

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
Anglo American	3
Diageo	5
Prudential	11
Rechtliche Hinweise	13



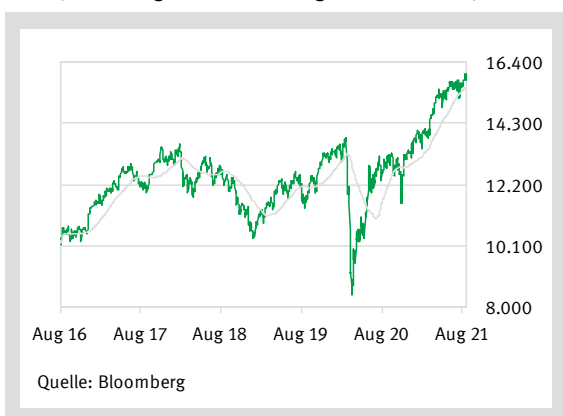
Marktdaten im Überblick

	20.08.2021	19.08.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.808	15.766	0,3%
MDAX	35.662	35.609	0,2%
TecDAX	3.878	3.842	0,9%
Bund-Future	177,15	177,04	0,1%
10J Bund in %	-0,4950	-0,4890	-0,0060 PP
3M Zins in %	-0,6720	-0,6610	-0,0110 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.148	4.125	0,6%
FTSE 100	7.088	7.059	0,4%
SMI	12.416	12.404	0,1%
Welt			
DOW JONES	35.120	34.894	0,6%
S&P 500	4.442	4.406	0,8%
NASDAQ COMPOSITE	14.715	14.542	1,2%
NIKKEI 225	27.013	27.281	-1,0%
TOPIX	1.881	1.897	-0,9%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1698	1,1675	0,2%
Gold (USD je Feinunze)	1.779,05	1.782,05	-0,2%
Brent-Öl (USD je Barrel)	65,18	66,45	-1,9%

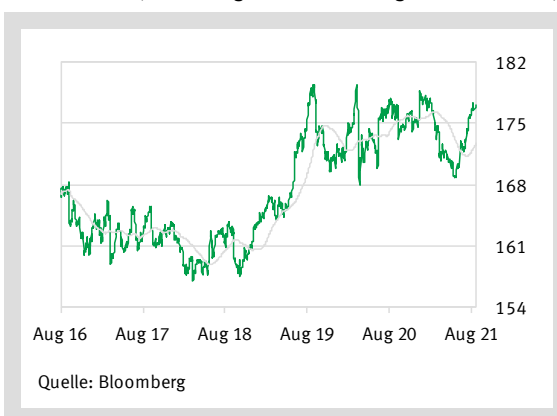
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



Unternehmenskommentare

Anglo American

Halten (Halten)

Kurs am 20.08.21 um 17:35 h 2.868,50 GBp

Erstellung abgeschlossen 23.08.2021/ 11:40h

Erstmals weitergegeben 23.08.2021/ 13:10h

Kursziel 2.800,00 GBp

Marktkapitalisierung 39,10 Mrd. GBP

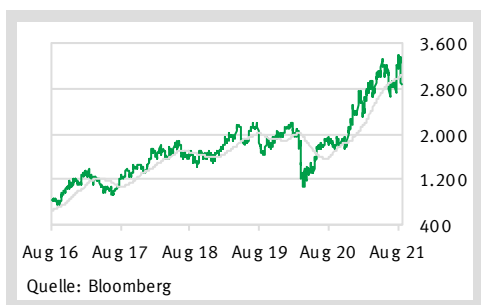
Branche Rohstoffe

Land Großbritannien

WKN A0MUKL

Reuters AAL.L

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	1,69	7,45	5,64
Kurs/Gewinn	14,4	5,2	6,9
Dividende je Aktie (USD)	1,00	4,16	2,40
Div.-Rendite	4,1%	10,6%	6,1%
Kurs/Umsatz	1,0	1,4	1,5
Kurs/Op. Ergebnis	5,3	2,7	3,7
Kurs/Cashflow	4,5	3,1	3,9
Kurs/Buchwert	0,9	1,2	1,0



