

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
CRH.....	3
Fielmann	5
GEA Group.....	7
Rechtliche Hinweise	9



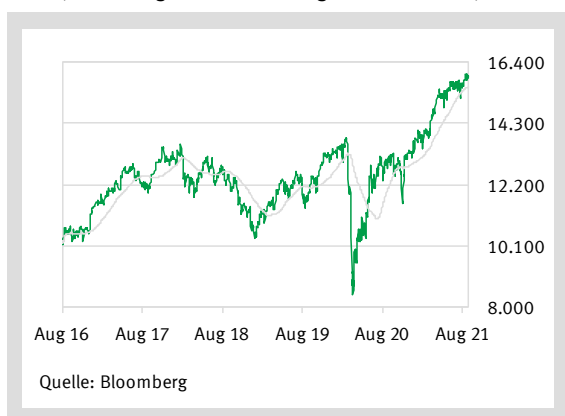
Marktdaten im Überblick

	26.08.2021	25.08.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.794	15.861	-0,4%
MDAX	35.955	36.116	-0,4%
TecDAX	3.885	3.909	-0,6%
Bund-Future	175,93	175,98	0,0%
10J Bund in %	-0,4070	-0,4220	0,0150 PP
3M Zins in %	-0,6680	-0,6730	0,0050 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.170	4.181	-0,3%
FTSE 100	7.125	7.150	-0,4%
SMI	12.409	12.365	0,4%
Welt			
DOW JONES	35.213	35.406	-0,5%
S&P 500	4.470	4.496	-0,6%
NASDAQ COMPOSITE	14.946	15.042	-0,6%
NIKKEI 225	27.742	27.725	0,1%
TOPIX	1.935	1.936	0,0%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1752	1,1772	-0,2%
Gold (USD je Feinunze)	1.786,60	1.788,70	-0,1%
Brent-Öl (USD je Barrel)	71,07	72,25	-1,6%

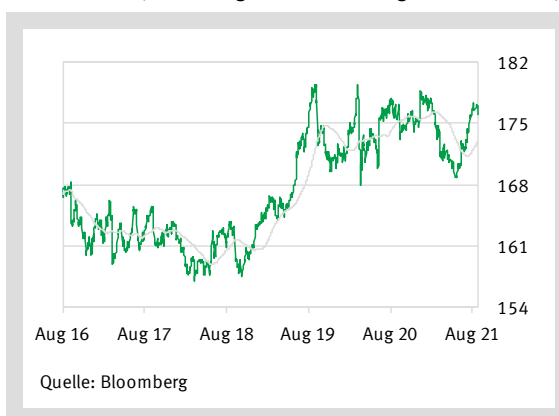
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



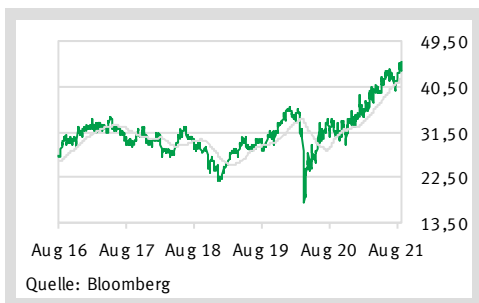
Unternehmenskommentare

CRH

Halten (Halten)

Kurs am 26.08.21 um 17:35 h	45,66 EUR
Erstellung abgeschlossen	27.08.2021/ 11:10h
Erstmals weitergegeben	27.08.2021/ 12:40h
Kursziel	47,00 EUR
Marktkapitalisierung	35,63 Mrd. EUR
Branche	Bau / Baustoffe
Land	Irland
WKN	864684
Reuters	CRH.I

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	1,43	2,90	3,04
Kurs/Gewinn	24,9	18,5	17,6
Dividende je Aktie (USD)	1,15	1,22	1,28
Div.-Rendite	3,2%	2,3%	2,4%
Kurs/Umsatz	1,0	1,4	1,3
Kurs/Op. Ergebnis	12,3	11,8	11,3
Kurs/Cashflow	7,1	10,5	10,1
Kurs/Buchwert	1,4	2,0	1,8



