBS 2012-17	B	Moody's	Upgrade	Aa1	Aaa
RMBS	Niederlande	C	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa1
	DUTCH 2012-17	D	Moody's	Upgrade	A2	A1
		E	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
13.05.2016	DUTCH MBS 2013-18	B	Moody's	Upgrade	Aa2	Aa1
RMBS	Niederlande	C	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa2
	DUTCH 2013-18	D	Moody's	Upgrade	A3	A2
		E	Moody's	Upgrade	Ba2	Baa3
13.05.2016	EUROSAIL 2007-NL1	A	S&P	Upgrade	A	AA+
RMBS	Niederlande	B	S&P	Upgrade	A-	AA-
	ESAIL 2007-NL1X	C	S&P	Upgrade	BBB+	A
		D	S&P	Downgrade	BB-	B-
13.05.2016	EUROSAIL 2007-NL2	A	S&P	Upgrade	A	AA-
RMBS	Niederlande	B	S&P	Upgrade	BB-	BB+
	ESAIL 2007-NL2X	M	S&P	Upgrade	BBB+	A+
13.05.2016	HOLLAND HOMES ORANJE MBS 2006-1	A	Moody's	Upgrade	Aa2	Aa1
RMBS	Niederlande					
	HOHOM 2006-1					
13.05.2016	LOWLAND 2	B	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa1
RMBS	Niederlande	C	Moody's	Upgrade	A2	Aa2
	LOWLA 2	D	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa2
13.05.2016	LOWLAND 3	B	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa1
RMBS	Niederlande	C	Moody's	Upgrade	A2	Aa3
	LOWLA 3	D	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa2
13.05.2016	ORANGE LION RMBS 2013-10	B	Moody's	Upgrade	Aa1	Aaa
RMBS	Niederlande	C	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa1
	ORANL 2013-10	D	Moody's	Upgrade	Baa1	A2
		E	Moody's	Upgrade	Ba2	Baa2
13.05.2016	PHEDINA HYPOTHEKEN 2010-1	B	Moody's	Upgrade	Aa3	Aa1
RMBS	Niederlande					
	PHEHY 2010-1					

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
11.05.2016	STORM 2012-4	B	Fitch	Upgrade	AA-	AA
RMBS	Niederlande	C	Fitch	Upgrade	BBB+	A-
	STORM 2012-4					
11.05.2016	STORM 2012-5	B	Fitch	Upgrade	AA-	AA
RMBS	Niederlande	C	Fitch	Upgrade	BBB+	A-
	STORM 2012-5					
11.05.2016	STORM 2013-1	B	Fitch	Upgrade	AA-	AA
RMBS	Niederlande	C	Fitch	Upgrade	BBB+	A-
	STORM 2013-1					
11.05.2016	STORM 2013-2	B	Fitch	Upgrade	AA-	AA
RMBS	Niederlande					
	STORM 2013-2					
10.05.2016	EUROPEAN LOAN CONDUIT 19	E	Fitch	Downgrade	CCC	C
CMBS	Großbritannien					
	EURO 19X					
10.05.2016	STORM 2015-2	B	S&P	Downgrade	AA+	AA
RMBS	Niederlande	C	S&P	Downgrade	AA-	A
	STORM 2015-2	D	S&P	Downgrade	BBB+	BBB
09.05.2016	BUSINESS MORTGAGE FINANCE 5	IA2	Fitch	Downgrade	AAA	AA
CMBS	Großbritannien	IAI	Fitch	Downgrade	AAA	AA
	BUMF 5					
09.05.2016	BUSINESS MORTGAGE FINANCE 6	A1IO	Fitch	Downgrade	AAA	A
CMBS	Großbritannien	A2IO	Fitch	Downgrade	AAA	A
	BUMF 6					
09.05.2016	BUSINESS MORTGAGE FINANCE 7	A1D	Fitch	Downgrade	AAA	BBB
CMBS	Großbritannien					
	BUMF 7X					
08.05.2016	WINDERMERE CMBS VII-A	B	S&P	Upgrade	NR	CCC
CMBS	Diverse	C	S&P	Upgrade	NR	CCC-
	WINDM VII-A	D	S&P	Upgrade	NR	CCC-
06.05.2016	E-MAC DE05-I	B	Moody's	Upgrade	Baa1	A3
RMBS	Deutschland	C	Moody's	Upgrade	Caa3	Ba3
	E-MAC DE05-I					
06.05.2016	E-MAC DE06-I	B	Moody's	Upgrade	Caa1	B1
RMBS	Deutschland					
	E-MAC DE06-I					
06.05.2016	E-MAC DE06-II	A2	Moody's	Upgrade	Baa3	A3
RMBS	Deutschland	B	Moody's	Upgrade	Caa3	B2
	E-MAC DE06-II	E	Moody's	Downgrade	Ca	C
06.05.2016	HIPOTOTTA 1R	B	Moody's	Upgrade	A3	A1
RMBS	Portugal					
	HIPOT 1R					
06.05.2016	HIPOTOTTA 5	B	Moody's	Upgrade	Baa1	A3
RMBS	Portugal	C	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa2
	HIPOT 5	D	Moody's	Upgrade	Ba3	Ba2
06.05.2016	LUSITANO MORTGAGES 1	C	Moody's	Upgrade	Baa2	Baa1
RMBS	Portugal	D	Moody's	Upgrade	B1	Ba3
	LUSI 1					

