



Handbuch

Unternehmen des EURO STOXX 50 auf dem Prüfstand

Depot A-Strategien in der Niedrigzinsphase – Part II

Inhaltsverzeichnis

- **Management Report**
- Rating-Analyse: Bewertung von Unternehmensanleihen
- Depot A-Strategie: Unternehmen des EURO STOXX 50 Index
- Kontakt und Ansprechpartner
- Disclaimer

Depot A – Strategien in der Niedrigzinsphase – welche Alternativen gibt es ?

- Die Eurokrise und die damit verbundenen Niedrigzinsen führen im laufenden Depot A-Management zunehmend zu strukturellen Umschichtungen.
- Kernassets wie Bundesanleihen werfen derzeit keine ausreichende Rendite ab und sind daher als Gegenanlage für Kundeneinlagen nur begrenzt tauglich.
- Weitere Kompensationsmöglichkeiten zum Ausgleich fehlender Zinserträge sind durch engere Limits bei der Fristentransformation eingeschränkt worden.
- Immobilien-gedekte und öffentlich-gedekte Pfandbriefe stehen angesichts der europäischen Schuldenkrise ebenfalls auf dem Prüfstand.
- Unsere Studien-Serie „Depot A-Strategien in der Niedrigzinsphase“ beschäftigt sich dieses Mal mit ausgewählten Unternehmen mit Sitz in Europa.

Depot A – Strategien in der Niedrigzinsphase – welche Alternativen gibt es ?

- Unseren Fokus haben wir auf Unternehmen aus dem EURO STOXX 50 Index gelegt.
- Von diesen 50 Unternehmen ist jeweils ein Unternehmen in Belgien und Italien, 14 Unternehmen haben ihren Firmensitz in Deutschland. 19 weitere Unternehmen sind in Frankreich, 5 Unternehmen kommen aus Italien, 4 aus den Niederlanden und weitere 6 Unternehmen sind in Spanien angesiedelt.
- Etwa 36% des Index wird von der wirtschaftlichen Entwicklung der Unternehmen aus Frankreich bestimmt; auf die Unternehmen aus Deutschland entfällt ein Anteil von etwa 34% und auf Spanien von etwa 10%. Italien stellt etwa 8% und die Niederlande weitere 7%. Belgien trägt ca. 3% und Irland 1% der Anteile bei.

Depot A – Strategien in der Niedrigzinsphase – welche Alternativen gibt es ?

- Unser Studie umfasst einen breiten Datenkranz mit Kennzahlen u.a. zum EBITDA, EBIT, Total Debt sowie Enterprise-Value.
- Unsere Ratinganalysen berücksichtigen -sofern bereits veröffentlicht- den Forecast 2014 sowie peer group-Vergleiche zur jeweiligen Branche.

Rating-Analyse mit Zinsdeckungsgrad, Verschuldungsrelation und Eigenkapitalquote als zentrale Bewertungskennzahlen.

Land	Unternehmen	Total Debt / EBITDA	Rating	EBIT / Interest Expense	Rating	Total Debt / Common Equity	Rating
Belgien	Anheuser-Busch InBev	2,7	BBB	7,2	A	n/a	
Deutschland	Allianz	n/a		n/a		n/a	
	BASF	5,8	B	12,9	AA	56,2	AA
	Bayer	1,3	AA	4,6	BBB	49,5	AA
	BMW	5,7	B	34,7	AAA	205	BB
	Daimler	4,1	BB	16,6	AAA	185,7	BB
	Deutsche Bank	n/a		n/a		n/a	
	Deutsche Post	n/a		n/a		53,7	AA
	Deutsche Telekom	2,6	BBB	2,9	BB	187,3	BB
	E.ON	2,7	BBB	0,1	CCC	69,5	A
	Münchner Rück.	n/a		n/a		18,3	AAA
	RWE	2,7	BBB	0,3	CCC	179,2	BB
	SAP	1,1	AA	148,9	AAA	37,2	AAA
	Siemens	2,3	BBB	7,9	A	72,8	A
	Volkswagen	16,4	CCC	3,8	BBB	141,5	BB

Rating-Analyse mit Zinsdeckungsgrad, Verschuldungsrelation und Eigenkapitalquote als zentrale Bewertungskennzahlen.