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-6,6%	4,9%	58,1%
Relativ z. FTSE 100	-7,6%	-2,1%	40,0%

Erstempfehlung 28.04.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das erste Halbjahr 2021

Einschätzung

Das bereinigte Zahlenwerk für das erste Halbjahr (H1) 2021, das vor allem von der Rohstoffpreisentwicklung (deutliche Anstiege) geprägt war, fiel deutlich besser als von uns erwartet aus. Zudem haben sich die Bilanz- und Verschuldungskennzahlen (per 30.06.2021) deutlich verbessert. Entsprechend hat Anglo American auch die Ausschüttung an die Aktionäre deutlich erhöht (zzgl. Sonderdividende und Aktienrückkäufe). Insgesamt stellt das H1 2021 ein Rekordhalbjahr dar. Die jüngsten Konjunktur-Frühindikatorenindizes signalisieren jedoch eine sich abschwächende Wachstumsdynamik für die OECD (zudem bremst die chinesische Regierung die Stahlproduktion). Entsprechend haben die Preise einiger wichtiger Rohstoffe des Konzerns seit Quartalsbeginn deutlich nachgegeben (z.B. Eisenerz: -25%; Palladium: -17%). Zudem hat Anglo American mehrheitlich die Kosten-Guidance für seine Rohstoffe in 2021 erhöht. Wir haben unsere Prognose erhöht (u.a. bereinigtes EpS 2021e: 7,57 (alt: 6,66) USD; berichtetes EpS 2021e: 7,45 (alt: 6,66) USD; DpS 2021e: 4,16 (alt: 2,70) USD; bereinigtes/berichtetes EpS 2022e: 5,64 (alt: 5,34) USD; DpS 2022e: 2,40 (alt: 2,20) USD). In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Anglo American-Aktie nach wie vor Halten (Kursziel: unverändert 2.800,00 GBp (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseerhöhung vs. Mittelabfluss an die Aktionäre)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - hohe Marktmacht in den Bereichen Platin (Weltmarktführer), Diamanten (Weltmarktführer), Koks- und Kupfer - diversifiziertes Geschäftsmodell bezüglich des Exposures bei den einzelnen Rohstoffen - attraktive Dividendenrendite, Aktienrückkäufe 	<ul style="list-style-type: none"> - das Geschäftsmodell ist stark konjunktur-empfindlich, fixkostenlastig und investitionsintensiv - komplexe Konzernstruktur - hohe Abhängigkeit von (Süd-)Afrika und Südamerika (Minen) - hohe Abhängigkeit von Rohstoffpreisen - Gewinnrückgang 2022e vs. 2021e
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Rohstoffnachfrage dürfte langfristig steigen - zahlreiche neue Rohstoffprojekte in der Pipeline - Konzernumbau/Effizienzsteigerungsmaßnahmen 	<ul style="list-style-type: none"> - der Konzern wird in erheblichem Maße von politischen Entscheidungen beeinflusst - globale Konjunkturabkühlung, Handelskonflikte - Minenunglücke - Ratingherabstufung

Quelle: NATIONAL-BANK AG

Diageo

Halten (Halten)

Kurs am 20.08.21 um 17:37 h	3.523,00 GBp
Erstellung abgeschlossen	23.08.2021/ 11:40h
Erstmals weitergegeben	23.08.2021/ 13:10h
Kursziel	3.600,00 GBp
Marktkapitalisierung	82,26 Mrd. GBp
Branche	Nahrungsmittel / Getränke / Tabak
Land	Großbritannien
WKN	851247
Reuters	DGE.L

