

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
Evonik Industries	3
GlaxoSmithKline	5
HSBC Holdings	7
METRO St	9
Pfeiffer Vacuum Technology	11
Standard Chartered	13
Symrise	15
Wacker Chemie	17
Rechtliche Hinweise	19



Marktdaten im Überblick

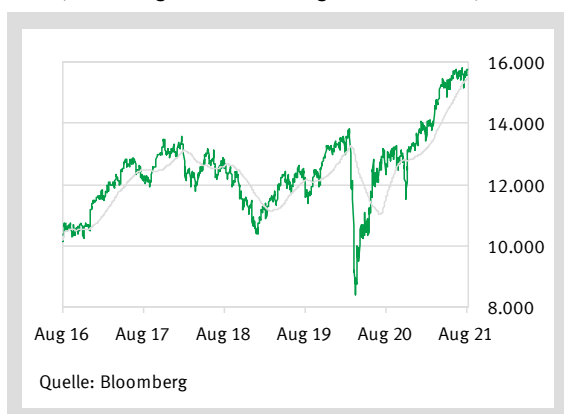
	09.08.2021	06.08.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.745	15.761	-0,1%
MDAX	35.607	35.566	0,1%
TecDAX	3.832	3.790	1,1%
Bund-Future	176,52	176,50	0,0%
10J Bund in %	-0,4600	-0,4560	-0,0040 PP
3M Zins in %	-0,6520	-0,6700	0,0180 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.177	4.175	0,1%
FTSE 100	7.132	7.123	0,1%
SMI	12.311	12.176	1,1%
Welt			
DOW JONES	35.102	35.209	-0,3%
S&P 500	4.432	4.437	-0,1%
NASDAQ COMPOSITE	14.860	14.836	0,2%
NIKKEI 225	27.820	27.728	0,3%
TOPIX	1.929	1.929	0,0%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1737	1,1762	-0,2%
Gold (USD je Feinunze)	1.738,85	1.762,90	-1,4%
Brent-Öl (USD je Barrel)	69,04	70,70	-2,3%

Quelle: Bloomberg

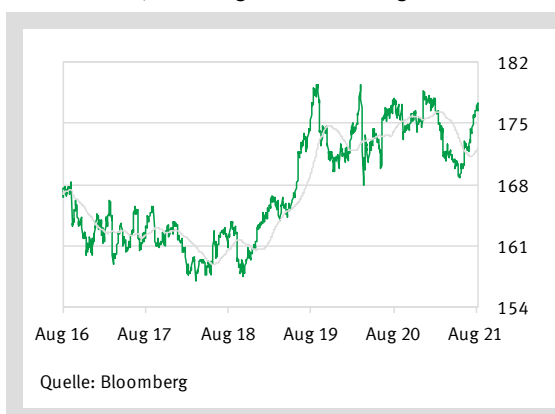
PP: Prozentpunkte

Hinweis: Die Indexstände von NIKKEI 225 und TOPIX beziehen sich auf die Handelstage vom 05.08. und 06.08. (kein Handel am 09.08.).

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



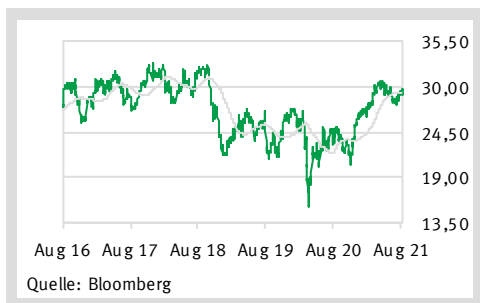
Unternehmenskommentare

Evonik Industries

Halten (Halten)

Kurs am 09.08.21 um 17:35 h	28,90 EUR
Erstellung abgeschlossen	10.08.2021/ 11:35h
Erstmals weitergegeben	10.08.2021/ 13:05h
Kursziel	30,00 EUR
Marktkapitalisierung	13,47 Mrd. EUR
Branche	Chemie
Land	Deutschland
WKN	EVNK01
Reuters	EVKn.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	1,00	1,62	1,94
Kurs/Gewinn	23,5	17,8	14,9
Dividende je Aktie (EUR)	1,15	1,15	1,15
Div.-Rendite	4,9%	4,0%	4,0%
Kurs/Umsatz	0,9	0,9	0,9
Kurs/Op. Ergebnis	13,4	10,7	9,4
Kurs/Cashflow	19,4	24,2	14,2
Kurs/Buchwert	1,4	1,6	1,5



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-4,2%	5,5%	18,7%
Relativ z. MDAX	-13,0%	-4,0%	-10,4%

Erstempfehlung 04.09.2019

Historie der Umstufungen (12 Monate):