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
06.05.2016	LUSITANO MORTGAGES 2	C	Moody's	Upgrade	Baa1	A2
RMBS	Portugal	D	Moody's	Upgrade	Ba2	Ba1
	LUSI 2					
06.05.2016	LUSITANO MORTGAGES 5	A	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa1
RMBS	Portugal	B	Moody's	Upgrade	Caa1	B3
	LUSI 5					
06.05.2016	MAGELLAN MORTGAGES 1	B	Moody's	Upgrade	A3	A1
RMBS	Portugal	C	Moody's	Upgrade	Ba3	Baa3
	MAGEL 1					
06.05.2016	MAGELLAN MORTGAGES 4	A	Moody's	Upgrade	Baa1	A3
RMBS	Portugal	B	Moody's	Upgrade	Ba3	Ba2
	MAGEL 4					
06.05.2016	NAVIGATOR MORTGAGE FINANCE 1	B	Moody's	Upgrade	A2	A1
RMBS	Portugal	C	Moody's	Upgrade	B1	Ba1
	NAVI 1					
06.05.2016	PELICAN MORTGAGES 2	C	Moody's	Upgrade	Ba2	Baa3
RMBS	Portugal					
	PELIC 2					
06.05.2016	PELICAN MORTGAGES 3	A	Moody's	Upgrade	Baa1	A3
RMBS	Portugal	B	Moody's	Upgrade	Ba3	Ba2
	PELIC 3	C	Moody's	Upgrade	B3	B2
		D	Moody's	Upgrade	Caa2	Caa1
05.05.2016	DECO 8-C2	A2	Moody's	Downgrade	Ba3	B3
CMBS	Großbritannien	B	Moody's	Downgrade	Ca	C
	DECO 8-C2X					
31.05.2016	STRAWINSKY 2007-1	C	Moody's	Upgrade	Ba3	Ba1
CLO	Diverse					
	STRAW 2007-1A					
30.05.2016	SUNRISE 3	M	Fitch	Upgrade	NR	A+
CDO	Italien					
	SUNRI 3					
27.05.2016	OCI EURO FUND 2007-1	B	Moody's	Upgrade	Aa1	Aaa
CLO	Diverse	C	Moody's	Upgrade	A2	Aa2
	OCI 2007-1X	D	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa2
24.05.2016	POSILLIPO FINANCE 2007-1	A	Moody's	Upgrade	Ba2	Ba1
CDO	Italien					
	POSLP 2007-1					
23.05.2016	CADOGAN SQUARE CLO 1	C	Moody's	Upgrade	Aa1	Aaa
CLO	Diverse	D	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa2
	CADOG 1					
23.05.2016	CHAPEL 2003-I	B	Moody's	Upgrade	Ca	B3
CDO	Niederlande					
	CHAPE 2003-I					
23.05.2016	CHAPEL 2007	B	Moody's	Upgrade	Baa1	A1
CDO	Niederlande	C	Moody's	Upgrade	Ba2	A3
	CHAPE 2007	D	Moody's	Upgrade	Ca	Ba1
		E	Moody's	Upgrade	C	Ba3
20.05.2016	BACCHUS 2006-2	D	Moody's	Upgrade	Baa2	A2
CLO	Diverse	E	Moody's	Upgrade	B2	B1
	BACCH 2006-2	X	Moody's	Downgrade	Ba3	Caa1