Kennzahlen	06/21	06/22e	06/23e
Ergebnis je Aktie (GBp)	113,82	129,76	146,63
Kurs/Gewinn	25,8	27,2	24,0
Dividende je Aktie (GBp)	72,55	75,20	80,20
Div.-Rendite	2,5%	2,1%	2,3%
Kurs/Umsatz	5,4	6,1	5,8
Kurs/Op. Ergebnis	18,4	19,8	18,3
Kurs/Cashflow	18,8	22,6	21,6
Kurs/Buchwert	8,1	9,2	8,4



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	4,3%	19,7%	36,0%
Relat. z. Stoxx Europe 50	-0,8%	6,0%	13,7%

Erstempfehlung 21.11.2012

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das zweite Halbjahr 2020/21

Einschätzung

Die Zahlen für das zweite Halbjahr (H2) 2020/21 (30.06.; testiert) lagen umsatzseitig im Rahmen unserer Erwartung, während sie ergebnisseitig schwächer als von uns erwartet ausfielen. Der Marktkonsens wurde aber durchweg übertroffen. Die Topline-Entwicklung der drei Fokus-Bereiche (US-Spirituosen: +16% (organisch: +24%) y/y; Scotch: +8% (organisch: +15%) y/y; Indien: +4% (organisch: +13%) y/y) fiel in 2020/21 u.E. überzeugend aus. Diageo verzichtet auf einen konkreten Ausblick für das Geschäftsjahr 2021/22 (30.06.), rechnet aber mit deutlich höheren Investitionen. CEO Menezes zeigte sich bzgl. der Wachstumsperspektiven des Spirituosenmarktes aber sehr zuversichtlich (steigender Marktanteil von Spirituosen am Gesamtmarkt für alkoholische Getränke; starker Trend zu Premiumprodukten). Nach dem Kursanstieg der Diageo-Aktie (12 Monate: +36%) sehen wir die positive Entwicklung des US-Spirituosenmarktes und des Außer-Haus-Geschäfts bereits größtenteils eingepreist. Wir senken unsere Prognosen für 2021/22e (u.a. EpS berichtet/bereinigt: 129,76 (Vj.: 136,72) GBp; aber DpS: 75,20 (alt: 72,70) GBp) mehrheitlich und prognostizieren für 2022/23e erstmals ein EpS (berichtet/bereinigt) von 146,63 GBp und ein DpS von 80,20 GBp. Bei einem von uns erwarteten Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10% lautet unser Votum für die Diageo-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: 3.600,00 (alt: 3.500,00) GBp (Peer Group-Modell; Prognoseanpassung für 2021/22e, Bewertungsjahre 2021/22e und 2022/23e (zuvor: 2020/21e und 2021/22e))).

Lars Lusebrink (Analyst)

Highlights

- Die Zahlen für das H2 2020/21 fielen gemischt aus.
- Auf einen konkreten Ausblick für 2021/22 hat Diageo verzichtet, rechnet aber mit höheren Investitionen.

Geschäftsentwicklung

Diageo steigerte in H2 2020/21 (30.06.) den Nettoumsatz um 29% auf 5,86 (Vj.: 4,55; unsere Prognose: 5,81; Marktkonsens: 5,65) Mrd. GBP. Dabei profitierte das Unternehmen deutlich von einem Absatzzuwachs (Umsatzeffekt: +1.279 Mio. GBP y/y) sowie einem verbesserten Preismix (Umsatzeffekt: +649 Mio. GBP y/y), denen v.a. Währungsbelastungen (Umsatzeffekt: -472 Mio. GBP y/y) gegenüberstanden. Die größten Wachstumsimpulse kamen aus Nordamerika mit einem Umsatzanstieg von 18% auf 2.508 (Vj.: 2.121) Mio. GBP. Das bereinigte operative Ergebnis (Konzern) verbesserte sich deutlich überproportional um 50% auf 1.490 (Vj.: 993; unsere Prognose: 1.401) Mio. GBP. Ursächlich dafür waren unterproportionale Anstiege der Umsatzkosten (+22% y/y; Bruttomarge: 59,4% (Vj.: 57,1%)) sowie der sonstigen operativen Kosten (+4% y/y). Ergebnistreiber war die Region Asien-Pazifik mit einem Anstieg des bereinigten operativen Ergebnisses auf 222 (Vj.: 69) Mio. GBP. Das berichtete Nettoergebnis verbesserte sich auf +1.080 (Vj.: -456; unsere Prognose: +1.202; Marktkonsens: +960) Mio. GBP bzw. +46,39 (Vj.: -18,97; unsere Prognose: +51,14) GBp je Aktie. Das bereinigte EpS legte auf 47,58 (Vj.: 28,81; unsere Prognose: 49,41) GBp zu.

