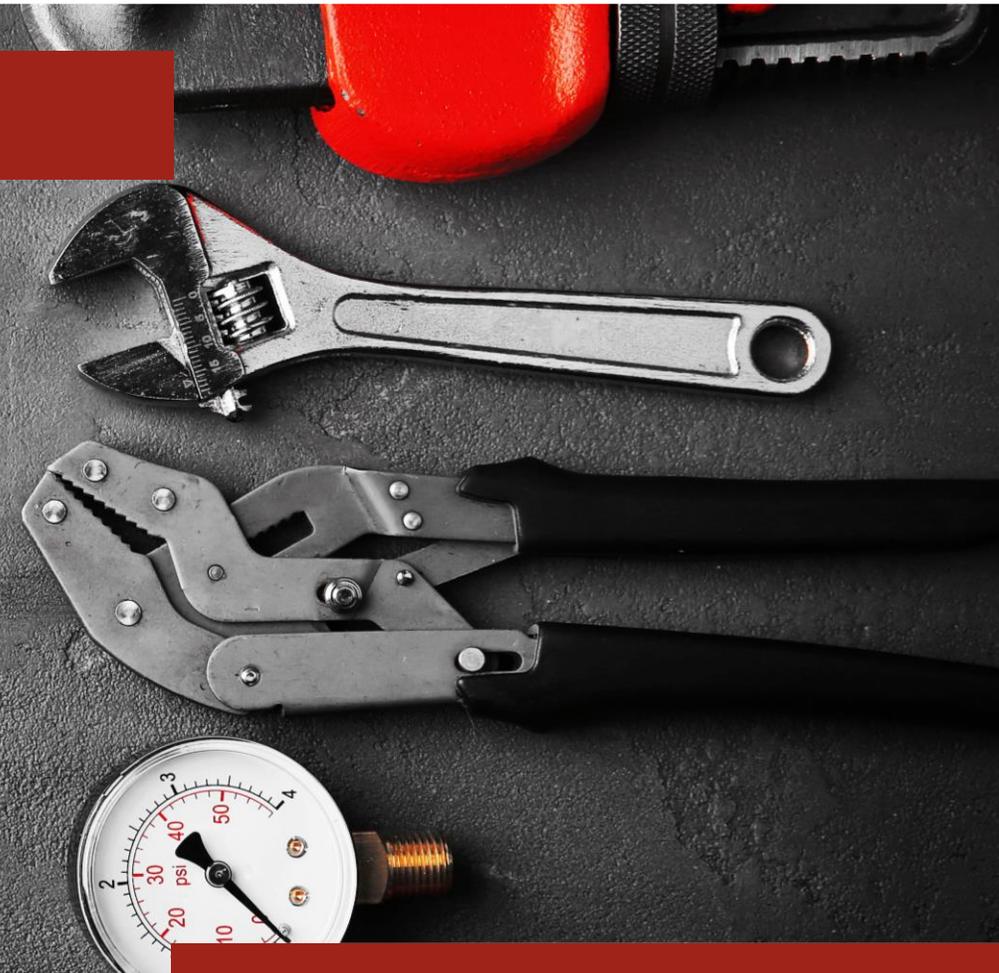




## Gesundheitszustand des Unternehmenssektors

SBC September 2024  
Andrea Giuseppe Frey



## Kreditanalyse – Checkliste

### Geschäftsrisikoprofil

#### Wirtschaftsumfeld



#### Marktposition