06.01.2021	Von Kaufen auf Halten
19.10.2020	Von Halten auf Kaufen

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Das Zahlenwerk für das zweite Quartal (Q2) 2021 (deutliche Umsatz- und Ergebnissteigerungen v.a. wegen Basiseffekt (Covid-19-Pandemie)) fiel mehrheitlich besser als von uns erwartet aus (aber EpS (berichtet/bereinigt) unter Marktkonsens). Der Ausblick für das Gesamtjahr 2021 wurde im Rahmen des Q2-Berichts mehrheitlich erhöht (Umsatz, bereinigtes EBITDA, ROCE; aber Steuerquote für 2021ff angehoben)). Damit wird Evonik nun ergebnisseitig (bereinigtes EBITDA) „auf jeden Fall“ über dem Vorkrisenniveau (2019) herauskommen, aber keinen neuen Höchstwert erzielen. Wir haben unsere Prognosen mehrheitlich erhöht (u.a. bereinigtes EpS 2021e: 2,06 (alt: 1,90) Euro; berichtetes EpS 2021e: 1,62 (alt: 1,52) Euro; bereinigtes EpS 2022e: 2,19 (alt: 2,00) Euro; berichtetes EpS 2022e: 1,94 (alt: 1,75) Euro). Bezüglich des Evonik-Mehrheitsaktionärs RAG sind wir nach wie vor zwiegespalten (u.E. Stabilisierungsanker für das Management/die Strategie vs. Anteilsreduzierungs Vorhaben (Beteiligung um 2 Prozentpunkte auf 56,9% reduziert, mehrere Umtauschanleihen auf Evonik-Aktien emittiert, Ziel: Sperrminorität)). In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Evonik-Aktie nach wie vor Halten (Kursziel: unverändert 30,00 Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseerhöhung vs. Mittelabfluss an die Aktionäre)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none">- führende Marktposition in vielen Bereichen- breite Produktpalette- gut diversifizierte Kundenbranchen- Ankeraktionär RAG-Stiftung	<ul style="list-style-type: none">- konjunktursensitives Geschäftsmodell (Covid-19-Pandemie)- relativ starker Fokus auf Europa- Abhängigkeit von Preisen strategischer Rohstoffe- teilweise hohe Abhängigkeit von einzelnen Kunden und Zulieferern
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none">- Expansion in Wachstumsmärkte- stärkere regionale Diversifikation- hohe Forschungsaktivität und Innovationsstärke- Wachstumsimpulse und Synergien durch Übernahmen- wirtschaftliches Überwinden der Covid-19-Pandemie	<ul style="list-style-type: none">- zunehmender Wettbewerbsdruck- ungünstige Währungsentwicklung- steigende Rohstoffkosten (insb. petrochemische Rohstoffe)- weitere Anteilsverkäufe durch RAG-Stiftung (per Platzierung bei Investoren bzw. über Umtauschanleihen)

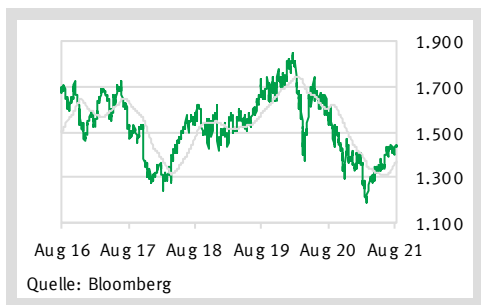
Quelle: NATIONAL-BANK AG

GlaxoSmithKline

Halten (Halten)

Kurs am 09.08.21 um 17:37 h	1.448,40 GBp
Erstellung abgeschlossen	10.08.2021/ 11:35h
Erstmals weitergegeben	10.08.2021/ 13:05h
Kursziel	1.490,00 GBp
Marktkapitalisierung	71,84 Mrd. GBP
Branche	Gesundheit
Land	Großbritannien
WKN	940561
Reuters	GSK.L

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (GBp)	115,50	72,70	84,40
Kurs/Gewinn	13,5	19,9	17,2
Dividende je Aktie (GBp)	80,00	80,00	80,00
Div.-Rendite	5,1%	5,5%	5,5%
Kurs/Umsatz	2,1	2,1	2,1
Kurs/Op. Ergebnis	9,2	12,5	10,9
Kurs/Cashflow	12,3	15,1	14,4
Kurs/Buchwert	3,7	3,5	3,4



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	7,1%	13,6%	-6,7%
Relativ z. Stoxx Europe 50	2,0%	-0,7%	-29,3%

