

Marktdaten im Überblick 2

Unternehmenskommentare 3

 Deutsche Post 3

 LANXESS 4

Rechtliche Hinweise 5

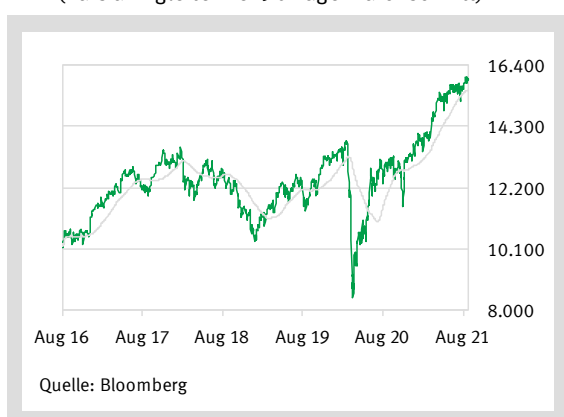
Marktdaten im Überblick

	25.08.2021	24.08.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.861	15.906	-0,3%
MDAX	36.116	36.140	-0,1%
TecDAX	3.909	3.930	-0,5%
Bund-Future	175,98	176,83	-0,5%
10J Bund in %	-0,4220	-0,4780	0,0560 PP
3M Zins in %	-0,6730	-0,6720	-0,0010 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.181	4.178	0,1%
FTSE 100	7.150	7.126	0,3%
SMI	12.365	12.437	-0,6%
Welt			
DOW JONES	35.406	35.366	0,1%
S&P 500	4.496	4.486	0,2%
NASDAQ COMPOSITE	15.042	15.020	0,1%
NIKKEI 225	27.725	27.732	0,0%
TOPIX	1.936	1.934	0,1%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1772	1,1756	0,1%
Gold (USD je Feinunze)	1.788,70	1.808,45	-1,1%
Brent-Öl (USD je Barrel)	72,25	71,05	1,7%

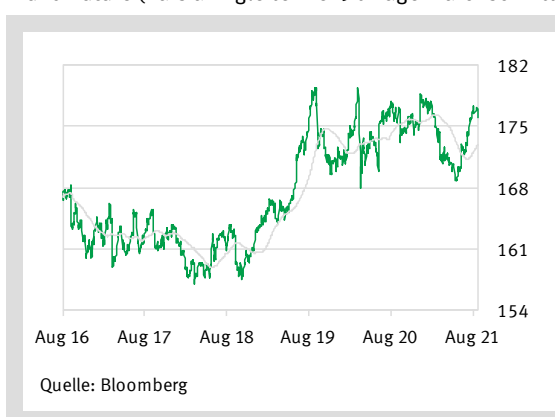
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



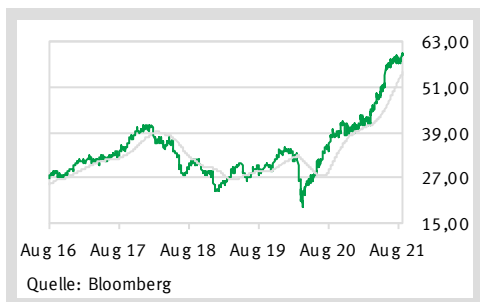
Unternehmenskommentare

Deutsche Post

Halten (Halten)

Kurs am 25.08.21 um 17:35 h	59,30 EUR
Erstellung abgeschlossen	26.08.2021/ 09:35h
Erstmals weitergegeben	26.08.2021/ 11:05h
Kursziel	61,00 EUR
Marktkapitalisierung	73,26 Mrd. EUR
Branche	Industrie
Land	Deutschland
WKN	555200
Reuters	DPW Gn.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	2,41	3,62	3,71
Kurs/Gewinn	14,0	16,4	16,0
Dividende je Aktie (EUR)	1,35	1,55	1,65
Div.-Rendite	4,0%	2,6%	2,8%
Kurs/Umsatz	0,6	1,0	1,0
Kurs/Op. Ergebnis	8,6	10,1	9,9
Kurs/Cashflow	5,4	9,0	8,6
Kurs/Buchwert	3,0	4,2	3,6



Performance	3M	6M	12M
Absolut	9,4%	44,4%	48,2%
Relativ z. DAX30	6,9%	31,7%	31,1%

Erstempfehlung 16.09.2005

Historie der Umstufungen (12 Monate):