Datum	Transaktionsname / Land / Ticker	Klasse	Agentur	Aktion	Von	Auf
20.05.2016	FTA SANTANDER FINANCIACION 2006-1	D	S&P	Upgrade	CCC-	BBB
	CDO Spanien					
	SANFI 2006-1					
20.05.2016	SMART SME CLO 2006-1	E	Fitch	Upgrade	CC	CCC
	CLO Diverse					
	SMARS 2006-1					
19.05.2016	JUBILEE CDO VII-A	B	S&P	Upgrade	AA+	AAA
	CLO Diverse	C	S&P	Upgrade	A+	AA+
	JUBIL VII-A	D	S&P	Upgrade	BB+	BBB+
		E	S&P	Upgrade	B+	BB+
18.05.2016	AXIUS EUROPE CLO 2007-1	B	Moody's	Upgrade	Aa1	Aaa
	CLO Diverse	B2	Moody's	Upgrade	Aa1	Aaa
	AXIUS 2007-1A	C	Moody's	Upgrade	A2	Aa3
		D	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
16.05.2016	MERCATOR CLO III-A	A3	Moody's	Upgrade	Aa1	Aaa
	CLO Diverse	B1	Moody's	Upgrade	Baa1	A1
	MERCT III-A	B2	Moody's	Upgrade	Ba3	Ba1
14.05.2016	AYT PROMOCIONES INMOBILIARIAS FTA III	B	Moody's	Upgrade	Ba2	Baa2
	CLO Spanien					
	AYTPI III					
13.05.2016	HOUSE OF EUROPE IV	A1	Moody's	Upgrade	Baa3	A1
	CDO Diverse					
	HOEF IV					
13.05.2016	LEOPARD CLO IV-X	D	Moody's	Upgrade	Baa1	Aa3
	CLO Diverse	E	Moody's	Upgrade	B1	Ba1
	LEOP IV-X					
13.05.2016	PENTA CLO 2007-1	C	Moody's	Upgrade	A2	Aa3
	CLO Diverse	D	Moody's	Upgrade	Baa3	Baa1
	PENTA 2007-1X	Q	Moody's	Upgrade	A1	Aa3
		R	Moody's	Upgrade	A1	Aa3
12.05.2016	DUCHESS VII-A	C	Moody's	Upgrade	Aa1	Aaa
	CLO Diverse	D	Moody's	Upgrade	Baa1	A2
	DUCHS VII-A	E	Moody's	Upgrade	Ba1	Baa3
		O	Moody's	Upgrade	Aa1	Aaa
09.05.2016	EATON VANCE CDO VII 1-A	D1	S&P	Upgrade	BBB+	A-
	CLO Diverse	E1	S&P	Upgrade	BB+	BBB-
	EV7 1-A					
04.05.2016	EGRET FUNDING CLO I-X	C	S&P	Upgrade	A+	AA-
	CLO Diverse					
	EGRET I-X					

