

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
Reckitt Benckiser Group	3
Rechtliche Hinweise	4

Marktdaten im Überblick

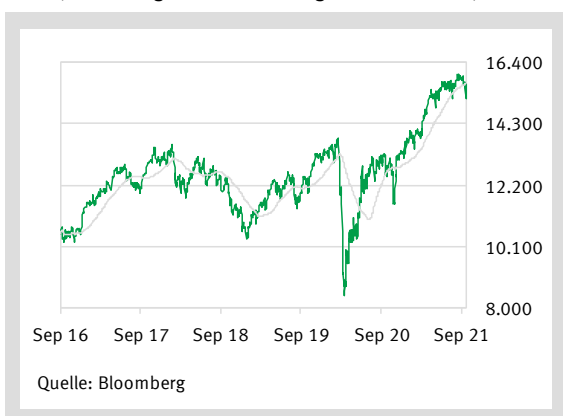
	23.09.2021	22.09.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.644	15.507	0,9%
MDAX	35.483	35.206	0,8%
TecDAX	3.952	3.896	1,4%
Bund-Future	170,70	171,74	-0,6%
10J Bund in %	-0,2580	-0,3240	0,0660 PP
3M Zins in %	-0,6370	-0,6460	0,0090 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.195	4.150	1,1%
FTSE 100	7.078	7.083	-0,1%
SMI	11.939	11.838	0,9%
Welt			
DOW JONES	34.765	34.258	1,5%
S&P 500	4.449	4.396	1,2%
NASDAQ COMPOSITE	15.052	14.897	1,0%
NIKKEI 225	29.639	29.840	-0,7%
TOPIX	2.044	2.065	-1,0%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1739	1,1687	0,4%
Gold (USD je Feinunze)	1.750,00	1.773,40	-1,3%
Brent-Öl (USD je Barrel)	77,25	76,19	1,4%

Quelle: Bloomberg

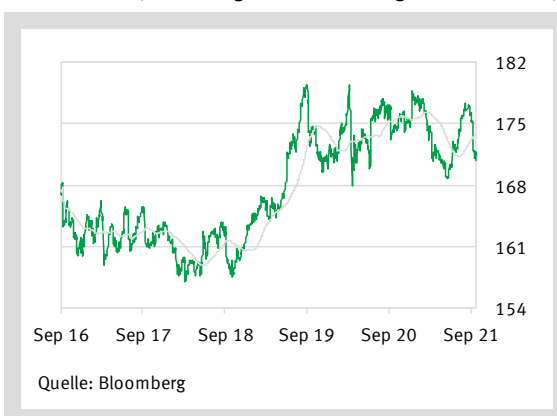
PP: Prozentpunkte

Hinweis: Die Indexstände von NIKKEI 225 und TOPIX beziehen sich auf die Handelstage vom 21.09. und 22.09. (kein Handel am 23.09.).

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



Bund-Future (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



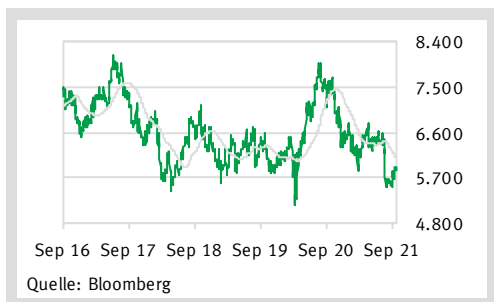
Unternehmenskommentare

Reckitt Benckiser Group

Halten (Halten)

Kurs am 23.09.21 um 17:35 h	5.830,00 GBp
Erstellung abgeschlossen	24.09.2021/ 11:00h
Erstmals weitergegeben	24.09.2021/ 12:30h
Kursziel	6.000,00 GBp
Marktkapitalisierung	41,61Mrd. GBP
Branche	Körperpflege / Drogerie / Lebensmittelhandel
Land	Großbritannien
WKN	A0M1W6
Reuters	RKT.L

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (GBp)	166,31	-61,90	316,26
Kurs/Gewinn	35,1	neg.	18,4
Dividende je Aktie (GBp)	174,60	174,60	176,00
Div.-Rendite	3,0%	3,0%	3,0%
Kurs/Umsatz	3,0	3,2	3,2
Kurs/Op. Ergebnis	19,3	neg.	13,2
Kurs/Cashflow	11,8	45,2	16,3
Kurs/Buchwert	4,5	5,6	4,9