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	5,9%	27,5%	41,9%
Relativ z. EuroStoxx 50	2,6%	12,9%	16,8%

Erstempfehlung 13.05.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das erste Halbjahr 2021

Einschätzung

Das Zahlenwerk für das erste Halbjahr (H1) 2021 (v.a. basiseffektbedingt (Covid-19-Pandemie) deutliche Anstiege bei Umsatz, Ergebnissen und Cashflow) fiel besser als von uns erwartet aus. Der dynamische Verschuldungsgrad (per 30.06.2021: 1,2) hat sich verbessert und liegt nach wie vor deutlich unter dem Unternehmensziel (2,0), was dem CRH-Management finanziellen Spielraum verschafft (Ausschüttung an die Aktionäre (Dividendenerhöhungen, Fortsetzung der Aktienrückkäufe) und/oder Akquisitionen). Die H1-Dividende wurde erwartungsgemäß auf 0,23 (Vj.: 0,22) USD je Aktie erhöht. Der Ergebnisausblick für H2 2021, der präzisiert wurde (EBITDA (gemäß Unternehmensdefinition) über dem Rekordniveau von H2 2020; bisher: „Normalisierung“ der Märkte), fiel u.E. erfreulich aus (impliziert neuen EBITDA-Rekordwert für das Gesamtjahr 2021). CRH sollte u.E. von den staatlichen Bauprojekten (zur konjunkturellen Überwindung der Covid-19-Pandemie) profitieren. Wir haben unsere Prognosen erhöht (u.a. berichtetes EpS 2021e: 2,90 (alt: 2,65) USD; DpS 2021e: 1,22 (alt: 1,21) USD; berichtetes EpS 2022e: 3,04 (alt: 2,92) USD; DpS 2022e: 1,28 (alt: 1,26) USD). Die CRH-Aktie ist am Berichtstag (am 26.08.) um 4% gestiegen und hat dabei ein neues Allzeithoch (45,70 Euro) markiert. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die CRH-Aktie nach wie vor Halten (Kursziel: 47,00 (alt: 44,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseerhöhung)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - breites Produktportfolio an Baustoffen-/materialien (Zement, Zuschlagstoffe, Asphalt etc.) - führende Marktpositionen - Investmentgrade-Ratings - halbjährliche Dividendenzahlung - Aktienrückkäufe 	<ul style="list-style-type: none"> - in Schwellenländern unterrepräsentiert - hohe Firmenwerte durch zahlreiche Übernahmen - im Branchenvergleich geringere Transparenz durch nur halbjährliche Berichterstattung
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Expansion in Wachstumsmärkte - Trennung von defizitären/unrentablen Aktivitäten - erfolgreiche Synergienrealisierung - große Pipeline an Bauprojekten in wichtigen CRH-Kernmärkten (entsprechend Bedarf an Baustoffen/Bauprodukten) 	<ul style="list-style-type: none"> - (Konjunktur-)Zyklizität der Baubranche führt zu hoher Ergebnisvolatilität (Covid-19-Pandemie) - Umweltregulierung - steigende Rohstoff- und Energiekosten - Wechselkursabhängigkeit (Hauptmarkt USA, Bilanzwährung USD vs. Kurswährung EUR) - Brexit - Integrationsrisiken bei Übernahmen (weiterer Aufbau von Goodwill)

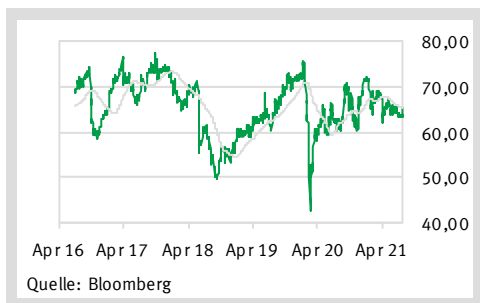
Quelle: NATIONAL-BANK AG

Fielmann

Kaufen (Kaufen)