#### Produkte & Prozesse

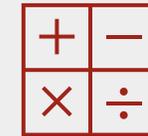


#### Governance



### Finanzrisikoprofil

#### Finanzkennzahlen

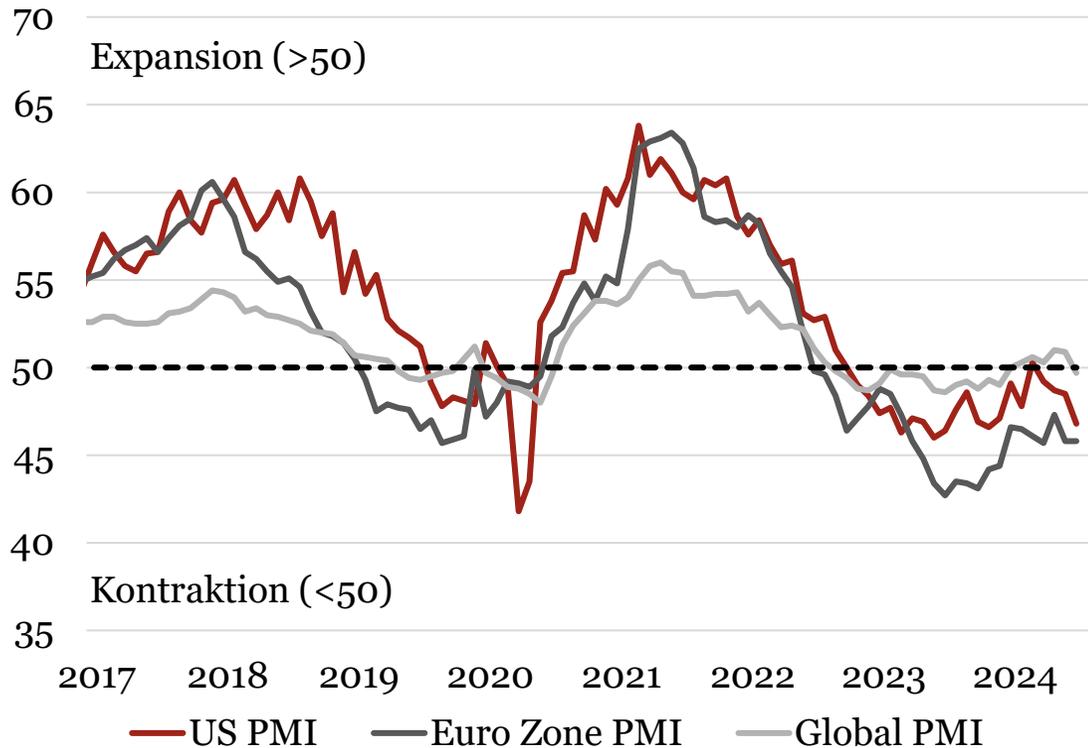


#### Finanzpolitik

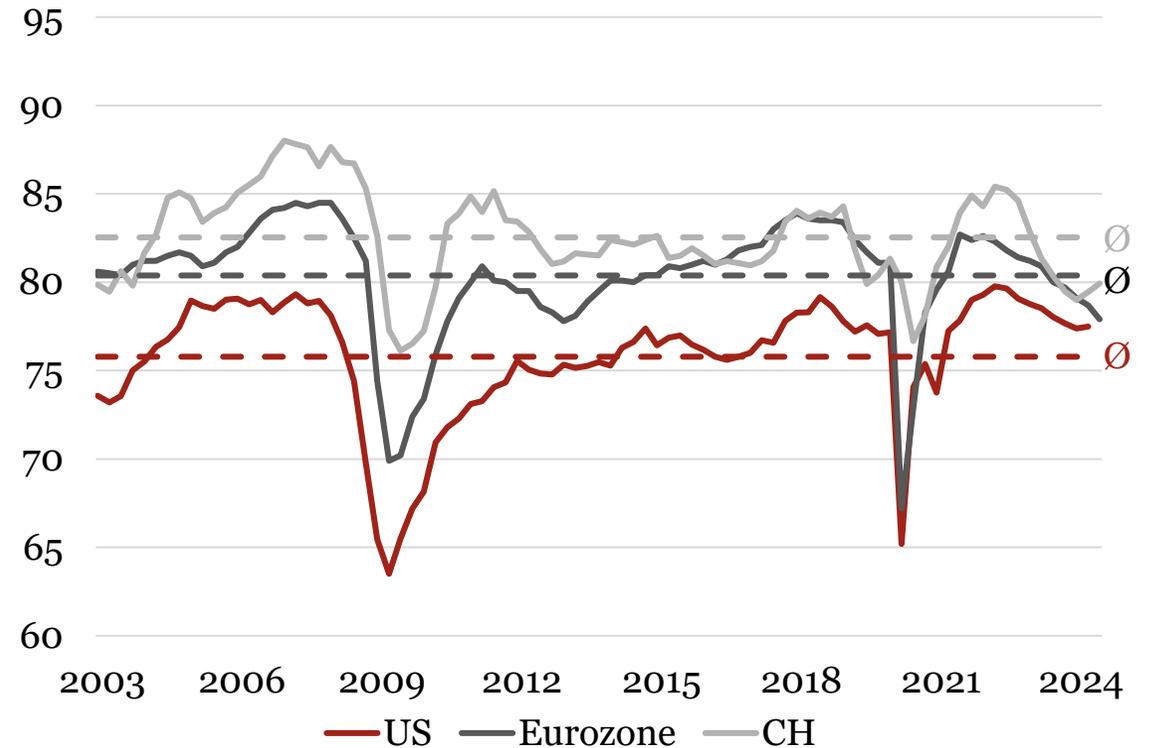