Land	Unternehmen	Total Debt / EBITDA	Rating	EBIT / Interest Expense	Rating	Total Debt / Common Equity	Rating
Frankreich	Air Liquide	2,1	BBB	10,3	AA	78,7	BBB
	Airbus	1,5	A	5,6	A	71,7	A
	Axa	n/a		n/a		n/a	
	BNP Paribas	n/a		n/a		n/a	
	Carrefour	3,4	BB	4,5	BBB	12,9	AAA
	Danone	2,5	BBB	9,7	AA	71,1	A
	Essilor	0,9	AA	40,6	AAA	26,6	AAA
	GDF Suez	4,3	BB	4,4	BBB	88,4	BBB
	L'Oreal	0,1	AAA	179,6	AAA	0,03	AAA
	LVMH	1	AA	41,6	AAA	28	AAA
	Orange	3,7	BB	3,4	BBB	149,1	BB
	Saint-Gobain	3,6	BB	2,9	BB	69,9	A
	Sanofi	1,3	AA	11,2	AA	n/a	
	Schneider Electric	2,1	A	7,5	A	46	AA
	Société Generale	n/a		n/a		n/a	
	Total	1,1	AA	36,8	AAA	46	AA
	Unibail-Rodamco	11,1	CCC	4,7	BBB	97,9	BBB
	Vinci	3,8	BB	4,5	BBB	1,5	AAA
Vivendi	12,4	CCC	3,7	BBB	93,1	BBB	

Rating-Analyse mit Zinsdeckungsgrad, Verschuldungsrelation und Eigenkapitalquote als zentrale Bewertungskennzahlen.

Land	Unternehmen	Total Debt / EBITDA	Rating	EBIT / Interest Expense	Rating	Total Debt / Common Equity	Rating
Irland	CRH	3,5	BB	0,4	CCC	53,9	AA
Italien	Assicurazioni Generali	n/a		n/a		n/a	
	Enel	13,1	CCC	n/a		176,3	BB
	Eni	0,8	AA	5,9	A	43,5	AAA
	Intesa Sanpaolo	n/a		n/a		n/a	
	UniCredit	n/a		n/a		n/a	
Niederlande	ASML Holding	1,1	AA	18,3	AAA	16,3	AAA
	ING	n/a		n/a		n/a	
	Philips	1,6	A	7,1	A	37,7	AAA
	Unilever	1,8	A	16,5	AAA	1,2	AAA
Spanien	BBVA	n/a		n/a		n/a	
	Banco Santander	n/a		n/a		n/a	
	Iberdrola	3,7	BB	1,7	BB	87,3	BBB
	Inditex	0	AAA	141,5	AAA	0,2	AAA
	Repsol	3,2	BB	4,5	BBB	70,7	A
	Telefonica	3,3	BB	3	BB	293,9	B

Management Report – Zinsdeckungsgrad

Unternehmen	EBIT / Interest Expense	Rating
L'Oreal	179,6	AAA
SAP	148,9	AAA
Inditex	141,5	AAA
LVMH	41,6	AAA
Essilor	40,6	AAA
Total	36,8	AAA
BMW	34,7	AAA
ASML Holding	18,3	AAA
Daimler	16,6	AAA
Unilever	16,5	AAA
BASF	12,9	AA
Sanofi	11,2	AA
Air Liquide	10,3	AA
Danone	9,7	AA
Siemens	7,9	A
Schneider Electric	7,5	A
Anheuser-Busch InBev	7,2	A
Philips	7,1	A
Eni	5,9	A
Airbus	5,6	A
Unibail-Rodamco	4,7	BBB
Bayer	4,6	BBB
Carrefour	4,5	BBB
Repsol	4,5	BBB
Vinci	4,5	BBB

Unternehmen	EBIT / Interest Expense	Rating
GDF Suez	4,4	BBB
Volkswagen	3,8	BBB
Vivendi	3,7	BBB
Orange	3,4	BBB
Telefonica	3	BB
Deutsche Telekom	2,9	BB
Saint-Gobain	2,9	BB
Iberdrola	1,7	BB
CRH	0,4	CCC
RWE	0,3	CCC
E.ON	0,1	CCC
Allianz	n/a	
Assicurazioni Generali	n/a	
Axa	n/a	
BBVA	n/a	
Banco Santander	n/a	
BNP Paribas	n/a	
Deutsche Bank	n/a	
Deutsche Post	n/a	
Enel	n/a	
ING	n/a	
Intesa Sanpaolo	n/a	
Münchner Rück.	n/a	
Société Generale	n/a	
UniCredit	n/a	