Quelle: Ratingagenturen, Bloomberg

IMPRESSUM

Herausgeber: DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main
Telefon: 069 7447-01
Telefax: 069 7447-1685
Homepage: www.dzbank.de
E-Mail: mail@dzbank.de
Vertreten durch den Vorstand: Wolfgang Kirsch (Vorstandsvorsitzender), Lars Hille, Wolfgang Köhler, Dr. Cornelius Riese, Thomas Ullrich, Frank Westhoff, Stefan Zeidler
Verantwortlich: Stefan Bielmeier, Leiter Research und Volkswirtschaft
Verantwortlich: Dr. Jan Holthusen, Leiter Fixed Income Research
Aufsichtsratsvorsitzender: Helmut Gottschalk
Sitz: Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651
Aufsicht: Die DZ BANK wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.
Umsatzsteuer Ident. Nr. DE114103491
Die DZ BANK ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen.
www.bvr-institutssicherung.de
www.bvr.de/SE
© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main 2016
Nachdruck und Vervielfältigung nur mit Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

ZEITLICHE BEDINGUNGEN VORGESEHENER AKTUALISIERUNGEN

AKTIENANALYSEN

Die DZ BANK führt eine Liste der Unternehmen, für die unternehmensbezogene Finanzanalysen ("Masterliste") veröffentlicht werden. Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Unternehmens ist in der Regel die Zugehörigkeit zu einem nationalen oder internationalen Index. Zusätzlich werden – insbesondere in Deutschland – ausgewählte Unternehmen aus dem Mid- und Small-Cap-Segment berücksichtigt. Hierbei liegt es allein im Ermessen der DZ BANK, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Unternehmen auf der Masterliste vorzunehmen.

Die Masterliste mit einem aktuellen Kurzkomentar pro Unternehmen wird grundsätzlich wöchentlich erstellt. Zu allen Unternehmen auf der Masterliste werden kursrelevante Ereignisse kommentiert. Ob und warum solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der DZ BANK. Darüber hinaus werden für Werte auf der Masterliste umfangreiche Analysen verfasst. Für welche Unternehmen solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der DZ BANK.

Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf der Masterliste aufgeführte Unternehmen die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

BONDANALYSEN, DAS HEISST ANALYSEN ZU UNTERNEHMEN

Die DZ BANK führt Listen der Emittenten, die Anleihen begeben und für die Empfehlungen veröffentlicht werden. Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten sind primär die Handelbarkeit und Marktliquidität von Anleihen dieses Emittenten sowie Kundenbedarfe und die Strategie der DZ BANK. Hierbei liegt es allein im Ermessen der DZ BANK, jederzeit die Aufnahme oder Streichung von Emittenten auf den Listen vorzunehmen.

Feste, für alle Emittenten geltende Zeitpunkte zur Aktualisierung der Analysen gibt es nicht. Für die auf den Listen stehenden Unternehmen erstellt die DZ BANK wenigstens jährlich eine Einschätzung. Außerdem werden bei Bedarf Kommentierungen erstellt. Ob und warum solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der DZ BANK. Darüber hinaus werden für Emittenten auf den Listen umfangreiche Analysen verfasst. Für welche Unternehmen solche Veröffentlichungen vorgenommen werden, liegt allein im Ermessen der DZ BANK.

Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne auf den Listen aufgeführten Emittenten die Veröffentlichung von Finanzanalysen ohne Vorankündigung gesperrt wird.

DERIVATE, ROHSTOFFE UND ASSET ALLOCATION

Die DZ BANK hat keine festen Zeitpunkte zur Aktualisierung der Analysen von derivativen Finanzinstrumenten und Rohstoffen sowie zur Aktualisierung der Asset Allocation.

Kriterium für die Analyse von Rohstoffen sind unter anderem die Handelbarkeit und Marktliquidität. Für derivative Finanzinstrumente sind dies das passende Marktumfeld und die erwartete Entwicklung des Basiswertes. Bei der Asset Allocation stellen die Entwicklung der betrachteten Marktsegmente sowie deren Interaktion Kriterien dar.

Es liegt ausschließlich im Ermessen der DZ BANK, neue derivative Finanzinstrumente oder Rohstoffe zu beobachten oder die Beobachtung von derivativen Finanzinstrumenten oder Rohstoffen einzustellen. Ebenfalls im Ermessen der DZ BANK liegt die Einbeziehung oder Herausnahme von Marktsegmenten in der Asset Allocation.