# Die verarbeitende Industrie zeigt weiterhin Schwäche

PMIs befinden sich im Bereich der Kontraktion

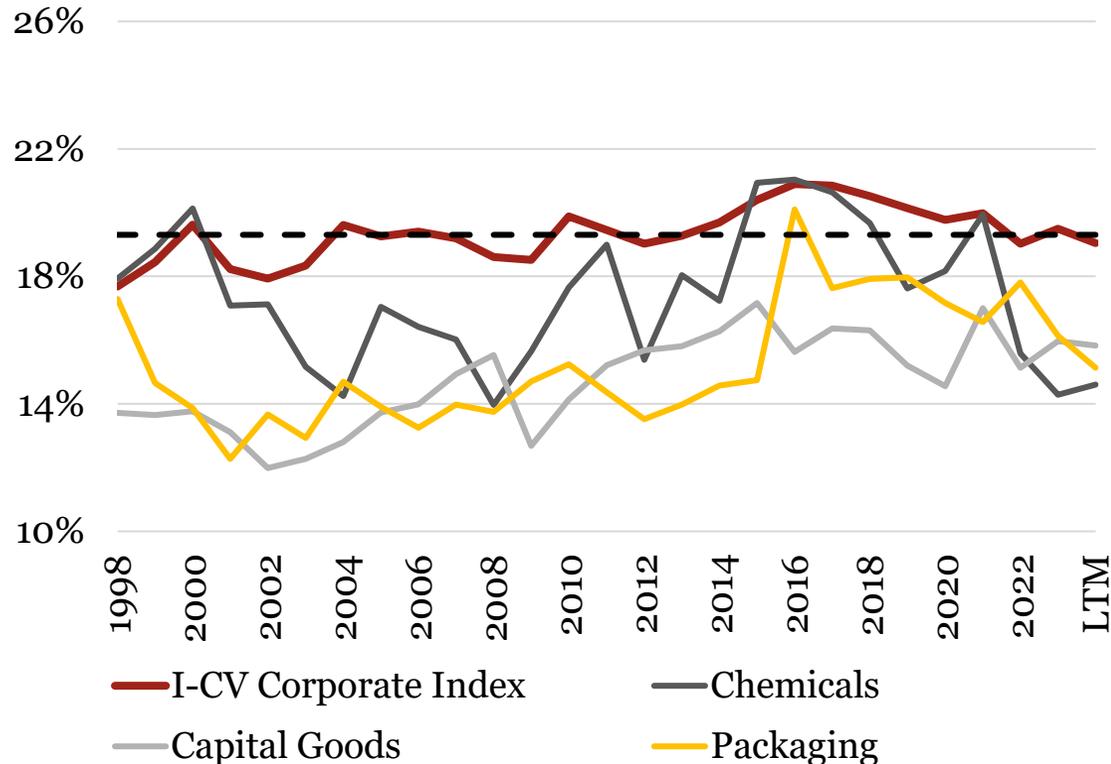


Tiefe Kapazitätsauslastungen in der Eurozone und Schweiz (in %)