Erstempfehlung 28.11.2012

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Das Zahlenwerk für das zweite Quartal (Q2) 2021 lag umsatz- und ergebnisseitig im Rahmen unserer Prognosen und übertraf den Marktkonsens. Die Erlöse konnten durch eine höhere Nachfrage nach Spezialmedikamenten sowie Pandemiehilfs- und Impfstoffen gesteigert werden. Das bereinigte Ergebnis profitierte von unterproportional gestiegenen Herstell- und operativen Kosten. Hingegen wurde das Ergebnis auf berichteter Basis von einem Basiseffekt belastet. Der Ausblick für das Geschäftsjahr 2021 sieht weiterhin einen Rückgang des bereinigten EpS zu konstanten Wechselkursen vor. Wir werten die für Mitte 2022 von GSK erwartete Abspaltung des Consumer Healthcare-Geschäfts sowie die u.E. in den Therapiegebieten diversifizierte und bei den Medikamentenkandidaten umfangreiche Entwicklungspipeline positiv, da sich GSK u.E. sowohl stärker auf das Impfstoff- und Medikamenten-Geschäft konzentriert als auch zukünftigen Patentabläufen durch die Entwicklung neuer Medikamente vorbeugt. Daher halten wir die angestrebten Umsatz- und Ergebnisziele bis 2026 für plausibel. Bei unveränderten Prognosen und in Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die GlaxoSmithKline-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: 1.490,00 (alt: 1.440,00) GBp (Discounted-Cashflow-Modell; niedrigeres Beta, Aktualisierung des Bewertungszeitraums)).

Tobias Gottschalt (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - gute regionale Diversifikation - global führende Position bei Impfstoffen - starkes HIV-Geschäft - gute Position bei rezeptfreien Gesundheitsprodukten 	<ul style="list-style-type: none"> - Umsatzrückgänge bei älteren Produkten - Abhängigkeit von Wechselkurseffekten
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - vielversprechende Wachstumsprodukte - Zulassungserfolge - Entstehender Major Player bei Consumer Healthcare (Joint Venture mit Pfizer) - Kosteneinsparungen - Postpandemische Erholung im Pharmasektor 	<ul style="list-style-type: none"> - wachsender Wettbewerb durch Generika - steigender Kostendruck in den Gesundheitssystemen - Forschungsfehlschläge - Unsicherheiten nach Brexit - Ratingherabstufung

Quelle: NATIONAL-BANK AG

HSBC Holdings

Halten (Verkaufen)

Kurs am 09.08.21 um 17:36 h	410,75 GBp
Erstellung abgeschlossen	10.08.2021/ 11:35h
Erstmals weitergegeben	10.08.2021/ 13:05h
Kursziel	425,00 GBp
Marktkapitalisierung	83,90 Mrd. GBP
Branche	Banken
Land	Großbritannien
WKN	923893
Reuters	HSBA.L

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	0,19	0,53	0,55
Kurs/Gewinn	26,9	10,7	10,4
Dividende je Aktie (USD)	0,15	0,25	0,28
Div.-Rendite	2,9%	4,4%	4,9%
Kurs/Umsatz	2,1	2,3	2,2
Kurs/Op. Ergebnis	14,7	7,7	6,9
Cost/Income	68,3%	66,0%	63,0%
Kurs/Buchwert	0,6	0,6	0,6



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-9,6%	3,0%	24,1%
Relativ z. Stoxx Europe 50	-14,7%	-11,3%	1,5%

Erstempfehlung 16.05.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

10.08.2021 Von Verkaufen auf Halten

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021 / Heraufstufung der Aktie

Einschätzung

Das Zahlenwerk im zweiten Quartal (Q2) 2021 lag ergebnisseitig deutlich über den Erwartungen. Ursächlich dafür war erneut die unerwartete Auflösung von Kreditrisikovorsorge. Die Bilanzkennzahlen (per 30.06.2021) zeigten u.E. insgesamt eine teilweise deutliche Verbesserung zum letzten Jahr auf. Im Rahmen der Veröffentlichung des Quartalsberichts hat die Bank die Guidance für 2022 größtenteils bestätigt. Lediglich die ab 2022 geplante Ausschüttungspolitik will die Bank nun bereits ab 2021 implementieren. Nachdem die Bank die in Q1 2021 angekündigt hatte, dass über eine eventuelle Interims-Dividende nachgedacht wird, hat die Bank nun verkündet, dass diese auf 0,07 USD je Aktie für 2021 festgelegt wurde. Wir erhöhen unsere Prognosen (EpS 2021e: 0,53 (alt: 0,40) USD; DpS 2021e: 0,25 (alt: 0,18) USD; EpS 2022e: 0,55 (alt: 0,49) USD; DpS 2022e: 0,28 (alt: 0,23) USD). Bei einem von uns erwarteten positiven Gesamtertrag (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die HSBC-Aktie neu Halten (alt: Verkaufen (Kursziel: 425,00 GBp (mod. Gordon-Growth-Modell))).