Diageo	Nettoumsatz (in Mio. GBP)			Nettoumsatz (in Mio. GBP)		
	H2 2019/20	H2 2020/21	Veränderung gg. Vj.	Gj. 2019/20	Gj. 2020/21	Veränderung gg. Vj.
Nordamerika	2.121	2.508	18,2%	4.623	5.209	12,7%
Europa, Türkei	901	1.115	23,8%	2.567	2.558	-0,4%
Afrika	498	667	33,9%	1.346	1.412	4,9%
Lateinamerika, Karibik	228	467	>100%	908	1.046	15,2%
Asien-Pazifik	793	1.093	37,8%	2.270	2.488	9,6%
Holding u. Sonstiges	11	9	-18,2%	38	20	-47,4%
Konzern	4.552	5.859	28,7%	11.752	12.733	8,3%

Quelle: Diageo, NATIONAL-BANK AG

Im Geschäftsjahr 2020/21 (30.06.) stieg der Konzernumsatz, deutlich belastet durch Währungseffekte (Umsatzeffekt: -800 Mio. GBP y/y), um 8% auf 12,73 (Vj.: 11,75) Mrd. GBP (organisch: +16% y/y). Bei den Produktkategorien verzeichnete Tequila (Umsatzanteil: 8%) ein dynamisches Umsatzwachstum von 67% (organisch: +79%) y/y. Die größte Produktkategorie Scotch (Umsatzanteil: 23%) konnte um 8% (organisch: +15%) y/y zulegen, während die Entwicklung bei Wodka (Umsatzanteil: 10%) mit einem Zuwachs von 1% (organisch: +7%) y/y und Bier (Umsatzanteil: 15%) mit einem Rückgang von 4% (organisch: +4%) y/y verhalten verlief. Das bereinigte operative Ergebnis verbesserte sich um 7% auf 3,75 (Vj.: 3,49) Mrd. GBP. Das berichtete EpS verbesserte sich deutlich auf 113,82 (Vj.: 59,86) GBp, bedingt v.a. durch eine Wertberichtigung in Höhe von 1.345 Mio. GBP im Vorjahr. Das bereinigte EpS stieg auf 117,50 (Vj.: 109,40) GBp. Der freie Cashflow legte signifikant auf 3,04 (Vj.: 1,63) Mrd. GBP zu und profitierte dabei von einer deutlich geringeren Mittelbindung (Working Capital). Die Schlussdividende wird auf 44,59 (Vj.: 42,47; unsere Prognose: 43,32) GBp je Aktie (Gesamtdividende: 72,55 (Vj.: 69,88) GBp je Aktie) angehoben.