Kurs am 26.08.21 um 17:35 h	65,35 EUR
Erstellung abgeschlossen	27.08.2021/ 11:10h
Erstmals weitergegeben	27.08.2021/ 12:40h
Kursziel	76,00 EUR
Marktkapitalisierung	5,49 Mrd. EUR
Branche	Einzelhandel
Land	Deutschland
WKN	577220
Reuters	FIEG.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	1,39	1,93	2,34
Kurs/Gewinn	46,0	33,9	28,0
Dividende je Aktie (EUR)	1,20	1,70	1,90
Div.-Rendite	1,9%	2,6%	2,9%
Kurs/Umsatz	3,7	3,2	3,0
Kurs/Op. Ergebnis	30,0	22,8	18,9
Kurs/Cashflow	19,2	20,3	15,2
Kurs/Buchwert	6,4	6,1	5,7



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-0,6%	0,1%	6,3%
Relativ z. SDAX	-4,8%	-10,9%	-25,2%

Erstempfehlung 01.03.2016

Historie der Umstufungen (12 Monate):

07.01.2021 Von Halten auf Kaufen

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Die endgültigen Zahlen für zweite Quartal (Q2) 2021 (Außenumsatz, Konzernumsatz, EBT) entsprachen weitgehend den Anfang Juli (08.07.) veröffentlichten Eckdaten. Das erstmals veröffentlichte Nettoergebnis lag mit 34,0 (Vj.: 13,0) Mio. Euro im Rahmen unserer Erwartung (35,0 Mio. Euro). Die Zahlen profitierten auch von Akquisitionen (u.a. Mehrheitsübernahme (80%-Anteil) der spanischen Optikerkette Óptica & Audiología Universitaria). Die Ergebnis-Guidance für 2021 wurde angehoben (EBT: mehr als 200 (zuvor: etwa: 200; Gj. 2020: 175,5; unsere Prognose: 237) Mio. Euro), während die Umsatz-Guidance (u.a. Konzernumsatz) eine Bestätigung erfuhr. Die Anhebung der EBT-Guidance stellt für uns keine Überraschung dar. Wir hatten sie bereits zuvor als sehr konservativ angesehen und halten den Ausblick weiterhin für komfortabel erreichbar. Die Hauptwachstumstreiber (Demographie; Trend zu Kontaktlinsen) sehen wir als intakt an. Zudem sollte Fielmann angesichts seiner u.E. komfortablen finanziellen Situation (u.a. Nettoliquidität zum 30.06.2021: 98 Mio. Euro) von der durch die Pandemie befeuerten Branchenkonsolidierung, der regionalen Expansion sowie dem noch bestehenden Nachfrigestau profitieren. Wir behalten unsere Prognosen (u.a. EpS 2021e: 1,93 Euro; EpS 2022e: 2,34 Euro) bei. Auf Basis unseres DCF-Modells (u.a. niedrigeres Beta) haben wir ein neues Kursziel von 76,00 (alt: 74,00) Euro für die Fielmann-Aktie ermittelt und bestätigen bei einem Gesamtertrag (12 Monate) von über 10% unser Votum Kaufen.

Lars Lusebrink (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - herausragende Marktposition im deutschsprachigen Raum - hohe Markenbekanntheit - komfortable Bilanzstruktur - gut ausgebildetes Personal - Anhebung des EBT-Ausblicks 	<ul style="list-style-type: none"> - relativ geringe Profitabilität in Österreich und Spanien - noch hohe Abhängigkeit vom deutschen Markt
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - alternde Bevölkerung (u.a. steigende Nachfrage nach margenstarken Gleitsichtbrillen) - Einstieg in neue Märkte in Kontinentaleuropa - Ausbau des Hörgeräte-Bereichs - Forcierung des Online-Geschäfts - Fielmann sollte von der durch die Pandemie befeuerten Branchenkonsolidierung profitieren 	<ul style="list-style-type: none"> - hohe Abhängigkeit von der Kundenzufriedenheit - hohe Preissensitivität der Verbraucher - Mangel an gut ausgebildeten Optikern - Markteintritt von neuen Konkurrenten