Jan Lennertz (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none">- komfortable Kapitalquoten nach Basel III- breit diversifizierte Ertragsstruktur- starke Marktstellung in wachstumsstarken Regionen (insbesondere in Asien)	<ul style="list-style-type: none">- hohe Abhängigkeit von Währungseffekten- hohe Rückstellungen belasten Ergebnisentwicklung
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none">- Ausbau der Marktposition in den Schwellenländern- Weiterhin starkes Wirtschaftswachstum in Asien- Kostensenkungen treiben Profitabilität- Erfolgreiches Restrukturierungsprogramm	<ul style="list-style-type: none">- Abkühlung der chinesischen Konjunktur- zunehmender Wettbewerb in Asien könnte Margendruck zur Folge haben- Verschärfung des regulatorischen Umfelds- Auswirkungen durch den Brexit (evtl. Verlust des "barrierefreien" Marktzugangs zur EU)- Zinssenkungen in den USA

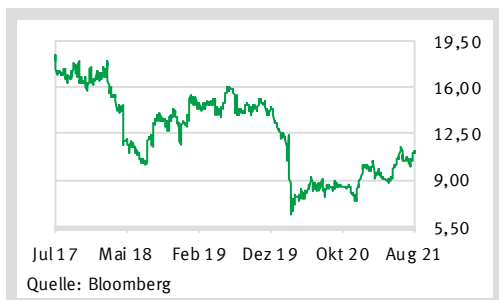
Quelle: NATIONAL-BANK AG

METRO St

Halten (Verkaufen)

Kurs am 09.08.21 um 17:35 h	11,13 EUR
Erstellung abgeschlossen	10.08.2021/ 11:35h
Erstmals weitergegeben	10.08.2021/ 13:05h
Kursziel	11,50 EUR
Marktkapitalisierung	3,58 Mrd. EUR
Branche	Körperpflege / Drogerie / Lebensmittelhandel
Land	Deutschland
WKN	BFB001
Reuters	B4B.DE

Kennzahlen	09/20	09/21e	09/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	1,27	0,12	0,55
Kurs/Gewinn	8,3	94,7	20,3
Dividende je Aktie (EUR)	0,70	0,30	0,40
Div.-Rendite	6,6%	2,7%	3,6%
Kurs/Umsatz	0,1	0,1	0,1
Kurs/Op. Ergebnis	14,9	11,6	7,0
Kurs/Cashflow	3,6	7,5	3,4
Kurs/Buchwert	1,9	2,2	2,1



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	17,8%	13,2%	30,4%
Relativ z. SDAX	14,2%	6,3%	-4,2%

Erstempfehlung 05.09.2017**Historie der Umstufungen (12 Monate):**

10.08.2021	Von Verkaufen auf Halten
12.02.2021	Von Halten auf Verkaufen

Anlass

Zahlen für das dritte Quartal 2020/21 / Heraufstufung der Aktie

Einschätzung

Die Zahlen für das dritte Quartal (Q3) 2020/21 (30.06.) fielen durchweg (u.a. Umsatz: +12,2% y/y auf 6,25 Mrd. Euro; bereinigtes EBITDA: 310 (Vj.: 175) Mio. Euro) besser als von uns erwartet aus und übertrafen auch den Marktkonsens. Ursächlich war v.a. eine Erholung des HoReCa-Geschäfts (Hotels, Restaurants, Caterer). Der Ausblick für das Geschäftsjahr 2020/21 (30.09.) wurde angehoben (u.a. Rückgang des Gesamtumsatzes und des flächenbereinigten Umsatzes von jeweils -0,5% bis -3,5% (zuvor: -3% bis -6%) y/y; Veränderung des bereinigten EBITDA von +50 bis -75 (zuvor: -50 bis -175) Mio. Euro gegenüber dem Vorjahr (1.158 Mio. Euro)). Wir halten ihn für erreichbar. Zudem kündigte Metro (05.08.) für Ende Oktober den Austritt aus dem japanischen Markt (Großhandelsgeschäft) an. Auch wenn die Auswirkungen des japanischen Großhandelsgeschäfts auf Grund der Größe (Umsatz 2019/20: 250 Mio. Euro; entspricht rund 1% des Konzernumsatzes) auf die operative Entwicklung des Konzerns nur gering sind, so begrüßen wir doch die Bereitschaft von CEO Greubel, sich aus unattraktiven Märkten zurückzuziehen. Wir heben unsere Prognosen für 2020/21e (u.a. EpS: 0,12 (alt: 0,07) Euro) und 2021/22e (u.a. EpS: 0,55 (alt: 0,51) Euro) an. Auf Basis unseres DCF-Modells haben wir ein Kursziel von 11,50 Euro für die METRO-Stammaktie ermittelt und stufen bei einem positiven Gesamtertrag (12 Monate) von <10% die METRO-Stammaktie auf Halten (alt: Verkaufen) hoch.