Diageo	Operatives Erg.* (in Mio. GBP)		Veränderung gg. Vj.	Operatives Erg.* (in Mio. GBP)		Veränderung gg. Vj.
	H2 2019/20	H2 2020/21		Gj. 2019/20	Gj. 2020/21	
Nordamerika	914	1.011	10,6%	2.034	2.237	10,0%
Europa, Türkei	142	189	33,1%	757	635	-16,1%
Afrika	-58	76	-	101	171	69,3%
Lateinamerika, Karibik	-9	106	-	248	303	22,2%
Asien-Pazifik	69	222	>100%	501	608	21,4%
Holding u. Sonstiges	-65	-114	-	-147	-208	-
Konzern	993	1.490	50,1%	3.494	3.746	7,2%
Operative Marge	21,8%	25,4%	3,4 PP	29,7%	29,4%	-0,3 PP

Quelle: Diageo, NATIONAL-BANK AG

* bereinigt; PP: Prozentpunkte

Perspektiven

Diageo verzichtet auf einen konkreten Ausblick für das Geschäftsjahr 2021/22 (30.06.). CEO Menezes zeigte sich bezüglich der Wachstumsperspektiven des Spirituosenmarktes aber sehr zuversichtlich und verwies dabei auf den steigenden Marktanteil von Spirituosen am Gesamtmarkt für alkoholische Getränke sowie den starken Trend in Richtung Premiumisierung. Menezes sieht Diageo als sehr aussichtsreich positioniert an, um diese Chancen wahrzunehmen und ein nachhaltiges langfristiges Wachstum und eine Steigerung des Unternehmenswerts sicherzustellen. Das Unternehmen erwartet, dass sich das organische Wachstum im Geschäftsjahr 2021/22 fortsetzen wird. Diageo sieht sich gut positioniert, um weiterhin von der Widerstandsfähigkeit im Einzelhandel und der Erholung im Horeca-Sektor profitieren zu können. Zudem wird erwartet, dass die kurzfristige Volatilität bestehen bleibt und die Störungen im Reiseeinzelhandel anhalten werden. In Nordamerika rechnet Diageo mit einem Anhalten der Wachstumsdynamik und einer Rückkehr des Marktwachstums auf ein historisches Niveau im mittleren einstelligen Prozentbereich. Margenseitig geht Diageo davon aus, dass die bereinigte operative Marge von einer weiteren Erholung beim Absatz, einem positiven Vertriebskanalmix und dem anhaltenden Trend zur Premiumprodukten profitieren wird. Des Weiteren stellt Diageo für das Geschäftsjahr 2021/22 eine Steuerquote (vor Sondereffekten) von 22,0% bis 24,0% (Vj.: 22,2%), einen effektiven Zinssatz der Finanzverbindlichkeiten von 2,7% bis 3,0% (Vj.: 2,7%) sowie Investitionen von 800 bis 850 (Vj.: 626) Mio. GBP in Aussicht.

Diageo hat im Rahmen der zweiten Phase des Aktienrückkaufprogramms (Volumen: 1,0 Mrd. GBP; Laufzeit bis Ende Juni 2022) bis zum 30.06.2021 3,2 Mio. Aktien für 109 Mio. GBP zurückgekauft. Im Rahmen des gesamten Aktienrückkaufprogramms (Volumen: 4,5 Mrd. GBP; Laufzeit bis Ende 2024) hat Diageo damit insgesamt Aktien für rund 1,35 Mrd. GBP zurückgekauft (noch verbleibendes Volumen: 3,15 Mrd. GBP). Die zurückgekauften Aktien sollen eingezogen werden. Der Verschuldungsfaktor (bereinigte Nettofinanzverschuldung/bereinigtes EBITDA) ist zum 30.06.2021 mit 2,8 (31.12.2020: 3,4) wieder in den Zielkorridor von 2,5 bis 3,0 zurückgekehrt. Wir senken unsere Prognosen für 2021/22e (u.a. EpS berichtet/bereinigt: 129,76 (Vj.: 136,72) GBp; aber DpS: 75,20 (alt: 72,70) GBp) mehrheitlich und prognostizieren für 2022/23e erstmals ein EpS (berichtet/bereinigt) von 146,63 GBp und ein DpS von 80,20 GBp. Auf Basis unseres Peer Group-Modells (Prognoseanpassung für 2021/22e, Bewertungsjahre 2021/22e und 2022/23e (zuvor: 2020/21e und 2021/22e)) haben wir ein neues Kursziel von 3.600,00 (alt: 3.500,00) GBp für die Diageo-Aktie ermittelt. Zusammen mit unserer Dividendenerwartung (12 Monate: 74,67 GBp je Aktie) ergibt sich ein positiver Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10%. Wir bestätigen daher unser Halten-Votum für die Diageo-Aktie.