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-9,5%	-9,4%	-21,6%
Relativ z. Stoxx Europe 50	-10,5%	-18,7%	-45,5%

Erstempfehlung 11.05.2015

Historie der Umstufungen (12 Monate):

28.07.2021	Von Kaufen auf Halten
22.10.2020	Von Halten auf Kaufen

Anlass

Kapitalmarkttag

Einschätzung

Reckitt Benckiser hat anlässlich des Kapitalmarkttags (23.09.) mitgeteilt, dass sich das operative Geschäft seit der Vorlage der Zahlen (27.07.) zum ersten Halbjahr (H1) 2021 erwartungsgemäß entwickelt hat. Die Guidance für 2021 (Umsatz organisch (lfl.): +/-0% bis +2% y/y; Rückgang der bereinigten operativen Marge um 40 bis 90 Basispunkte auf 22,7% bis 23,2%; 2020: 23,6%) wurde entsprechend bestätigt. Wir halten sie weiterhin für erreichbar. Zudem zeigte sich das Unternehmen zuversichtlich die Mittelfristziele (bis 2025; u.a. jährliches Umsatzwachstum von 4% bis 6%; Anstieg der bereinigten operativen Marge auf rund 25%; 2020: 23,6%) zu erreichen. Des Weiteren wurde eine Fortsetzung des aktiven Portfoliomanagements angekündigt, was wir positiv werten. Die Zielsetzung für die Produktivitätsfortschritte für den Zeitraum 2020 bis 2022 wurde auf 1,6 (zuvor: 1,3; nach 18 Monaten erreicht: 0,7) Mrd. GBP angehoben und für den Vierjahreszeitraum (2020-2023) werden 2,0 Mrd. GBP als Ziel genannt. Zudem hat Reckitt Benckiser im September (09.09.) den Verkauf des Geschäfts mit Säuglingsnahrung in China (IFCN China) an den Finanzinvestor Primavera abgeschlossen. Wir hatten den Verkauf von IFCN China bereits in unseren Prognosen berücksichtigt und behalten sie daher bei (u.a. berichtetes EpS 2021: -61,90 GBp). Als Belastungsfaktoren sehen wir v.a. die starke Kosteninflation sowie die Normalisierung der Nachfrage nach Desinfektionsmitteln. Dem gegenüber stehen v.a. deutliche Fortschritte beim Umbau des Produktportfolios. Auf Basis unseres DCF-Modells haben wir ein unverändertes Kursziel von 6.000,00 GBp für die Reckitt Benckiser-Aktie ermittelt und votieren bei einem positiven Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10% weiterhin mit Halten.

Lars Lusebrink (Analyst)

Rechtliche Hinweise: WICHTIGE INFORMATION: BITTE LESEN !

Die in dieser Ausgabe enthaltenen Angaben, verwendeten Zahlen und Informationen beruhen auf eigener Kenntnis und/oder dritten Quellen (Bloomberg, Thomson Reuters, Unternehmen, Börsen-Zeitung, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Handelsblatt, Finanz und Wirtschaft, Wall Street Journal, Financial Times, Dow Jones Newswires, dpa-afx, IWF, OECD, Eurostat, Statistisches Bundesamt), die wir hinsichtlich der Recherche und Prüfung für verlässlich halten. Die Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben können wir nicht übernehmen. Diese Ausgabe stellt keine Anlageberatung dar, sondern dient ausschließlich dem Zweck, eine Hilfe für die eigene und selbstständige Anlageentscheidung zu bieten. Die Meinungsäußerungen der Autoren geben deren aktuelle Einschätzung wieder, die sich ohne Ankündigung ändern kann, und stimmen nicht notwendigerweise mit der Auffassung der NATIONAL-BANK AG überein. Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für eine vergleichbare künftige Entwicklung. Die NATIONAL-BANK AG übernimmt keinerlei Haftung für den Fall der Verwendung der veröffentlichten Informationen oder deren Inhalt.

Aufsichtsbehörde:

Die NATIONAL-BANK AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn.