## Profitabilität hat sich stabilisiert

Entwicklung der EBITDA-Margen ausgewählter Sektoren\*

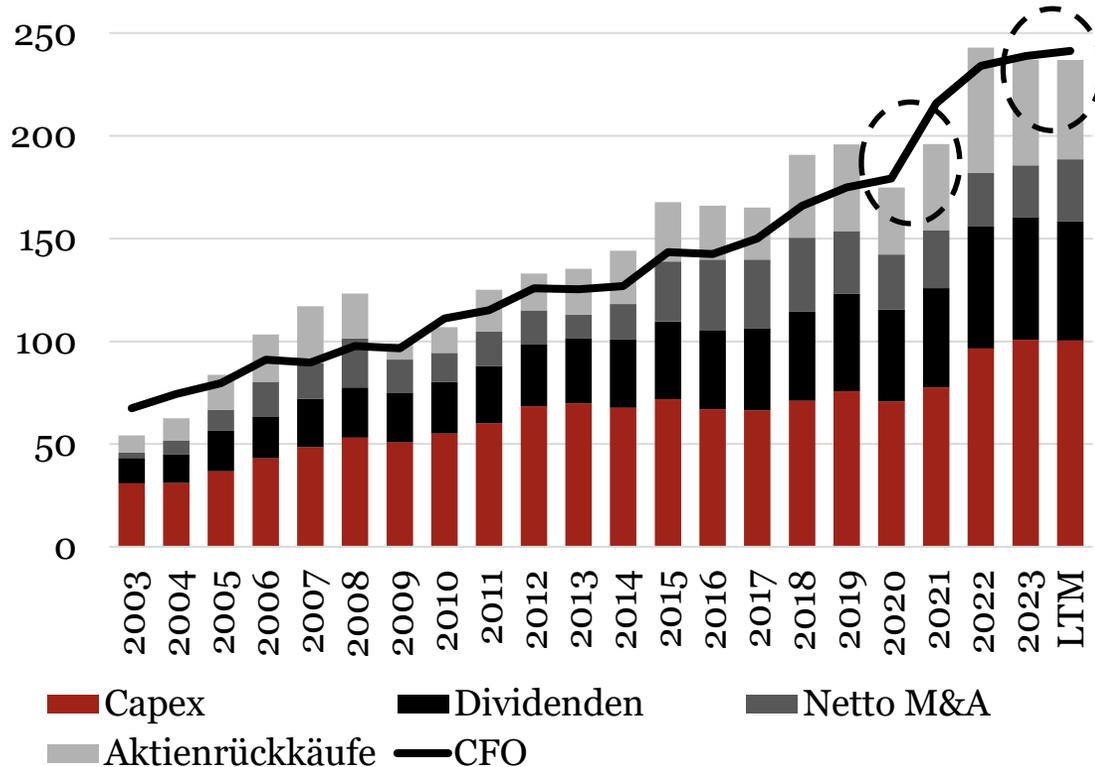


- Profitabilität des I-CV Corporate Universums hat sich erwartungsgemäss widerstandsfähig entwickelt
- Zyklische Sektoren wie z.B. Chemie oder Verpackungen hingegen haben 2022 bzw. 2023 stark gelitten
- Volumen in der Chemie- oder Verpackungsindustrie stabilisieren sich allmählich, hingegen drücken tiefere Verkaufspreise auf die Margen
- Diese konnten aber dank Restrukturierungen gestützt werden
- Breit diversifizierte Unternehmen mit Preissetzungsmacht können dem Margendruck besser entgegenwirken

\*Basierend auf dem I-CV Corporate Index, welcher sich total aus circa 420 internationalen Unternehmensschuldnern zusammensetzt, die in den I-CV Kundenportfolios prominent vertreten sind

## Disziplinierte Kapitalallokation

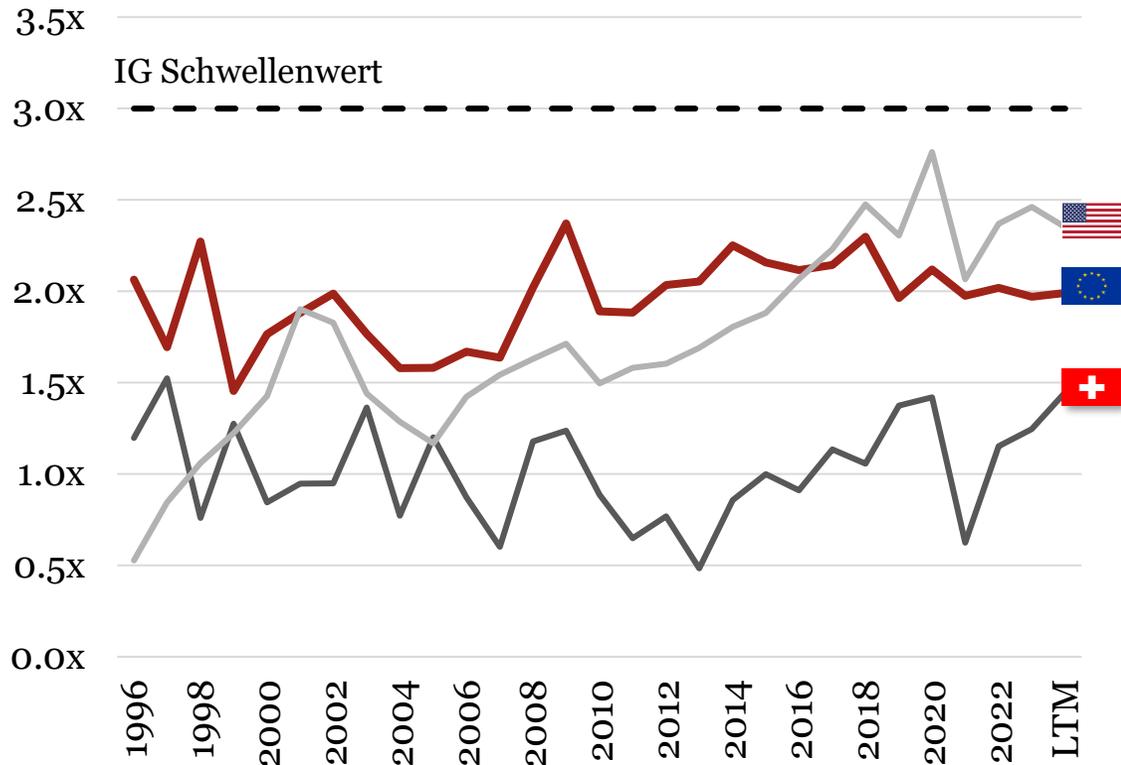
Entwicklung der operativen Cashflows vs. Ausgaben (in EUR Mia.)