Ob und in welchem Umfang die DZ BANK im Rahmen der Analyse von derivativen Finanzinstrumenten und Rohstoffen oder im Rahmen der Asset Allocation Analysen verfasst, liegt allein im Ermessen der DZ BANK.

Zur Einhaltung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes kann es jederzeit vorkommen, dass für einzelne Emittenten und/oder Finanzinstrumente die Beobachtung ohne Vorankündigung gesperrt wird.

Kursangaben werden Datastream und Bloomberg auf Basis der angegebenen Datastream- bzw. Bloomberg-Kürzel entnommen. Es handelt sich um aktuelle Kurse gemäß Datastream- bzw. Bloomberg-Systematik.

AUFSICHT

Die DZ BANK wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, Deutschland, www.bafin.de
Europäische Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland, www.ecb.europa.eu

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 gecovert 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 Invest-

mentbanking-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.research.dzbank.de

DISCLAIMER

1. a) Dieses Dokument wurde von der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, 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 oder werden im Auftrag der DZ BANK tätig.

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 Ge-

schafts 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 gecovet 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. Im Falle von Aktienresearch geschieht dies in Kooperation mit Auerbach Grayson and Company, Inc., ein in den USA registrierter Broker-Dealer („Auerbach“). Die Verteilung an US Investoren erfolgt entweder durch Auerbach, entsprechend der Vorschriften der „Financial Industry Regulatory Authority“ der USA oder direkt durch die DZ BANK an große institutionelle Investoren entsprechend der Definition in Vorschrift 15a-6. Im Falle einer direkten Verteilung durch die DZ BANK ist es ausschließlich dazu bestimmt, von diesen gelesen zu werden. Jeder Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, die in diesem Dokument analysiert werden, muss bei Auerbach platziert werden. Sie erreichen Auerbach in der 25 West 45th Street, New York, NY 10036, 212-557-4444. 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 sowie der Europäischen Zentralbank. Soweit allerdings dieses Dokument in Großbritannien verteilt wird, darf es nur an berechnigte Gegenparteien (*Eligible Counterparties*) und professionelle Kunden (*Professional Clients*) entsprechend der Definition dieser Begriffe in den FCA (*Financial Conduct 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 Fair Value-Werte / Kursziele, die für die in dieser Studie analysierten Unternehmen angegeben werden, können auf Grund verschiedener Risikofakto-

ren, 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 Fair Value-Wert / Kursziel angegeben wird, sondern Bewertungsprobleme erörtert werden. Die angegebenen Fair Value-Werte / 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.