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - Weltmarktführer im Bereich Premium-Spirituosen - starkes Markenportfolio (enthält 9 der Top 20-Marken bei Premium-Spirituosen) - eher defensiver Charakter des Spirituosengeschäfts - gute geographische Aufstellung - dynamische Entwicklung des US-Spirituosengeschäfts 	<ul style="list-style-type: none"> - schwache Entwicklung in wichtigen Wachstumsmärkten (Russland, Mexiko, Nigeria, Südafrika, Nordasien (Südkorea)) - hohe Marketingaufwendungen - schwache Entwicklung des Reiseeinzelhandelsgeschäfts - unterdurchschnittliche ESG-Bewertung
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - steigender Wohlstand und Bevölkerungszunahme in den Entwicklungsländern - weitere Übernahmen möglich - konjunkturelle Erholung in wichtigen Kernmärkten (Westeuropa) 	<ul style="list-style-type: none"> - staatliche Regulierungen oder Verbote belasten die Spirituosenindustrie (Werbeverbote, Platzverbote) - steigende Verbrauchssteuern mit negativen Folgen für die Nachfrage - schnelle Änderung von Trends („Alcopops“) - Anstieg der Rohstoffpreise - Alterung der Gesellschaft und Bevölkerungsabnahme in Westeuropa - stärkeres Gesundheitsbewusstsein - negative Währungseffekte

Quelle: NATIONAL-BANK AG

Diageo: Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. GBP (außer Ergebnis je Aktie und Dividende je Aktie)	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22e	2022/23e
Nettoumsatz	12.867	11.752	12.733	13.472	14.280
Rohertrag/Bruttoergebnis	8.001	7.098	7.695	8.352	8.853
EBITDA	4.416	2.631	4.178	4.634	5.012
Abschreibungen	-374	-494	-447	-485	-514
EBIT	4.042	2.137	3.731	4.149	4.498
Finanzergebnis	193	-94	-25	-60	-62
EBT	4.235	2.043	3.706	4.089	4.436
Steuern	-898	-589	-907	-953	-1.020
Ergebnis nach Steuern	3.337	1.454	2.799	3.136	3.416
Minderheitenanteile	-177	-45	-139	-130	-61
Nettoergebnis	3.160	1.409	2.660	3.006	3.355
Anzahl Aktien (Mio. St.)	2.418	2.346	2.337	2.317	2.288
Ergebnis je Aktie	130,69	60,06	113,82	129,76	146,63
Dividende je Aktie	68,57	69,88	72,55	75,20	80,20
in % vom Umsatz					
Nettoumsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Rohertrag/Bruttoergebnis	62,2%	60,4%	60,4%	62,0%	62,0%
EBITDA	34,3%	22,4%	32,8%	34,4%	35,1%
Abschreibungen	2,9%	4,2%	3,5%	3,6%	3,6%
EBIT	31,4%	18,2%	29,3%	30,8%	31,5%
EBT	32,9%	17,4%	29,1%	30,4%	31,1%
Steuern	7,0%	5,0%	7,1%	7,1%	7,1%
Ergebnis nach Steuern	25,9%	12,4%	22,0%	23,3%	23,9%
Nettoergebnis	24,6%	12,0%	20,9%	22,3%	23,5%