Mögliche Interessenkonflikte:

Diese Ausgabe wurde in Übereinstimmung mit den internen Regeln der NATIONAL-BANK AG zum Umgang mit möglichen Interessenkonflikten erstellt. Danach sind in einer Anlageempfehlung mögliche Interessenkonflikte der NATIONAL-BANK AG zur Information der Anleger offen zu legen. Im Einzelnen sind dies:

- 1) Der Verfasser einer Anlageempfehlung oder einer seiner Mitarbeiter bzw. Kollegen hält unmittelbar die den Gegenstand der Anlageempfehlung bildenden Wertpapiere oder hierauf bezogene Derivate.
- 2) Ein Mitglied der Geschäftsleitung oder ein Mitarbeiter der NATIONAL-BANK AG ist Mitglied im Vorstand oder Aufsichtsrat der zur Anlage empfohlenen Gesellschaft.
- 3) Die NATIONAL-BANK AG hält Anteile von mehr als 5% des Aktienkapitals der bewerteten Gesellschaft.
- 4) Die NATIONAL-BANK AG hält eine Nettoverkaufs- oder -kaufposition, welche die Schwelle von 0,5% des Aktienkapitals der bewerteten Gesellschaft überschreitet.
- 5) Die NATIONAL-BANK AG war in den vergangenen zwölf Monaten an der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten der bewerteten Gesellschaft federführend beteiligt.

Die Überwachung der korrekten Handhabung möglicher Interessenkonflikte obliegt dem Compliance-Beauftragten der NATIONAL-BANK AG.

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Zur Unternehmensbewertung werden gängige und anerkannte Bewertungsmethoden (u.a. Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode), Peer-Group-Analyse) verwandt. In der DCF-Methode wird der Ertragswert der Emittenten berechnet, der die Summe der abgezinsten Unternehmenserfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenserfolge und durch den angewandten Kapitalisierungszinsfuß bestimmt. In der Peer-Group-Analyse werden an der Börse notierte Emittenten durch den Vergleich von Verhältniskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinnverhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältniskennzahlen wird in erster Linie durch die Geschäftstätigkeit und die wirtschaftlichen Aussichten bestimmt. Bei der Einstufung von Anlageempfehlungen stellen die Analysten (gültig ab 01.07.2020) auf den von ihnen erwarteten Gesamtertrag (Kursentwicklung zzgl. Dividendenzahlung(en)) des bewerteten Finanzinstruments des folgenden 12-Monatszeitraums ab. Dabei bedeutet die Einstufung "Kaufen", dass ein Gesamtertrag von mindestens 10% erwartet wird. Die Einstufung "Halten" bedeutet, dass ein Gesamtertrag von 0% bis 10% erwartet wird. Die Einstufung "Verkaufen" bedeutet, dass ein negativer Gesamtertrag erwartet wird.

Weitere Informationen zu den geschützten Bewertungsmodellen finden sich auf der Homepage der NATIONAL-BANK AG unter

https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/Kapitalmarkt/Verordnung_2016-958.pdf

sowie eine Übersicht der Empfehlungen unter

https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/Kapitalmarkt/Uebersicht_Empfehlungen.pdf.

Sensitivität der Bewertungsparameter

Die der Unternehmensbewertung zugrunde liegenden Zahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalabflussberechnung und Bilanz sind datumsbezogene Schätzungen und somit mit Risiken behaftet. Diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht 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 Emittenten. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen technologischer Art, der gesamtkonjunkturellen Aktivität oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertvorstellungen ergeben. Veränderungen im Steuerrecht, beim Wechselkurs und, in bestimmten Branchen, auch bei Regulierungen können sich gleichfalls auf die Bewertung auswirken. Diese Erörterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen:

Es existiert keine zeitliche Bedingung für die Aktualisierungen einer Anlageempfehlung, da diese laufend überprüft wird. Ein Datum oder eine Frequenz für eine Aktualisierung der Anlageempfehlungen kann daher nicht angegeben werden. Falls eine zeitliche Bedingung vorgesehener Aktualisierungen einer Anlageempfehlung existiert bzw. eine Änderung bereits angekündigter derartiger Bedingungen eintritt, so wird dies in der Anlageempfehlung genannt.

Beschreibung der organisatorischen internen Regelungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten und eine Angabe zur Vergütungspolitik

Die Informationen können auf der Homepage der NATIONAL-BANK AG abgerufen werden:

https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/Kapitalmarkt/Verordnung_2016-958.pdf.