- Operative Cashflows haben sich auf hohem Niveau stabilisiert
- Kapitalallokation seit Pandemie weiterhin diszipliniert
- Investitionen sind deutlich angestiegen, getrieben durch Nachholbedarf nach Pandemie
- Aktionärsvergütungen leicht rückläufig, aber bleiben über den vorpandemischen Werten
- Unternehmen noch aufgrund des unsicheren Umfeldes zurückhaltend bei M&A, dürfte aber ab 2025 an Fahrt gewinnen

## Net Leverage von BBB-Schuldern

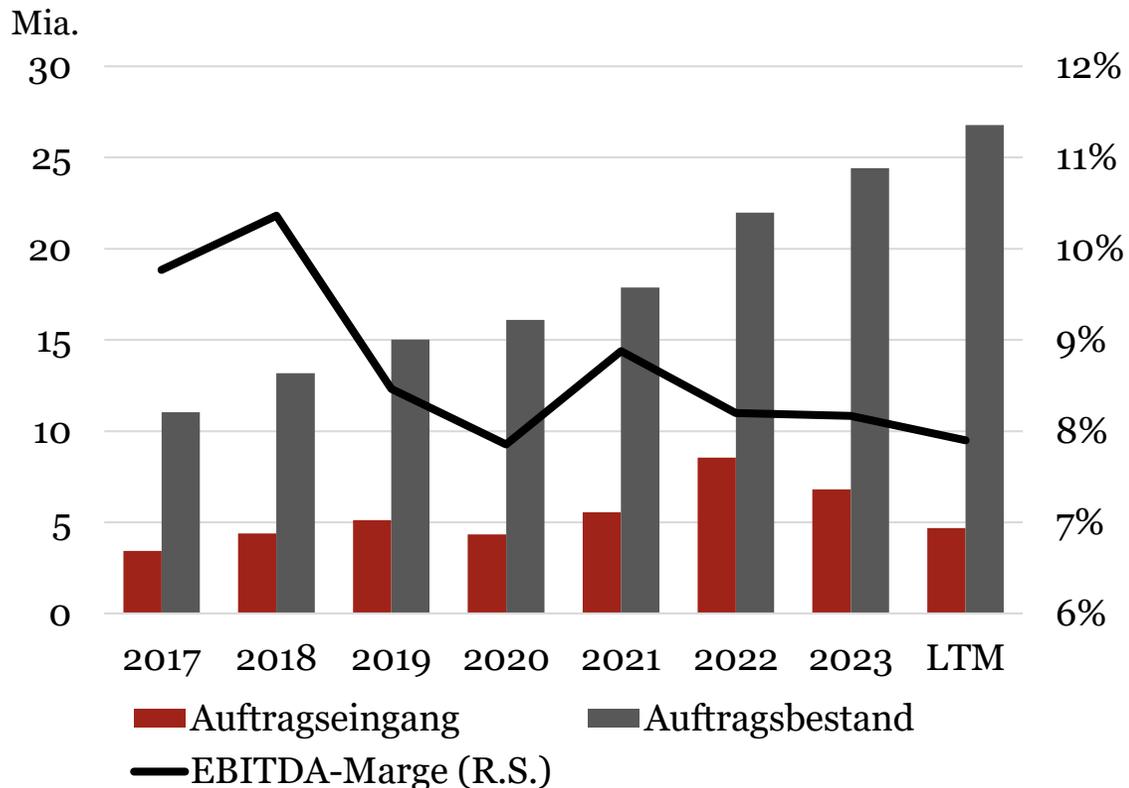
Entwicklung bereinigte Nettoschulden/EBITDA\*



