

Marktdaten im Überblick 2

Unternehmenskommentare 3

 BMW St 3

 GEA Group 4

Rechtliche Hinweise 5

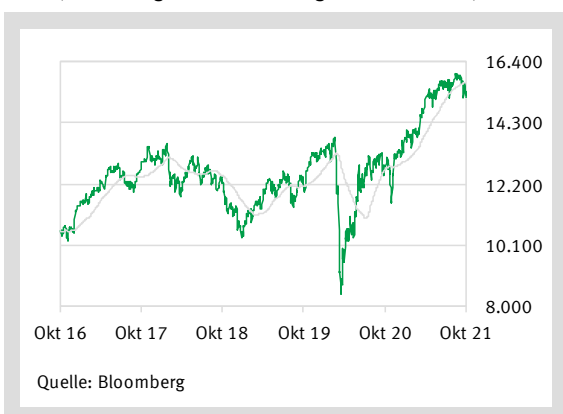
Marktdaten im Überblick

	01.10.2021	30.09.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.156	15.261	-0,7%
MDAX	34.154	34.370	-0,6%
TecDAX	3.673	3.742	-1,9%
Bund-Future	170,22	169,82	0,2%
10J Bund in %	-0,2240	-0,1990	-0,0250 PP
3M Zins in %	-0,6520	-0,6600	0,0080 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.035	4.048	-0,3%
FTSE 100	7.027	7.086	-0,8%
SMI	11.575	11.642	-0,6%
Welt			
DOW JONES	34.326	33.844	1,4%
S&P 500	4.357	4.308	1,1%
NASDAQ COMPOSITE	14.567	14.449	0,8%
NIKKEI 225	28.771	29.453	-2,3%
TOPIX	1.986	2.030	-2,2%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1596	1,1580	0,1%
Gold (USD je Feinunze)	1.757,05	1.742,80	0,8%
Brent-Öl (USD je Barrel)	79,28	78,52	1,0%

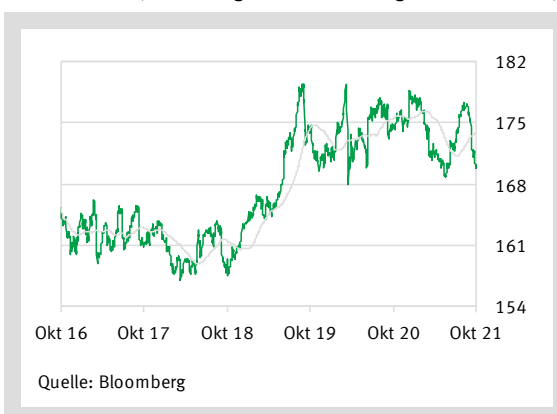
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



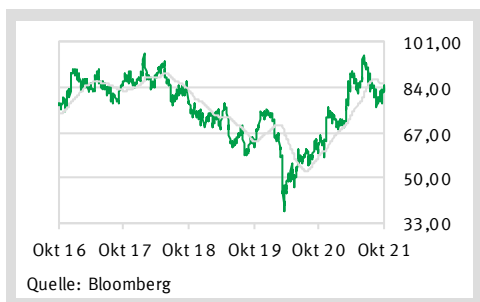
Unternehmenskommentare

BMW St

Halten (Halten)

Kurs am 01.10.21 um 17:35h	83,83 EUR
Erstellung abgeschlossen	04.10.2021/09:50h
Erstmals weitergegeben	04.10.2021/11:20h
Kursziel	86,00 EUR
Marktkapitalisierung	54,37 Mrd. EUR
Branche	Automobile / Zulieferer
Land	Deutschland
WKN	519000
Reuters	BMWG.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	5,73	15,36	13,02
Kurs/Gewinn	10,6	5,5	6,4
Dividende je Aktie (EUR)	1,90	4,50	3,90
Div.-Rendite	3,1%	5,4%	4,7%
Kurs/Umsatz	0,4	0,5	0,5
Kurs/Op. Ergebnis	8,1	4,6	4,9
Kurs/Cashflow	3,0	4,0	4,0
Kurs/Buchwert	0,6	0,8	0,7



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-6,9%	-5,5%	34,4%
Relativ z. DAX40	-3,7%	-3,8%	17,8%