Lars Lusebrink (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - überdurchschnittliches Wachstumspotenzial im Auslands-geschäft - international multiplizierbares Geschäftsmodell - führende Marktposition im Großhandels-geschäft - attraktive Dividendenrendite - Anhebung des Ausblicks für 2020/21 	<ul style="list-style-type: none"> - verhaltenes Wachstumspotenzial - rückläufige Topline-Entwicklung auf dem Heimatmarkt - rückläufige Margenentwicklung in wichtigen Regionen (u.a. Westeuropa (ohne Deutschland)) - niedrige Eigenkapitalquote
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - weitere Akquisitionen - Stärkung des Online-Geschäfts - Ausbau der margenstarken Food Service Distribution - weitere Aktienkäufe des tschechischen Großaktionärs EPGC - Austritt aus weiteren Märkten (u.a. Japan) 	<ul style="list-style-type: none"> - hohe Wettbewerbsintensität, insbesondere durch immer stärker werdende Discounter und den Einstieg von Amazon in das Lebensmittelgeschäft - deflationäres Preisumfeld, vor allem im Lebensmittelgeschäft in Europa - hoher Konkurrenzdruck - Ratingherabstufung

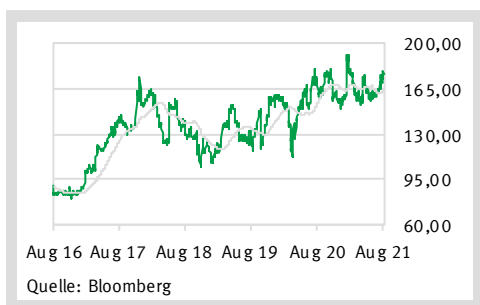
Quelle: NATIONAL-BANK AG

Pfeiffer Vacuum Technology

Verkaufen (Verkaufen)

Kurs am 09.08.21 um 17:35 h	175,00 EUR
Erstellung abgeschlossen	10.08.2021/ 11:35h
Erstmals weitergegeben	10.08.2021/ 13:05h
Kursziel	-
Marktkapitalisierung	1,73 Mrd. EUR
Branche	Industrie
Land	Deutschland
WKN	691660
Reuters	PV.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	3,20	6,40	6,99
Kurs/Gewinn	49,0	27,4	25,0
Dividende je Aktie (EUR)	1,60	2,20	2,50
Div.-Rendite	1,0%	1,3%	1,4%
Kurs/Umsatz	2,5	2,4	2,3
Kurs/Op. Ergebnis	34,2	19,2	17,6
Kurs/Cashflow	26,1	22,1	20,8
Kurs/Buchwert	4,0	3,9	3,6



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	6,8%	0,2%	7,5%
Relativ z. SDAX	3,2%	-6,7%	-27,1%

Erstempfehlung 21.03.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Der Umsatz stieg im zweiten Quartal (Q2) 2021 deutlich und stärker als erwartet um 34,3% auf 199,5 (Vj.: 148,5; unsere Prognose: 183,4; Marktkonsens: 184,0) Mio. Euro. Besonders dynamisch war dabei laut Unternehmensangaben erneut die Umsatzentwicklung im Halbleitermarkt. Auch ergebnisseitig fielen die Q2-Zahlen besser als erwartet aus (bspw. EBIT: 25,5 (Vj.: 6,7; unsere Prognose: 20,7; Marktkonsens: 21,6) Mio. Euro). Ferner soll der Umsatz nun in 2021 auf 710-730 (bisher: Umsatzwachstum >10% y/y (entspricht >680 Mio. Euro); Vj.: 618,7) Mio. Euro steigen und die EBIT-Marge auf 12,0%-13,0% (bisher: >10%; Vj.: 7,3%). Wir haben unsere Prognosen für 2021e (EpS: 6,40 (alt: 5,20) Euro; DpS: 2,20 (alt: 1,90) Euro) und für 2022e: (EpS: 6,99 (alt: 6,19) Euro; DpS: 2,50 (alt: 2,10) Euro) angehoben. In Erwartung eines negativen Gesamtertrags (12 Monate) votieren wir weiterhin mit Verkaufen für die Pfeiffer Vacuum-Aktie.

