

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
Salzgitter	3
Symrise.....	4
Rechtliche Hinweise	5



Marktdaten im Überblick

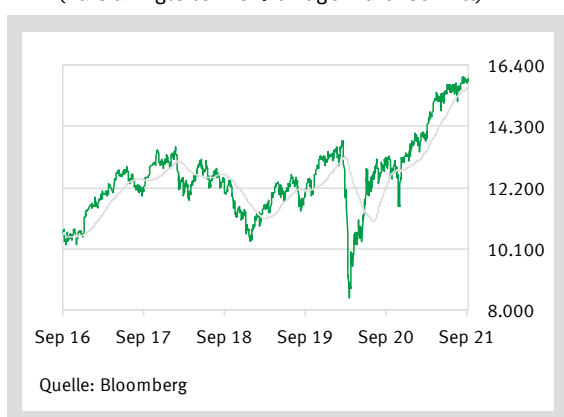
	07.09.2021	06.09.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.843	15.932	-0,6%
MDAX	36.256	36.216	0,1%
TecDAX	3.979	3.968	0,3%
Bund-Future	174,49	175,25	-0,4%
10J Bund in %	-0,3220	-0,3670	0,0450 PP
3M Zins in %	-0,6580	-0,6620	0,0040 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.225	4.246	-0,5%
FTSE 100	7.149	7.187	-0,5%
SMI	12.344	12.430	-0,7%
Welt			
DOW JONES	35.100	35.369	-0,8%
S&P 500	4.520	4.535	-0,3%
NASDAQ COMPOSITE	15.374	15.364	0,1%
NIKKEI 225	29.916	29.660	0,9%
TOPIX	2.063	2.041	1,1%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1840	1,1870	-0,3%
Gold (USD je Feinunze)	1.802,15	1.821,60	-1,1%
Brent-Öl (USD je Barrel)	71,69	72,22	-0,7%

Quelle: Bloomberg

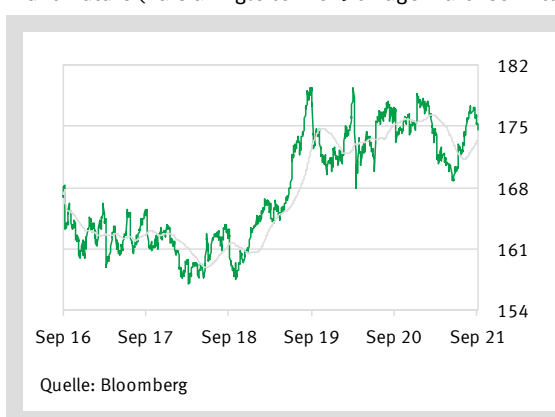
PP: Prozentpunkte

Hinweis: Die Indexstände von DOW JONES, S&P 500 und NASDAQ COMPOSITE beziehen sich auf die Handelstage vom 07.09. und 03.09. (kein Handel am 06.09.)

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



Unternehmenskommentare

Salzgitter

Halten (Halten)

Kurs am 07.09.21 um 17:35 h 32,68 EUR

Erstellung abgeschlossen 08.09.2021/ 09:50h

Erstmals weitergegeben 08.09.2021/ 11:20h

Kursziel 35,00 EUR

Marktkapitalisierung 1,77 Mrd. EUR

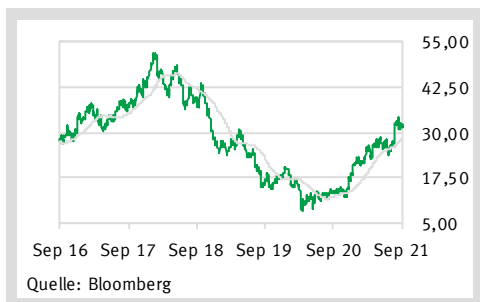
Branche Rohstoffe

Land Deutschland

WKN 620200

Reuters SZGG.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	-5,13	9,07	5,20
Kurs/Gewinn	neg.	3,6	6,3
Dividende je Aktie (EUR)	0,00	0,40	0,45
Div.-Rendite	0,0%	1,2%	1,4%
Kurs/Umsatz	0,1	0,2	0,2
Kurs/Op. Ergebnis	neg.	2,4	3,9
Kurs/Cashflow	41,4	3,6	3,0
Kurs/Buchwert	0,3	0,6	0,5



Performance	3M	6M	12M
Absolut	23,2%	27,6%	140,3%
Relativ z. SDAX	18,2%	14,0%	103,4%

Erstempfehlung 02.04.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Dritte Anhebung der Ergebnis-Guidance für das Geschäftsjahr 2021