Management Report – Verschuldungsrelation

Unternehmen	Total Debt / EBITDA	Rating
Inditex	0	AAA
L'Oreal	0,1	AAA
Eni	0,8	AA
Essilor	0,9	AA
LVMH	1	AA
ASML Holding	1,1	AA
SAP	1,1	AA
Total	1,1	AA
Bayer	1,3	AA
Sanofi	1,3	AA
Airbus	1,5	A
Philips	1,6	A
Unilever	1,8	A
Air Liquide	2,1	BBB
Schneider Electric	2,1	BBB
Siemens	2,3	BBB
Danone	2,5	BBB
Deutsche Telekom	2,6	BBB
Anheuser-Busch InBev	2,7	BBB
E.ON	2,7	BBB
RWE	2,7	BBB
Repsol	3,2	BB
Telefonica	3,3	BB
Carrefour	3,4	BB
CRH	3,5	BB

Unternehmen	Total Debt / EBITDA	Rating
Saint-Gobain	3,6	BB
Iberdrola	3,7	BB
Orange	3,7	BB
Vinci	3,8	BB
Daimler	4,1	BB
GDF Suez	4,3	BB
BMW	5,7	B
BASF	5,8	B
Unibail-Rodamco	11,1	CCC
Vivendi	12,4	CCC
Enel	13,1	CCC
Volkswagen	16,4	CCC
Allianz	n/a	
Assicurazioni Generali	n/a	
Axa	n/a	
BBVA	n/a	
Banco Santander	n/a	
BNP Paribas	n/a	
Deutsche Bank	n/a	
Deutsche Post	n/a	
ING	n/a	
Intesa Sanpaolo	n/a	
Münchner Rück.	n/a	
Société Generale	n/a	
UniCredit	n/a	

Management Report – Relation Fremd- und Eigenkapital

Unternehmen	Total Debt / Common Equity	Rating	Unternehmen	Total Debt / Common Equity	Rating
L'Oreal	0,03	AAA	Iberdrola	87,3	BBB
Inditex	0,2	AAA	GDF Suez	88,4	BBB
Unilever	1,2	AAA	Vivendi	93,1	BBB
Vinci	1,5	AAA	Unibail-Rodamco	97,9	BBB
Carrefour	12,9	AAA	Volkswagen	141,5	BB
ASML Holding	16,3	AAA	Orange	149,1	BB
Münchner Rück.	18,3	AAA	Enel	176,3	BB
Essilor	26,6	AAA	RWE	179,2	BB
LVMH	28	AAA	Daimler	185,7	BB
SAP	37,2	AAA	Deutsche Telekom	187,3	BB
Philips	37,7	AAA	BMW	205	BB
Eni	43,5	AAA	Telefonica	293,9	B
Schneider Electric	46	AA	Allianz	n/a	
Total	46	AA	Anheuser-Busch InBev	n/a	
Bayer	49,5	AA	Assicurazioni Generali	n/a	
Deutsche Post	53,7	AA	Axa	n/a	
CRH	53,9	AA	BBVA	n/a	
BASF	56,2	AA	Banco Santander	n/a	
E.ON	69,5	A	BNP Paribas	n/a	
Saint-Gobain	69,9	A	Deutsche Bank	n/a	
Repsol	70,7	A	ING	n/a	
Danone	71,1	A	Intesa Sanpaolo	n/a	
Airbus	71,7	A	Sanofi	n/a	
Siemens	72,8	A	Société Generale	n/a	
Air Liquide	78,7	BBB	UniCredit	n/a	

Inhaltsverzeichnis

- Management Report
- **Rating-Analyse: Bewertung von Unternehmensanleihen**
- Depot A-Strategie: Unternehmen des EURO STOXX 50 Index
- Kontakt und Ansprechpartner
- Disclaimer