Quelle: Diageo, NATIONAL-BANK AG

Diageo: Bilanz- und Kapitalflussdaten

in Mio. GBP	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22e	2022/23e
Bilanzsumme	31.296	33.308	31.953	32.677	33.094
Anlagevermögen	21.923	21.837	20.508	20.833	21.159
Geschäfts- und Firmenwert	2.678	2.678	2.678	2.680	2.680
Vorräte	5.472	5.772	6.045	6.534	6.926
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2.694	2.111	2.385	2.510	2.630
Liquide Mittel	932	3.323	2.749	2.559	2.137
Eigenkapital	10.156	8.440	8.431	8.872	9.545
Verzinsliches Fremdkapital	12.555	16.785	14.727	14.432	13.855
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	4.202	3.683	4.648	4.850	5.141
Summe Fremdkapital	21.140	24.868	23.522	23.805	23.548
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	3.248	2.320	3.654	3.611	3.737
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-270	-805	-1.091	-810	-840
Free Cashflow	2.978	1.515	2.563	2.801	2.897
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-2.924	1.037	-2.794	-2.990	-3.320
Summe der Cashflows	54	2.552	-231	-190	-422

Quelle: Diageo, NATIONAL-BANK AG

Diageo: Wichtige Kennzahlen

	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22e	2022/23e
EV / Umsatz	6,4	7,3	6,3	7,0	6,6
EV / EBITDA	18,6	32,4	19,3	20,3	18,8
EV / EBIT	20,3	39,9	21,6	22,7	20,9
KGV	22,3	51,0	25,8	27,2	24,0
KBV	6,9	8,5	8,1	9,2	8,4
KCV	21,7	31,0	18,8	22,6	21,6
KUV	5,5	6,1	5,4	6,1	5,8
Dividendenrendite	2,3%	2,3%	2,5%	2,1%	2,3%
Eigenkapitalrendite (ROE)	31,1%	16,7%	31,6%	33,9%	35,1%
ROCE	15,6%	8,2%	15,4%	16,6%	17,6%
ROI	10,1%	4,2%	8,3%	9,2%	10,1%
Eigenkapitalquote	32,5%	25,3%	26,4%	27,2%	28,8%
Anlagendeckungsgrad	46,3%	38,6%	41,1%	42,6%	45,1%
Anlagenintensität	70,1%	65,6%	64,2%	63,8%	63,9%
Vorräte / Umsatz	39,7%	41,2%	42,5%	49,1%	47,5%
Forderungen / Umsatz	21,5%	22,0%	20,9%	18,0%	18,7%
Working Capital-Quote	30,8%	35,7%	29,7%	31,1%	30,9%
Nettofinanzverschuldung (in Mio. GBP)	11.623	13.462	11.978	11.873	11.718
Nettofinanzverschuldung / EBITDA	2,6	5,1	2,9	2,6	2,3
Capex / Umsatz	5,1%	5,1%	4,9%	6,0%	5,9%
Capex / Abschreibungen	176,5%	121,5%	140,0%	167,0%	163,4%
Free Cashflow / Umsatz	23,1%	12,9%	20,1%	20,8%	20,3%
Free Cash Flow / Aktie (GBP)	1,23	0,65	1,10	1,21	1,27
Nettofinanzverschuldung / Aktie (GBP)	4,81	5,74	5,13	5,12	5,12
Cash / Aktie (GBP)	38,54	141,65	117,63	110,46	93,41
Buchwert / Aktie (GBP)	420,02	359,76	360,76	382,91	417,19

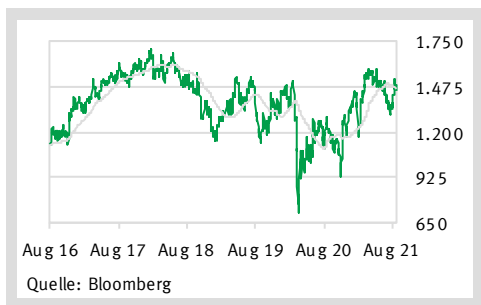
Quelle: Diageo, NATIONAL-BANK AG

Prudential

Halten (Halten)