Einschätzung

Auf Grund der anhaltend guten Preis- und Nachfrageentwicklung hat Salzgitter den Ergebnisausblick für das laufende Geschäftsjahr zum dritten Mal angehoben (EBT: 600 bis 700 (bisher (Juni): 400 bis 600; zuvor (April): 300 bis 400; ursprünglich (Januar): 150 bis 200; Gj. 2020: -196; unsere bisherige Prognose: 581) Mio. Euro). Neben der weiterhin starken Entwicklung der Geschäftsbereiche Flachstahl und Handel hat sich den Unternehmensangaben zufolge nun auch die Situation bei Stahlträgern (betrifft Geschäftsbereich Grobblech / Profilstahl) verbessert. Damit wird Salzgitter das mit Abstand höchste EBT seit dem Geschäftsjahr 2008 ausweisen (bisher höchstes EBT seit 2008: 347 Mio. Euro in 2018). Allerdings bleibt selbst die erhöhte EBT-Guidance nach wie vor deutlich hinter den Ergebnissen von vor 2009 zurück (EBT Gj. 2008: 1.003 (Gj. 2007: 1.314; Gj. 2006: 1.855; Gj. 2005: 941) Mio. Euro). Salzgitter hat in der gestrigen (07.09.) Ad-hoc-Mitteilung keine konkreten Angaben zum laufenden dritten Quartal getätigt. Zudem hat sich Salzgitter nicht zu den anderen beiden Zielkenngrößen (Umsatz, ROCE) geäußert. Wie nachhaltig sich der Anstieg der Stahlpreise darstellt, bleibt abzuwarten (Eisenerzpreis seit Quartalsbeginn: -33%). Wir haben unsere Prognosen erhöht (u.a. EpS 2021e: 9,07 (alt: 7,70) Euro; EpS 2022e: 5,20 (alt: 4,22) Euro), rechnen aber nach wie vor damit, dass in 2021 der „Ergebnis-Peak“ erreicht wird (d.h. Ergebnisrückgang 2022e vs. 2021e). Zudem steht ein Strategie-Update von Neu-CEO Groebler (sieht „beeindruckendes“ Potenzial für Salzgitter), das u.E. der Salzgitter-Aktie neue Aufwärtssimpulse verleihen könnte, erst Anfang 2022 an. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Salzgitter-Aktie (am Berichtstag (07.09.): +4%; seit unserer letzten Kommentierung (16.08.): -5%) weiterhin Halten (Kursziel: 35,00 (alt: 34,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseerhöhung, höheres Beta)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

Symrise

Verkaufen (Verkaufen)

Kurs am 07.09.21 um 17:35 h 118,65 EUR

Erstellung abgeschlossen 08.09.2021/ 09:50h

Erstmals weitergegeben 08.09.2021/ 11:20h

Kursziel -

Marktkapitalisierung 16,07 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	43,1	39,4
Dividende je Aktie (EUR)	0,97	1,07	1,15
Div.-Rendite	1,0%	0,9%	1,0%
Kurs/Umsatz	3,9	4,3	4,1
Kurs/Op. Ergebnis	28,3	28,4	26,0
Kurs/Cashflow	19,0	17,8	14,5
Kurs/Buchwert	5,8	6,1	5,6



Performance	3M	6M	12M
Absolut	6,1%	20,3%	3,9%
Relativ z. MDAX	-0,8%	5,8%	-27,5%

Erstempfehlung 14.04.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Vorzeitige Rückzahlung der Wandelschuldverschreibung / DAX40-Aufstieg

Einschätzung

Symrise hat die vorzeitige Rückzahlung der im Jahr 2017 emittierten Wandelschuldverschreibung (Volumen: 400 Mio. Euro; Kupon: 0,2375%; Fälligkeit: 2024) angekündigt (Finanzierungskosten pro Jahr: 0,95 Mio. Euro). Die Gläubiger der Wandelschuldverschreibung haben jedoch das Recht, bis einschließlich 17.09.2021 von ihrem Wandlungsrecht Gebrauch zu machen. Der seit 06.05.2021 gültige Wandlungspreis beläuft sich auf 91,7506 Euro, womit sich die Wandelschuldverschreibung deutlich „in the money“ liegt (Xetra-Schlusskurs der Symrise-Aktie vom 07.09.2021: 118,65 Euro). Bei einer vollständigen Ausübung der Wandlungsrechte (aus unserer Sicht wahrscheinlich) würden 4,36 Mio. Symrise-Aktien emittiert werden (gegenwärtiges Grundkapital der Symrise AG: 135,43 Mio. Aktien), was einer Verwässerung von 3,2% entspräche. Die strategische Partnerschaft mit Kobo Products (Symrise wird Vertriebspartner für anorganische UV-Filter, Minderheitsbeteiligung von 25%) ist u.E. strategiekonform, aber in Anbetracht der von uns erwarteten Größenordnung (keine finanziellen Details genannt, was u.E. für eine geringfügige Transaktionsgröße spricht) kein „Game Changer“. Die Aufnahme in den DAX40 (per 20.09.2021) sehen wir nicht als Treiber für die Symrise-Aktie an, weil der Titel bereits seit vielen Monaten ein sehr aussichtsreicher Aufnahmekandidat (sogar für den DAX30) war (die Eindeckung von Indexinvestoren wird u.E. zum Großteil bereits in den letzten Monaten erfolgt sein). Fundamental sehen wir den Titel trotz des stabilen Geschäftsmodells und der positiven Ertragsperspektiven (auf Basis der Ziele für bzw. bis 2025e) nach wie vor als überbewertet an. In Erwartung eines negativen Gesamtertrags (12 Monate) lautet unser Votum für die Symrise-Aktie (seit unserer letzten Kommentierung (10.08.): -5%) weiterhin Verkaufen.

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.