04.06.2021	Von Kaufen auf Halten
11.11.2020	Von Halten auf Kaufen

Anlass

Übernahme von Hillebrand

Einschätzung

Die Deutsche Post hat die Übernahme von bis zu 100% der nicht börsennotierten J.F. Hillebrand Group AG (Hauptsitz: Mainz) inkl. deren Tochtergesellschaften (Hillebrand) angekündigt. Der Kaufpreis beläuft sich auf rund 1,5 Mrd. Euro. Bei Hillebrand handelt es sich den Unternehmensangaben zufolge um einen führenden Seefrachtspediteur, der auf den Transport, Logistik und Supply Chain Management von Getränken sowie ungefährlichen flüssigen Massengütern fokussiert ist. Das Übernahmeobjekt hat im Geschäftsjahr 2019 (laut Bundesanzeiger) einen Konzernumsatz von 1,20 (Vj.: 1,18) Mrd. Euro, ein EBIT von 66 (Vj.: 69) Mio. Euro sowie ein Nettoergebnis von 40 (Vj.: 42) Mio. Euro erzielt. Offenbar stellt Hillebrand eine gute Ergänzung zu den bestehenden Aktivitäten des Deutsche Post-Konzerns dar. Wir sehen die Transaktion in Anbetracht der Größe von Hillebrand aber nicht als „Game Changer“ an. Der Kaufpreis erscheint uns recht ambitioniert, ist aber von der Deutsche Post u.E. problemlos stemmbar. Positiv werten wir die Aussage des Managements, dass sich die Transaktion wohl ab dem ersten Tag positiv auf Ergebnis und Cashflow auswirken wird. Die Deutsche Post-Aktie hat am 24.08.2021 ein neues Allzeithoch (60,15 Euro) erreicht (im September sehr wahrscheinlich Aufnahme in den Stoxx Europe 50, im EuroStoxx 50 bereits enthalten). In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Deutsche Post-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: unverändert 61,00 Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Hillebrand-Zukauf noch nicht berücksichtigt)).

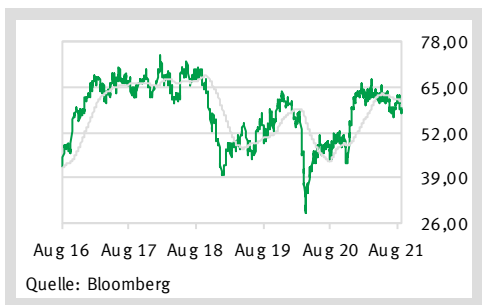
Sven Diermeier (Senior Analyst)

LANXESS

Halten (Halten)

Kurs am 25.08.21 um 17:35 h	59,32 EUR
Erstellung abgeschlossen	26.08.2021/ 09:35h
Erstmals weitergegeben	26.08.2021/ 11:05h
Kursziel	63,00 EUR
Marktkapitalisierung	5,12 Mrd. EUR
Branche	Chemie
Land	Deutschland
WKN	547040
Reuters	LXSG.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	10,22	3,24	4,07
Kurs/Gewinn	4,8	18,3	14,6
Dividende je Aktie (EUR)	1,00	1,05	1,15
Div.-Rendite	2,0%	1,8%	1,9%
Kurs/Umsatz	0,7	0,7	0,7
Kurs/Op. Ergebnis	16,9	12,2	9,2
Kurs/Cashflow	15,8	23,6	15,5
Kurs/Buchwert	1,4	1,6	1,5



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-2,4%	-3,3%	16,3%
Relativ z. MDAX	-11,9%	-17,5%	-11,5%

Erstempfehlung 26.09.2012

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Übernahme des Bereichs Microbial Control von IFF

Einschätzung

Wenige Wochen (Anfang August) nach Vollzug der Emerald-Übernahme (Kaufpreis: 870 Mio. Euro) hat LANXESS eine weitere Akquisition (die zweitgrößte der Unternehmensgeschichte) angekündigt. Es wurde ein Kaufvertrag mit IFF bezüglich dessen Bereich Microbial Control (bereinigtes EBITDA Gj. 2020: 92 (Gj. 2019: 122; Gj. 2018: 121) Mio. USD) unterzeichnet. Bei IFF Microbial Control (IFFMC) handelt es sich den Unternehmensangaben zufolge um einen der führenden Anbieter von antimikrobiellen Wirkstoffen und Formulierungen für Materialschutz, Konservierungs- und Desinfektionsmittel. Der Kaufpreis/der Transaktionswert beläuft sich auf 1,3 Mrd. USD bzw. 1,1 Mrd. Euro und soll durch neues Fremdkapital finanziert werden. Innerhalb von vier Jahren sollen Synergien von 35 Mio. USD (bzw. 30 Mio. Euro) generiert werden und bereits im ersten Geschäftsjahr nach Abschluss der Übernahme (für zweites Quartal 2022 erwartet) soll sich diese positiv auf das EpS auswirken. Das Aktienrückkaufprogramm (bis zu 500 Mio. Euro; am 10.03.2020 angekündigt, am 12.03.2020 gestartet, am 06.04.2020 ausgesetzt) wird allerdings nicht fortgeführt. Der Zukauf ist u.E. strategiekonform (stabileres Geschäftsmodell; (normalisierte) EBITDA-Marge: >20% (LANXESS-Ziel: 14% bis 18%); Barmittel-Umwandlungsrate: rund 90% (LANXESS-Ziel: >60%)). Die Transaktions-Multiplikatoren (EV/normalisiertes EBITDA ohne/mit Synergien: 13,0 bzw. 9,6; laut LANXESS normalisiertes EBITDA von IFFMC p.a. = 100 Mio. USD) sind u.E. vertretbar. Dem stehen aber die Aufkündigung des Aktienrückkaufprogramms sowie weitere Sonderbelastungen (2022e bis 2024e: rund 30 Mio. Euro) gegenüber. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von unter 10% lautet unser Votum für die LANXESS-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: unverändert 63,00 Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Zukauf von IFFMC noch nicht berücksichtigt)).

Sven Diermeier (Senior 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.