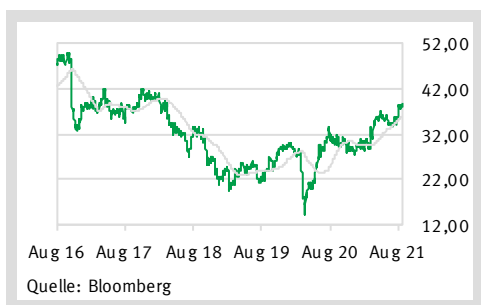
Quelle: NATIONAL-BANK AG

GEA Group

Halten (Halten)

Kurs am 26.08.21 um 17:35 h	38,96 EUR
Erstellung abgeschlossen	27.08.2021/ 11:10h
Erstmals weitergegeben	27.08.2021/ 12:40h
Kursziel	40,00 EUR
Marktkapitalisierung	7,03 Mrd. EUR
Branche	Industrie
Land	Deutschland
WKN	660200
Reuters	G1AG.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	0,54	1,53	1,62
Kurs/Gewinn	51,0	25,5	24,1
Dividende je Aktie (EUR)	0,85	0,85	0,85
Div.-Rendite	3,1%	2,2%	2,2%
Kurs/Umsatz	1,1	1,5	1,4
Kurs/Op. Ergebnis	22,3	19,2	16,7
Kurs/Cashflow	6,9	20,1	15,1
Kurs/Buchwert	2,6	3,4	3,2



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	9,3%	36,1%	27,4%
Relativ z. MDAX	1,0%	22,4%	-0,7%

Erstempfehlung 20.06.2012

Historie der Umstufungen (12 Monate):

09.11.2020 Von Verkauften auf Halten

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Die endgültigen Zahlen für das zweite Quartal (Q2) 2021 entsprechen den vorläufigen Zahlen (29.07.), die beim Umsatz im Rahmen und beim bereinigten EBITDA über unseren Erwartungen lagen. Die bereinigte EBITDA-Marge verbesserte sich deutlich um 1,2 Prozentpunkte y/y auf 13,3%. Dabei profitierte GEA von einer verbesserten Bruttomarge sowie den umgesetzten Maßnahmen zur Effizienzsteigerung. Der Auftragseingang konnte deutlich zulegen. GEA hatte bereits bei der Bekanntgabe der vorläufigen Q2-Zahlen den Ausblick für 2021 angehoben. Der Konzern rechnet nun mit einem organischen Umsatzanstieg von 5% bis 7% (bisher: 0% bis +5%) y/y sowie einem bereinigten EBITDA von 600 bis 630 (bisher: 530 bis 580) Mio. Euro. Darüber hinaus hat der Konzern ein Aktienrückkaufprogramm (bis zu 300 Mio. Euro bis Ende 2022) angekündigt. Wir haben unsere Ergebnisprognosen für 2021e (u.a. EpS: 1,53 (alt: 1,32) Euro) und 2022e (u.a. EpS: 1,62 (alt: 1,51) Euro) angehoben. Auf Basis unseres Discounted-Cashflow-Modells (u.a. Erhöhung der Prognosen) haben wir ein neues Kursziel von 40,00 (alt: 36,00) Euro für die GEA-Aktie ermittelt. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags von <10% (12 Monate) votieren wir weiterhin mit Halten.

Markus Armer (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - hohe technologische Kompetenz - starker Fokus auf langfristig wachsende Nahrungsmittelindustrie - weltweit gute Positionierung in wichtigen Wachstumsmärkten auf Grund von Schlüsseltechnologien 	<ul style="list-style-type: none"> - konjunkturabhängiges Geschäftsmodell - wechselkursabhängiges Geschäftsmodell - hoher Goodwill - verhältnismäßig geringe Unternehmensgröße
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - wachsende Weltbevölkerung (steigender Bedarf an verarbeiteten Nahrungsmitteln) - erfolgreiche Umsetzung von Kosteneinsparungen - Rückgewinnung des Investorenvertrauens (durch das neue Management) - Hebung von Synergien in der Produktion und im Einkauf 	<ul style="list-style-type: none"> - sinkende Investitionsbereitschaft bei Kunden aus der Nahrungsmittelindustrie - Restrukturierungskosten im Zusammenhang mit dem Konzernumbau - Verfehlen der Mittelfristziele - steigende Materialpreise

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 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.