FIXED INCOME RESEARCH: VERÄNDERTE ANLAGEURTEILE DER LETZTEN 12 MONATE

ABN AMRO Bank	24.06.2016	Outperformer	Germany	24.06.2016	Outperformer	Volkswagen	28.10.2015	Outperformer
ABN AMRO Bank	14.03.2016	Underperformer	Goldman Sachs Group	18.01.2016	Outperformer	Volkswagen	21.09.2015	Marketperformer
ABN AMRO Bank	18.01.2016	Outperformer	Greece	17.08.2015	Marketperformer	thyssenkrupp	24.06.2016	Underperformer
Aareal Bank	24.06.2016	Marketperformer	ING Bank	24.06.2016	Outperformer	thyssenkrupp	01.04.2016	Marketperformer
Aareal Bank	14.03.2016	Underperformer	ING Bank	14.03.2016	Underperformer		23.02.2016	Underperformer
Aareal Bank	18.01.2016	Marketperformer	ING Bank	18.01.2016	Outperformer			
Allied Irish Banks	24.06.2016	Underperformer	Iberdrola	24.06.2016	Underperformer			
Allied Irish Banks	14.03.2016	Marketperformer	Iberdrola	09.11.2015	Marketperformer			
Allied Irish Banks	18.01.2016	Underperformer	Intesa Sanpaolo	24.06.2016	Underperformer			
Austria	24.06.2016	Outperformer	Intesa Sanpaolo	14.03.2016	Outperformer			
BBVA	24.06.2016	Underperformer	Intesa Sanpaolo	18.01.2016	Marketperformer			
BBVA	14.03.2016	Outperformer	Ireland	24.06.2016	Underperformer			
BBVA	18.01.2016	Underperformer	Italy	24.06.2016	Underperformer			
BMW	04.05.2016	Marketperformer	Italy	17.08.2015	Outperformer			
BMW	22.03.2016	Underperformer	JPMorgan Chase & Co.	24.06.2016	Outperformer			
BMW	04.11.2015	Marketperformer	JPMorgan Chase & Co.	15.04.2016	Marketperformer			
BMW	06.10.2015	Outperformer	JPMorgan Chase & Co.	18.01.2016	Outperformer			
BNP Paribas	24.06.2016	Outperformer	K+S	24.06.2016	Marketperformer			
BNP Paribas	14.03.2016	Underperformer	KBC Groep	14.03.2016	Underperformer			
BNP Paribas	08.01.2016	Outperformer	KBC Groep	18.01.2016	Outperformer			
Banca Monte dei Paschi di Siena	18.01.2016	Underperformer	Landesbank Baden-Württemberg	24.06.2016	Outperformer			
Banco Comercial Português	04.01.2016	Underperformer	Landesbank Baden-Württemberg	14.03.2016	Underperformer			
Banco Santander	24.06.2016	Underperformer	Landesbank Baden-Württemberg	18.01.2016	Marketperformer			
Banco Santander	14.03.2016	Outperformer	Lanxess	24.06.2016	Underperformer			
Banco Santander	18.01.2016	Underperformer	Lanxess	25.05.2016	Marketperformer			
Bank of America	15.10.2015	Outperformer	Lanxess	22.04.2016	Outperformer			
Bank of Ireland	24.06.2016	Underperformer	Lanxess	28.09.2015	Marketperformer			
Bank of Ireland	14.03.2016	Marketperformer	Linde	30.10.2015	Underperformer			
Bank of Ireland	18.01.2016	Underperformer	Lufthansa	24.06.2016	Underperformer			
Banque Féd. du Crédit Mutuel	24.06.2016	Outperformer	Lufthansa	06.05.2016	Marketperformer			
Banque Féd. du Crédit Mutuel	14.03.2016	Underperformer	Lufthansa	23.03.2016	Outperformer			
Banque Féd. du Crédit Mutuel	08.01.2016	Outperformer	Metro	30.03.2016	Underperformer			
Barclays Bank	18.01.2016	Underperformer	Metro	12.08.2015	Marketperformer			
Bayerische Landesbank	24.06.2016	Outperformer	Morgan Stanley	18.01.2016	Outperformer			
Bayerische Landesbank	14.03.2016	Underperformer	NORD/LB	14.03.2016	Underperformer			
Bayerische Landesbank	18.01.2016	Marketperformer	NORD/LB	18.01.2016	Marketperformer			
Belfius Bank	24.06.2016	Outperformer	Netherlands	24.06.2016	Outperformer			
Belfius Bank	14.03.2016	Underperformer	Nordea Bank	24.06.2016	Outperformer			
Belfius Bank	18.01.2016	Outperformer	Nordea Bank	14.03.2016	Underperformer			
Belfius Bank	12.01.2016	Underperformer	Nordea Bank	18.01.2016	Outperformer			
Belgium	24.06.2016	Marketperformer	Novo Banco	04.01.2016	Underperformer			
Belgium	16.03.2016	Outperformer	Novo Banco	17.11.2015	Outperformer			
Belgium	16.12.2015	Marketperformer	Novo Banco	30.09.2015	Underperformer			