Markus Jost (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - breite Diversifizierung der Absatzmärkte sowohl regional als auch hinsichtlich der Anwender - solide Bilanzstruktur mit einer hohen Eigenkapitalquote 	<ul style="list-style-type: none"> - auf Grund der hohen Zyklizität nur sehr schwer zu prognostizierende Geschäftsentwicklung - sinkendes Margenniveau auf Grund von Akquisitionen - Abhängigkeit vom Großkunden Samsung - Verfehlen der eigenen Zielsetzung
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Steigerung des Marktanteils - Restrukturierungsmaßnahmen sollen zur Verbesserung des Margenniveaus führen - Zukäufe/Übernahme durch Wettbewerber Busch 	<ul style="list-style-type: none"> - negative Auswirkungen durch die Corona-Virus-Pandemie - Währungsrisiken - Integrationsrisiken - sinkende Nachfrage infolge einer Konjunkturabkühlung - zyklisches Halbleitergeschäft

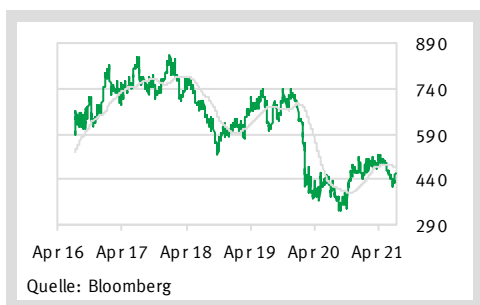
Quelle: NATIONAL-BANK AG

Standard Chartered

Halten (Halten)

Kurs am 09.08.21 um 17:35 h	464,00 GBp
Erstellung abgeschlossen	10.08.2021/ 11:35h
Erstmals weitergegeben	10.08.2021/ 13:05h
Kursziel	475,00 GBp
Marktkapitalisierung	14,47 Mrd. GBP
Branche	Banken
Land	Großbritannien
WKN	859123
Reuters	STAN.L

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	0,10	0,78	0,85
Kurs/Gewinn	60,9	8,3	7,5
Dividende je Aktie (USD)	0,09	0,18	0,22
Div.-Rendite	1,4%	2,8%	3,4%
Kurs/Umsatz	1,3	1,3	1,3
Kurs/Op. Ergebnis	12,3	4,5	4,4
Cost/Income	70,4%	67,0%	66,0%
Kurs/Buchwert	0,4	0,4	0,4



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-11,0%	0,2%	14,1%
Relativ z. FTSE 100	-11,1%	-9,2%	-3,8%

Erstempfehlung 15.05.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

08.12.2020	Von Kaufen auf Halten
04.11.2020	Von Halten auf Kaufen

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Das Zahlenwerk des zweiten Quartals (Q2) 2021 konnte die Erwartungen teilweise übertreffen. Ursächlich dafür war hauptsächlich die unerwartete Auflösung von Kreditrisikovorsorge. Sowohl auf Segment- als auch auf regionaler Ebene verzeichnete die Bank eine teilweise deutliche Ergebnisverbesserung in allen Bereichen. Die Bilanzkennzahlen (per 30.06.2021) lagen u.E. auf einem soliden bis guten Niveau. Die im Rahmen der Veröffentlichung des Geschäftsberichts ausgegebene Guidance für 2021 hat die Bank bestätigt. Zusätzlich dazu hat die Bank ein Aktienrückkaufprogramm mit einem Volumen von 250 Mio. USD angekündigt, welches in Kürze gestartet wird. Wir passen unsere Prognosen (EpS 2021e: 0,78 (alt: 0,66) USD; DpS 2021e: 0,18 (alt: 0,21) USD; EpS 2022e: 0,85 (alt: 0,86) USD; DpS 2022e: 0,22 (alt: 0,26) USD) an. Bei einem von uns erwarteten positiven Gesamtertrag (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Standard Chartered-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: 475,00 (alt: 550,00) GBp (mod. Gordon-Growth-Modell; Prognoseanpassung vs. deutlich gestiegenes Beta)).

Jan Lennertz (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - ausgewogene Ertragsstruktur, sowohl regional als auch nach Produkten - starke Marktposition in Wachstumsmärkten (Singapur, Hongkong) - ausreichende Eigenkapitalausstattung - kein Engagement in Staatsanleihen europäischer Peripherieländer 	<ul style="list-style-type: none"> - hohe Abhängigkeit von Währungseffekten - zunehmender Wettbewerb durch lokale Banken auf asiatischen Märkten (Margendruck) - hohe Restrukturierungsaufwendungen
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - anziehendes Kapitalmarktgeschäft in Wachstumsregionen - Verbesserung der Margen - Kosteneinsparungen - ansteigendes Zinsniveau 	<ul style="list-style-type: none"> - Wachstumsverlangsamung in Asien mit negativem Effekt auf die Entwicklung der Erträge - deutliche Divergenzen bei weltweiten Regulierungsstandards - Auswirkungen durch den Brexit - Auswirkungen durch die Corona-Krise

