

Equity Research

Bewertungsparameter, Risikoeinschätzung und Empfehlungen

Sofern nichts anderes angegeben ist, werden die in dieser Publikation genannten Kursziele entweder mit Hilfe der Discounted-Cash-Flow-Methode, durch einen Vergleich der Bewertungskennzahlen von Unternehmen, die der Analyst als vergleichbar erachtet, oder anhand einer Kombination von beiden ermittelt. Das Ergebnis dieser fundamentalen Bewertung wird vom Analysten unter Berücksichtigung der möglichen Entwicklung des Börsenklimas angepasst.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht immer ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf den Wettbewerbsdruck oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Unternehmens. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen im Bereich Technologie, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Veränderungen beim Steuerrecht, bei den Wechselkursen und in einigen Branchen auch der geltenden Vorschriften können sich ebenfalls auf die Bewertungen auswirken. Anlagen in ausländischen Märkten und Instrumenten, wie z.B. American Depositary Receipts, können mit höheren Risiken verbunden sein bedingt durch die Auswirkung von Wechselkursen, Devisenkontrollen, Besteuerung sowie von politischen und sozialen Gegebenheiten. Die vorliegende Erläuterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

Credit Research

Empfehlungen

Kaufen: Wir erwarten für die Kreditqualität des Emittenten in den nächsten drei Monaten eine positive Entwicklung verbunden mit sich einengenden Spreads oder steigenden Kursen.

Neutral/Halten: Wir erwarten für die Kreditqualität des Emittenten in den nächsten drei Monaten eine neutrale Entwicklung verbunden mit sich seitwärts bewegenden Spreads oder Kursen.

Verkaufen: Wir erwarten für die Kreditqualität des Emittenten in den nächsten drei Monaten eine negative Entwicklung verbunden mit sich ausweitenden Spreads oder fallenden Kursen.

Neben unserer fundamentalen Einschätzung der Emittenten geben wir mit einem wesentlich kürzer als drei Monate liegenden Zeithorizont und auf unregelmäßiger Basis Handlungsempfehlungen für einzelne Anleihen/Finanzinstrumente.

Erläuterung der Bewertungsparameter und der Risikoeinschätzung

Bei der fundamentalen Analyse von Pfandbriefen, unbesicherten Unternehmens- und Bankanleihen greift die WestLB in erster Linie unter der Miteinbeziehung ökonomischer Rahmenbedingungen auf die fundamentale Bilanzanalyse sowie darauf aufbauend eine Branchenanalyse zurück. Darüber hinaus werden zur besseren Vergleichbarkeit innerhalb der Sektoren auch Peer-Group-Analysen erstellt. Die fundamentale Bilanzanalyse umfasst vor allem unsere Einschätzung des Emittenten hinsichtlich der vorhandenen Liquidität und damit verbunden seiner Fähigkeit, die Schulden und die Zinszahlungen auf mittelfristige Sicht zu bedienen. Die Kommentierung erfolgt auf Basis absoluter Werte sowie unsererseits ermittelter Kennzahlen, die auf seitens der WestLB entwickelten Modellen basieren. Bei der Peer-Group-Analyse wird ein Vergleich anhand von unternehmensspezifischen Parametern und Kennzahlen durchgeführt. Hierzu gehören vor allem die Bonität sowie die Position innerhalb der Branche gegenüber den Wettbewerbern.

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen

Die WestLB führt eine Coverage-Liste derjenigen Emittenten, für die regelmäßig fundamentale Credit-Empfehlungen veröffentlicht werden. Ein wesentliches Kriterium für die Aufnahme oder Streichung eines Emittenten ist die Handelbarkeit und Liquidität der Finanzinstrumente (im Wesentlichen Pfandbriefe, unbesicherte Anleihen und Kreditderivate (CDS)) dieser Emittenten. Es liegt allein im Ermessen der WestLB, jederzeit einen Emittenten in die Coverage-Liste aufzunehmen oder zu streichen. Die von der WestLB herausgegebenen Anlageempfehlungen zu Anleihen oder deren Emittenten, die im Rahmen ihrer Research-Aktivitäten beobachtet werden, unterliegen einer kontinuierlichen Überprüfung. Ein Datum für eine aktualisierte Ausgabe dieser Publikation kann daher nicht angegeben werden.