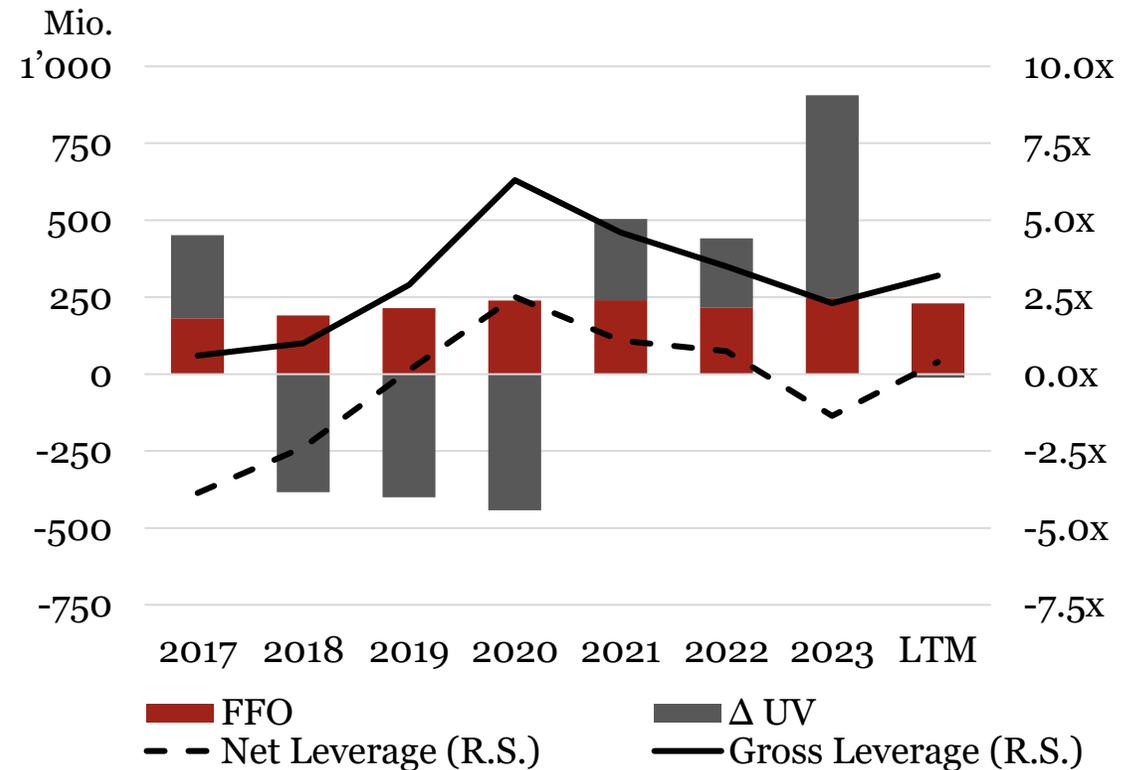
- Disziplinierte Kapitalallokation zeigt sich im Net Leverage
- Corporate-Emittenten im I-CV Universum gut gerüstet angesichts des herausfordernden Marktumfeldes
- Leverageanstieg in der CH durch M&A gekennzeichnet (z.B., GF)
- Ratingpflege mit Liquiditäts-, Schulden- und Kostenfokus angesichts geringer Visibilität
- Risiko von Ratingdowngrades (Fallen Angels) bei strapazierten BBB- Credits bleibt (z.B. Warner Bros, V.F. Corp, Lanxess)