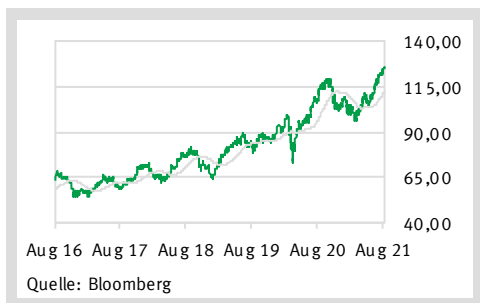
Quelle: NATIONAL-BANK AG

Symrise

Verkaufen (Verkaufen)

Kurs am 09.08.21 um 17:35 h	125,05 EUR
Erstellung abgeschlossen	10.08.2021/ 11:35h
Erstmals weitergegeben	10.08.2021/ 13:05h
Kursziel	-
Marktkapitalisierung	16,94 Mrd. EUR
Branche	Chemie
Land	Deutschland
WKN	SYM999
Reuters	SY1G.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	2,27	2,75	3,01
Kurs/Gewinn	44,9	45,5	41,5
Dividende je Aktie (EUR)	0,97	1,07	1,15
Div.-Rendite	1,0%	0,9%	0,9%
Kurs/Umsatz	3,9	4,5	4,3
Kurs/Op. Ergebnis	28,3	29,9	27,4
Kurs/Cashflow	19,0	18,7	15,3
Kurs/Buchwert	5,8	6,5	5,9



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	17,0%	21,6%	12,8%
Relativ z. MDAX	8,2%	12,2%	-16,3%

Erstempfehlung 14.04.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das erste Halbjahr 2021

Einschätzung

Der Umsatz für das zweite Quartal (Q2) sowie die Ergebniszahlen für das erste Halbjahr (H1) 2021 lagen über unseren Erwartungen. Das Q2-/H1-Zahlenwerk lag aber im Großen und Ganzen im Rahmen des Marktkonsenses. Der Umsatz- und Margenausblick für das laufende Geschäftsjahr (organischer Umsatz: >+7% (bisher: +5% bis +7%) y/y; EBITDA-Marge: >21% (bisher: rund 21%)) wurde erhöht. Die Ziele für das Jahr 2025 (Umsatz: 5,5 bis 6,0 Mrd. Euro; EBITDA-Marge: 20% bis 23%) erfuhren abermals eine Bestätigung. Unsere Prognosen haben wir erhöht (u.a. EpS 2021e: 2,75 (alt: 2,53) Euro; DpS 2021e: 1,07 (alt: 1,03) Euro; EpS 2022e: 3,01 (alt: 2,81) Euro; DpS 2022e: 1,15 (alt: 1,13) Euro). Die Symrise-Aktie gehört u.E. zu den „sicheren“ Aufnahmekandidaten für den DAX40 (August-Rangliste von Ende Juli: Platz 27). Dies sehen wir auch als Hauptgrund (Eindeckung von Indexinvestoren) für den Kursanstieg der Symrise-Aktie (seit Jahresbeginn: +15%) an. Fundamental sehen wir den Titel trotz des stabilen Geschäftsmodells und der positiven Ertragsperspektiven als überbewertet an (u.a. KGV 2021e: 45,5; KGV 2022e: 41,5). In Erwartung eines negativen Gesamtertrags (12 Monate) lautet unser Votum für die Symrise-Aktie nach wie vor Verkaufen.

Sven Diermeier (Senior Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - führende Marktposition in einzelnen Segmenten - gute produktseitige und regionale Diversifikation - vergleichsweise hohe Präsenz in Schwellenländern - gute Positionierung bei Großkunden - hohe Markteintrittsbarrieren - hohes Margenniveau 	<ul style="list-style-type: none"> - Abhängigkeit von Rohstoffpreisen - begrenzte Skaleneffekte - zunehmender Wettbewerbsdruck - in 2019 und 2020 konnten keine Marktanteile gewonnen werden
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Ausbau der Präsenz in Wachstumsmärkten - Rückwärtsintegration bei Schlüsselrohstoffen - Effizienzsteigerungsmaßnahmen - Wachstumsimpulse durch gezielte Akquisitionen - steigende Ansprüche der Endverbraucher - neue innovative Premiumprodukte - Symrise-Aktie ist „sicherer“ Kandidat für den DAX40 	<ul style="list-style-type: none"> - Konsolidierungen bei Kunden und Zulieferern - gestiegene Rohstoffpreise können nicht immer weitergegeben werden - negative Wechselkurseffekte (insb. USD) - Produktrisiken (insb. Gesundheitsauswirkungen) - hoher Goodwill im Vergleich zum Eigenkapital