Berlin Hyp	24.06.2016	Outperformer	OP Corporate Bank	24.06.2016	Outperformer			
Berlin Hyp	14.03.2016	Underperformer	OP Corporate Bank	14.03.2016	Underperformer			
Berlin Hyp	18.01.2016	Marketperformer	OP Corporate Bank	18.01.2016	Outperformer			
Bertelsmann	24.06.2016	Outperformer	Orange	24.06.2016	Outperformer			
Carrefour	24.06.2016	Outperformer	Peugeot SA	24.06.2016	Underperformer			
Casino Guichard-Perrachon	24.06.2016	Underperformer	Portugal	09.02.2016	Underperformer			
Casino Guichard-Perrachon	26.04.2016	Marketperformer	Portugal	30.10.2015	Marketperformer			
Casino Guichard-Perrachon	22.03.2016	Outperformer	RWE	24.06.2016	Underperformer			
Commerzbank	14.03.2016	Marketperformer	RWE	28.04.2016	Marketperformer			
Commerzbank	18.01.2016	Underperformer	RWE	19.02.2016	Underperformer			
Continental	24.06.2016	Underperformer	Rabobank	24.06.2016	Outperformer			
Credit Suisse AG	24.06.2016	Underperformer	Rabobank	14.03.2016	Underperformer			
Credit Suisse AG	04.02.2016	Marketperformer	Rabobank	18.01.2016	Outperformer			
Credit Suisse AG	18.01.2016	Outperformer	Renault	22.06.2016	Marketperformer			
Crédit Agricole	24.06.2016	Outperformer	Renault	12.05.2016	Outperformer			
Crédit Agricole	14.03.2016	Underperformer	Renault	14.01.2016	Marketperformer			
Crédit Agricole	08.01.2016	Outperformer	Royal Bank of Scotland	18.01.2016	Underperformer			
Crédit Mutuel Arkéa	24.06.2016	Outperformer	SAP	24.06.2016	Outperformer			
Crédit Mutuel Arkéa	14.03.2016	Underperformer	SAP	21.04.2016	Marketperformer			
Crédit Mutuel Arkéa	08.01.2016	Outperformer	SEB	24.06.2016	Outperformer			
DNB Bank Group	24.06.2016	Outperformer	SEB	14.03.2016	Underperformer			
DNB Bank Group	14.03.2016	Underperformer	SEB	18.01.2016	Outperformer			
DNB Bank Group	18.01.2016	Outperformer	STADA	24.06.2016	Underperformer			
Daimler	22.10.2015	Marketperformer	Société Générale	24.06.2016	Outperformer			
Daimler	06.10.2015	Outperformer	Société Générale	14.03.2016	Underperformer			
Daimler	25.08.2015	Underperformer	Société Générale	08.01.2016	Outperformer			
Danske Bank	02.05.2016	Underperformer	Spain	24.06.2016	Underperformer			
Danske Bank	18.01.2016	Marketperformer	Spain	17.08.2015	Marketperformer			
Danske Bank	29.10.2015	Underperformer	Svenska Handelsbanken	24.06.2016	Outperformer			
Deutsche Bahn	24.06.2016	Outperformer	Svenska Handelsbanken	14.03.2016	Underperformer			
Deutsche Bank	24.06.2016	Underperformer	Svenska Handelsbanken	18.01.2016	Outperformer			
Deutsche Bank	08.10.2015	Marketperformer	Telecom Italia	24.06.2016	Underperformer			
Deutsche Post	24.06.2016	Marketperformer	Telecom Italia	18.05.2016	Marketperformer			
Deutsche Post	22.03.2016	Underperformer	Telecom Italia	22.03.2016	Outperformer			
Deutsche Telekom	24.06.2016	Outperformer	Telecom Italia	23.02.2016	Marketperformer			
E.ON	30.03.2016	Outperformer	Telefónica	24.06.2016	Underperformer			
E.ON	18.03.2016	Underperformer	Telefónica	25.08.2015	Marketperformer			
E.ON	10.09.2015	Marketperformer	Telekom Austria	24.06.2016	Outperformer			
ENGIE	29.04.2016	Marketperformer	UBS	14.03.2016	Underperformer			
ENGIE	03.03.2016	Underperformer	UBS	18.01.2016	Outperformer			
Electricité de France	07.03.2016	Underperformer	Unicredit	24.06.2016	Underperformer			
EnBW	24.03.2016	Outperformer	Unicredit	14.03.2016	Outperformer			
EnBW	02.07.2015	Marketperformer	Unicredit	18.01.2016	Underperformer			
Enel	17.02.2016	Marketperformer	Vattenfall	05.02.2016	Marketperformer			
Erste Group Bank	04.05.2016	Underperformer	Vodafone Group	24.06.2016	Underperformer			
Finland	24.06.2016	Marketperformer	Volkswagen	24.06.2016	Marketperformer			
France	24.06.2016	Marketperformer	Volkswagen	22.04.2016	Outperformer			
Fresenius SE & Co. KGaA	08.06.2016	Outperformer	Volkswagen	04.11.2015	Marketperformer			