## Beispiel Stadler Rail – Hohe Cashflow-Schwankungen erfordern disziplinierte Kapitalallokation

Trotz schwierigem Umfeld Auftragsbestand auf Rekordniveau

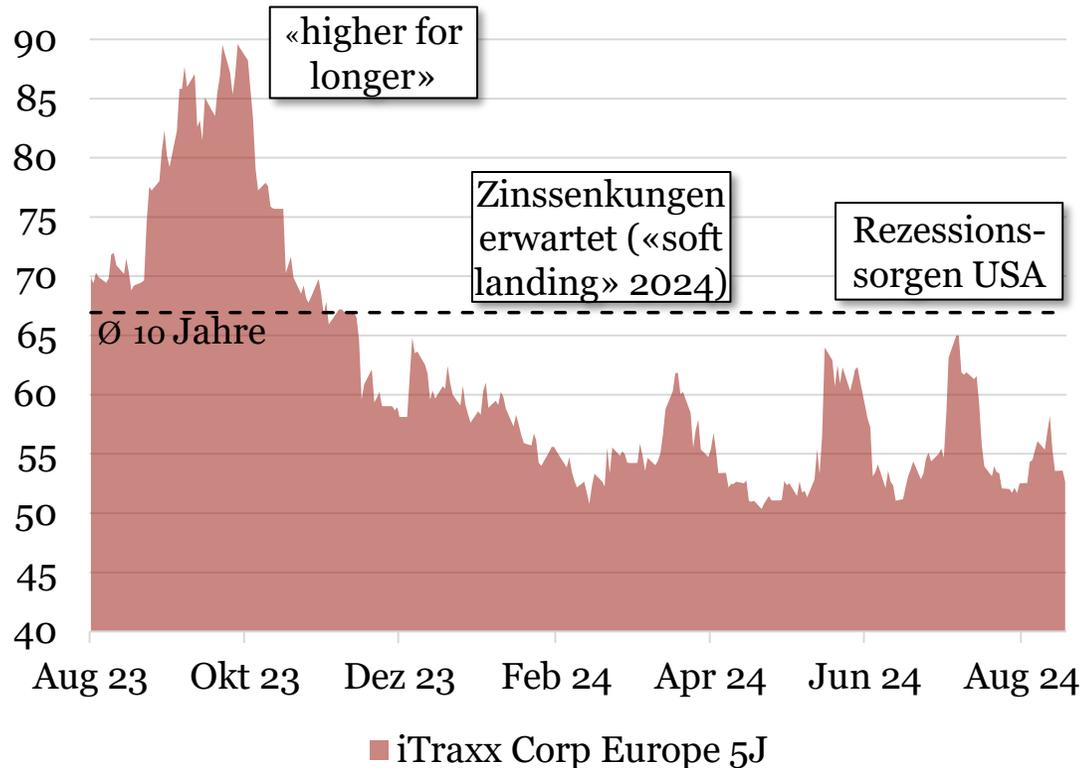


Hohe Schwankungen des UV\*, aber disziplinierte Finanzpolitik



# Risikoprämien noch interessant?

Risikoprämien auf historisch tiefen Werten (in bp)



- Kurzfristige Ausweitung der Risikoprämien im August aufgrund sich abschwächender US-Wirtschaftsdaten
- Zinssenkungs-Phantasien überdecken vielschichtige Unsicherheitsfaktoren
- Achtung vor asymmetrischem Downside bei „Unfällen“ oder „konjunkturellen bzw. (geo-)politischen Überraschungen“
- Hohe Volatilität der Zinskurven hält an

Vielen Dank für Ihre  
Aufmerksamkeit



## Independent Credit View AG

Schweizergasse 21

8001 Zürich

Tel. +41 43 204 19 19

[info@i-cv.ch](mailto:info@i-cv.ch)

[www.i-cv.ch](http://www.i-cv.ch)

### **Disclaimer**

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und ist keine Aufforderung zur Tätigkeit von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen oder beruhen auf Quellen, die Independent Credit View AG (nachfolgend I-CV) als verlässlich erachtet. I-CV übernimmt jedoch keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen. I-CV behält sich zudem vor, im Dokument geäußerte Meinungen ohne Vorankündigung und ohne Angabe von Gründen zu ändern. I-CV lehnt jegliche Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Dokuments und den möglichen rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen ab. Insbesondere haftet I-CV nicht für den Erfolg der von ihr abgegebenen Empfehlungen. Ratings beziehen sich einzig auf Kreditrisiken. Insbesondere berücksichtigen Ratings das Zinsänderungsrisiko und andere Marktrisiken nicht. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren oder Veröffentlichen dieses Dokuments ist nicht gestattet.