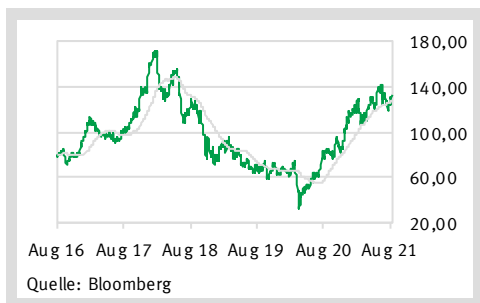
Quelle: NATIONAL-BANK AG

Wacker Chemie

Halten (Halten)

Kurs am 09.08.21 um 17:35 h	132,00 EUR
Erstellung abgeschlossen	10.08.2021/ 11:35h
Erstmals weitergegeben	10.08.2021/ 13:05h
Kursziel	137,00 EUR
Marktkapitalisierung	6,56 Mrd. EUR
Branche	Chemie
Land	Deutschland
WKN	WCH888
Reuters	WCHG.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	3,81	23,39	7,81
Kurs/Gewinn	19,1	5,6	16,9
Dividende je Aktie (EUR)	2,00	4,65	3,90
Div.-Rendite	2,7%	3,5%	3,0%
Kurs/Umsatz	0,8	1,2	1,2
Kurs/Op. Ergebnis	13,8	4,5	11,4
Kurs/Cashflow	5,8	3,5	3,3
Kurs/Buchwert	2,1	2,4	2,2



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	5,9%	11,5%	59,8%
Relativ z. MDAX	-2,9%	2,0%	30,8%

Erstempfehlung 18.03.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

15.04.2021	Von Kaufen auf Halten
18.03.2021	Von Halten auf Kaufen

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Das Zahlenwerk für das zweite Quartal (Q2) 2021 (deutliche Umsatz-, Ergebnis-, Cashflow-Verbesserungen), das erneut v.a. positiv durch den Bereich POLYSILICON (gestiegener Absatz und höhere Preise im Photovoltaik-Markt) beeinflusst war, entsprach den Indikationen (Umsatz, EBITDA). Das EpS fiel besser als von uns erwartet aus. Der Ausblick für das Geschäftsjahr 2021, der nach wie vor nicht die Siltronic-Transaktion (hoher Buchgewinn (vor und nach Steuern) und hoher Mittelzufluss) umfasst, wurde im Rahmen des Q2-Berichts umsatz- und ergebnisseitig wiederholt (Mitte Juni aber erhöht). Der Verkauf der Siltronic-Beteiligung im Rahmen des Global Wafers-Übernahmeangebot (EBITDA-Effekt (Buchgewinn): 780 Mio. Euro; Mittelzufluss: 1,3 Mrd. Euro) wird den finanziellen Spielraum des Management (dynamischer Verschuldungsgrad per 31.12.2020: 0,1; Zielspanne des Unternehmens: 0,5 bis 1,0) zusätzlich erhöhen, um das Geschäftsmodell (durch Investitionen und/oder Akquisitionen) weiter zu stärken. Wir haben unsere Prognosen erhöht (u.a. EpS 2021e: 23,39 (alt: 19,63) Euro; EpS 2022e: 7,81 (alt: 7,60) Euro). In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Wacker Chemie-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: 137,00 (alt: 136,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseerhöhung vs. höheres Beta, Mittelabfluss an die Aktionäre)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - führende Marktposition in einzelnen Bereichen - breite Produktpalette an Spezialchemikalien - gute regionale und kundenseitige Diversifikation - vergleichsweise hohe Präsenz in Schwellenländern 	<ul style="list-style-type: none"> - konjunktursensitives Geschäftsmodell - hohe Abhängigkeit von der Rohstoff- und Energiepreisentwicklung - Entwicklung der Solarindustrie von politischen Entscheidungen abhängig
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Ausbau der Präsenz in Wachstumsmärkten - Fokus auf Megatrends Urbanisierung, Mobilität, Energie und Digitalisierung - Stärkung der Kundenbindung durch spezifische Komplettlösungen - Effizienzsteigerungsprogramm - dynamische Konjunkturerholung 	<ul style="list-style-type: none"> - zunehmender Wettbewerbsdruck - teilweise Überkapazitäten im Markt - Wechselkursentwicklung - Scheitern des Siltronic-Verkaufs

Quelle: NATIONAL-BANK AG

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 abgezinnten 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.