VERANTWORTLICH

Oliver Piquardt, CFA, FRM	Leiter Credit-Research Financials & Structured Credits	+49 - (0)69 - 74 47 - 33 72	oliver.piquardt@dzbank.de
---------------------------	--	-----------------------------	---------------------------

AUTOR/IN UND ERSTELLER/IN

Ann-Kristin Moeglich	Senior Analystin ABS & Structured Credits	+49 - (0)69 - 74 47 - 38 18	ann-kristin.moeglich@dzbank.de
Ralf Raebel, EMBA/CIIA/CREA	Senior Analyst ABS & Structured Credits	+49 - (0)69 - 74 47 - 14 08	ralf.raebel@dzbank.de

ANSPRECHPARTNER

Kapitalmärkte Institutionelle Kunden	Bereichsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 69 62	H.-Theo Brockmann
Vertrieb Finanzinstitutionen	Abteilungsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 45 36	Norbert Schäfer
	Gruppenleiter Vertrieb Banken/Zentralbanken	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 12 70	Lars Carlsen
	Gruppenleiter Vertrieb Institutionelle	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 4 24 20	Tilo Sperling
	Gruppenleiter Vertrieb Regionalkunden	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 34 32	Jörn Schneider
	Vertrieb Asien Institutionelle Süd	+ 65 – 65 80 – 16 24	Anand Subramanian
VRB Eigengeschäft Vertrieb	Vertrieb Asien Institutionelle Nord	+ 8 52 – 2 86 43 – 1 82	Li Zhiming
	Abteilungsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 90 14 7	Torsten Merkle
	Gruppenleiter Vertrieb Nord/Ost	+ 49 – (0)511 – 99 19 – 44 5	Carsten Bornhuse
	Gruppenleiter Vertrieb Bayern	+ 49 – (0)89 – 21 34 – 30 45	Mario Zollitsch
Firmenkunden	Gruppenleiter Vertrieb Mitte	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 46 60	Norbert Mayer
	Gruppenleiter Zentraler Vertrieb	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 29 99	Sven Köhler
	Abteilungsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 23 69	Roland Weiß
	Gruppenleiter Geldmarkt- und Wertpapieranlagen	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 18 50	Hans-J. Gretscher
	Gruppenleiter Kundenhandel/ Services Zins und FX	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 43 54	Klaus Langer
VRB Eigengeschäft Consulting	Gruppenleiter Derivative Solutions Zins und FX	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 44 00	Tobias Strumpel
	Gruppenleiterin Vertrieb Mittelstand Zins und FX	+ 49 – (0)69 – 7447 – 44 26	Evelyne Thiessen
	Abteilungsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 69 56	Dr. Reinhard Mathweis
Emittenten	Abteilungsleiter	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 49 97	Arnold Fohler
	Gruppenleiter Emittenten Inland	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 48 00	Jörg Müller
	Gruppenleiter Emittenten Ausland	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 17 10	Kai-Henning Poerschke
	Gruppenleiterin Emittenten Unternehmen	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 71 45	Bettina Streiter
Treasury	Gruppenleiter Liquidität Verbund	+ 49 – (0)69 – 74 47 – 34 88	Marianne Höhler
Kapitalmärkte Privatkunden	DZ BANK Produkte	+ 49 – (0)69 – 7447 – 9 26 00	wertpapiere@dzbank.de
	AKZENT Invest Produkte	+ 49 – (0)69 – 7447 – 9 20 00	wertpapiere@dzbank.de