

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
HelloFresh	3
Rechtliche Hinweise	4



Marktdaten im Überblick

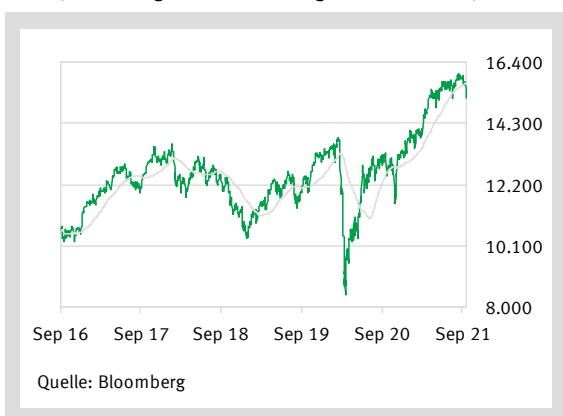
	20.09.2021	17.09.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.132	15.490	-2,3%
MDAX	34.800	35.293	-1,4%
TecDAX	3.828	3.883	-1,4%
Bund-Future	171,55	171,00	0,3%
10J Bund in %	-0,3200	-0,2800	-0,0400 PP
3M Zins in %	-0,6430	-0,6460	0,0030 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.044	4.131	-2,1%
FTSE 100	6.904	6.964	-0,9%
SMI	11.766	11.936	-1,4%
Welt			
DOW JONES	33.970	34.585	-1,8%
S&P 500	4.358	4.433	-1,7%
NASDAQ COMPOSITE	14.714	15.044	-2,2%
NIKKEI 225	30.500	30.323	0,6%
TOPIX	2.100	2.090	0,5%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1726	1,1725	0,0%
Gold (USD je Feinunze)	1.757,75	1.755,95	0,1%
Brent-Öl (USD je Barrel)	73,92	75,34	-1,9%

Quelle: Bloomberg

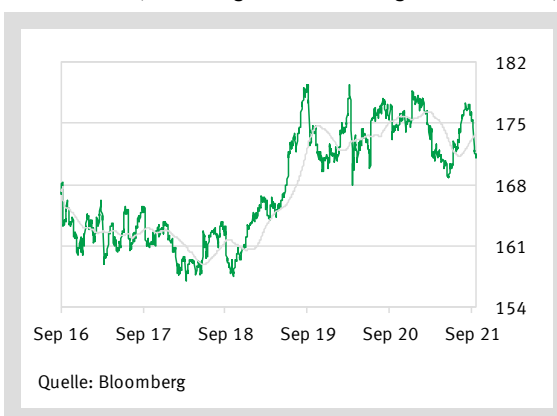
PP: Prozentpunkte

Hinweis: Die Indexstände von NIKKEI 225 und TOPIX beziehen sich auf die Handelstage vom 16.09. und 17.09. (kein Handel am 20.09.).

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



Unternehmenskommentare

HelloFresh

Halten (Halten)

Kurs am 20.09.21 um 17:37 h	86,50 EUR
Erstellung abgeschlossen	21.09.2021/ 11:55h
Erstmals weitergegeben	21.09.2021/ 13:25h
Kursziel	90,00 EUR
Marktkapitalisierung	15,04 Mrd. EUR
Branche	Körperpflege / Drogerie / Lebensmittelhandel
Land	Deutschland
WKN	A16140
Reuters	HFGG.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	2,19	1,77	2,16
Kurs/Gewinn	17,6	48,9	40,0
Dividende je Aktie (EUR)	0,00	0,00	0,00
Div.-Rendite	0,0%	0,0%	0,0%
Kurs/Umsatz	1,7	2,7	2,3
Kurs/Op. Ergebnis	15,2	33,4	28,0
Kurs/Cashflow	10,8	32,3	31,2
Kurs/Buchwert	9,9	15,3	11,0



Performance	3M	6M	12M
Absolut	6,1%	36,7%	110,9%
Relativ z. DAX40	9,2%	35,3%	93,2%

Erstempfehlung 13.07.2021

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Beteiligung am russischen Marktführer Chefmarket

Einschätzung

HelloFresh hat nach eigenen Angaben im Rahmen einer Kapitalerhöhung einen Anteil von rund 10% am führenden russischen Kochboxensender Chefmarket erworben. Im internationalen Maßstab ist Chefmarket aber noch klein (ca. 200 Mitarbeiter; ausgelieferte Mahlzeiten in Q2 2021: 0,9 Mio.; zum Vergleich HelloFresh: 254,1 Mio.). Das Investitionsvolumen liegt nach Unternehmensangaben im einstelligen Mio. Euro-Bereich. Trotz dieses nur geringen Investments stellt der Einstieg in den russischen Markt aber aus geografischer Sicht einen Strategiewechsel dar. So betritt HelloFresh damit erstmals einen „Emerging Market“, der groß ist (adressierbares Kundenpotenzial laut HelloFresh: 50 Mio. Haushalte) und nur über eine geringe Marktpenetration verfügt. Bisher ist HelloFresh in 15 bereits entwickelten Märkten (Westeuropa (u.a. Deutschland, Niederlande, Großbritannien), Skandinavien, Australien, Kanada, Neuseeland) mit einem deutlichen Schwerpunkt auf den USA (Umsatzanteil erstes Halbjahr 2021: 55%) vertreten (adressierbares Kundenpotenzial laut HelloFresh in den 15 Märkten: rund 140 Mio. Haushalte). Wir werten die Expansion nach Russland angesichts des hohen Marktpotenzials grundsätzlich positiv, auch wenn wir kurz- und mittelfristig noch keine signifikanten Impulse für die operative Entwicklung von HelloFresh daraus erwarten. Zunächst bleibt die hohe Abhängigkeit von der operativen Entwicklung in den USA bestehen. Wir behalten unsere Prognosen bei. Auf Basis unseres DCF-Modells (niedrigerer WACC, aktualisierter Bewertungszeitraum) haben wir ein neues Kursziel von 90,00 (alt: 86,00) Euro für die HelloFresh-Aktie ermittelt und bestätigen bei einem positiven Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10% unser Votum Halten.

Lars Lusebrink (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.