Kurs am 20.08.21 um 17:39 h	1.454,50 GBp
Erstellung abgeschlossen	23.08.2021/ 11:40h
Erstmals weitergegeben	23.08.2021/ 13:10h
Kursziel	1.550,00 GBp
Marktkapitalisierung	37,96 Mrd. GBP
Branche	Versicherungen
Land	Großbritannien
WKN	852069
Reuters	PRU.L

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	0,82	-1,16	0,96
Kurs/Gewinn	22,5	neg.	20,6
Dividende je Aktie (USD)	0,16	0,18	0,20
Div.-Rendite	0,9%	0,9%	1,0%
Kurs/Gesamterträge	1,4	1,5	1,4
Kurs/Op. Ergebnis	19,4	19,8	18,9
Combined Ratio	-	-	-
Kurs/Buchwert	2,3	2,9	2,5



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-2,9%	2,4%	19,7%
Relativ z. Stoxx Europe 50	-7,9%	-11,3%	-2,6%

Erstempfehlung 08.12.2015

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das erste Halbjahr 2021

Einschätzung

Das Zahlenwerk des ersten Halbjahres (H1) 2021 wies erneut deutliche Erholungsanzeichen auf, fiel jedoch schlechter als erwartet aus, was ergebnisseitig u.a. an der Neubewertung (milliardenschwere Wertberichtigung) des zur Abspaltung anstehenden US-Geschäfts (geplant für 13.09.) lag. Auf Segmentebene konnten mit Ausnahme vom indonesischen Markt alle Regionen/Länder teilweise deutliche Ergebnisverbesserungen aufweisen. Die Bilanzkennzahlen (per 30.06.2021) lagen u.E. auf einem soliden Niveau. Prudential ist weiterhin optimistisch, dass spätestens im Verlauf von H2 2021 ein deutlicher Schritt hin zu einer Normalisierung der Wirtschaftlage in allen Regionen, in denen sie operieren, möglich ist. Wir sind diesbezüglich jedoch weiterhin skeptisch, da sich die Pandemielage gerade in den asiatischen Ländern derzeit eher wieder verschlechtert, was dazu führt, dass ein Großteil der für Prudential relevanten Länder erneut Lockdown-Maßnahmen umsetzt. Darüber hinaus rechnen wir auch damit, dass sich der anhaltende Konflikt um Hong Kong (größter Ergebnisträger) negativ auswirken wird. Wir haben unsere Prognosen (u.a. EpS 2021e: -1,16 (alt: +1,46) USD; DpS 2021e: 0,18 (alt: 0,25) USD; EpS 2022e: 0,96 (alt: 1,59) USD; DpS 2022e: 0,20 (alt: 0,30) USD) mehrheitlich gesenkt. Bei einem von uns erwarteten positiven Gesamtertrag (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Prudential-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: 1.550,00 (alt: 1.650,00) GBp (mod. Gordon-Growth-Modell; Prognoseanpassung, gestiegenes Beta vs. höheres mittelfristiges DpS-Wachstum)).

Jan Lennertz (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none">- breites Produkt- und Leistungsangebot- selektive Zukäufe stärken Marktposition- gute Marktposition in Asien (hoher Vorsorgebedarf)- komfortable Kapitalausstattung	<ul style="list-style-type: none">- historisch niedriges Zinsniveau- vergleichsweise hohe Bewertung- hohe negative Sondereffekte- volatile Ergebnisentwicklung durch hohe Abhängigkeit vom Kapitalmarktumfeld und von Naturkatastrophen- unterdurchschnittliche Dividendenrendite im Branchenvergleich
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none">- Ausbau der Marktposition in Wachstumsmärkten- vergleichsweise hohes Wachstum in Asien (u.a. wegen geringer Versicherungsdichte)	<ul style="list-style-type: none">- Verschärfung des regulatorischen Umfelds- deutlicher Rückgang der zuletzt hohen Wachstumsdynamik in Asien- negative Währungseffekte

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 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 Verhältnisskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinnverhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältnisskennzahlen 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.