Erstempfehlung 24.08.2007

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Ausblicksanhebung

Einschätzung

Der Münchener Autobauer hat für seine beiden wichtigsten Bereiche - Automobile (EBIT-Marge: 9,5% bis 10,5% (bisher: 7% bis 9%; Gj. 2020: 2,7%; Gj. 2019: 4,9%)) und Finanzdienstleistungen (ROE: 20% bis 23% (bisher: 17% bis 20%; Gj. 2020: 11,2%; Gj. 2019: 15,0%; zum Vergleich strategisches Ziel: mindestens 14%)) - die Guidance für das laufende Geschäftsjahr erhöht. Ausschlaggebend für die Anhebung des Ausblicks sind die gestiegenen Preise bei Neu- und Gebrauchtwagen (Knappheit an elektronischen Bauteilen: Absatzbelastung vs. Konzentration auf margenstärkere Modelle, Angebotsverknappung (steigende Preise im Automarkt)). Damit könnte BMW im Kernsegment Automobile - unter Mithilfe eines positiven Sondereffekts (mehrheitliche Auflösung einer Rückstellung für wettbewerbswidrigem Verhaltens, siehe unsere Kommentierung vom 25.05.) - die höchste EBIT-Marge seit dem Geschäftsjahr 2012 (10,8%) erzielen und zudem oberhalb des strategischen Zielkorridors (8% bis 10%) herauskommen. Wir sind von der Ausblickserhöhung positiv überrascht und haben unsere Prognosen entsprechend angehoben (u.a. EpS 2021e: 15,36 (alt: 14,44) Euro; EpS 2022e: 13,02 (alt: 12,37) Euro). In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von unter 10% lautet unser Votum für die BMW-Stammaktie (seit unserer letzten Kommentierung vom 04.08.: +4%) nach wie vor Halten (Kursziel: 86,00 (alt: 84,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseerhöhung 2021ff)).

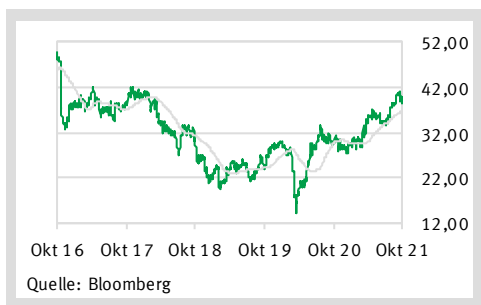
Sven Diermeier (Senior Analyst)

GEA Group

Halten (Halten)

Kurs am 01.10.21 um 17:35h	38,68 EUR
Erstellung abgeschlossen	04.10.2021/09:50h
Erstmals weitergegeben	04.10.2021/11:20h
Kursziel	41,00 EUR
Marktkapitalisierung	6,98 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	25,3	23,9
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	19,1	16,6
Kurs/Cashflow	6,9	20,0	15,0
Kurs/Buchwert	2,6	3,4	3,2



Performance	3M	6M	12M
Absolut	13,4%	10,1%	30,2%
Relativ z. MDAX	14,5%	5,5%	6,6%

Erstempfehlung 20.06.2012

Historie der Umstufungen (12 Monate):

09.11.2020 Von Verkauften auf Halten

Anlass

Kapitalmarkttag

Einschätzung

Im Rahmen des diesjährigen Kapitalmarkttag (29.09.) stellte GEA mit dem Strategieplan „Mission 26“ die Wachstumsstrategie für die nächsten fünf Jahre vor. Dabei soll der Umsatz bis 2026 auf organischer Basis um 4% bis 6% jährlich zulegen. Die bereinigte EBITDA-Marge (vor Restrukturierungsaufwand) soll auf über 15% steigen. Als Wachstumstreiber sieht GEA u.a. die Erschließung neuer Marktchancen im Zukunftsmarkt New Food und das Service-Geschäft. Gleichzeitig sollen durch weitere Optimierungsmaßnahmen im Einkauf und in der Produktion insgesamt 150 Mio. Euro eingespart werden. Die neuen mittelfristigen Ziele liegen über unseren Erwartungen. Sie sind aus unserer Sicht zwar ambitioniert, jedoch verfügt der Konzern mittlerweile über eine höhere Glaubwürdigkeit. Der im Juli angehobene Ausblick für das laufende Geschäftsjahr wurde bestätigt. Der Konzern rechnet weiterhin mit einem organischen Umsatzanstieg von 5% bis 7% y/y sowie einem bereinigten EBITDA von 600 bis 630 Mio. Euro. Die Ziele für 2022 wurden ebenfalls bestätigt. Diese sehen von 2019 bis 2022 ein jährliches durchschnittliches Umsatzwachstum von 2% bis 3% sowie einen Anstieg der bereinigten EBITDA-Marge auf 12,5% bis 13,5% (2020: 11,5%; H1 2021: 12,4%) vor. Wir behalten unsere Prognosen für 2021e (u.a. EpS: 1,53 Euro) und 2022e (u.a. EpS: 1,62 Euro) bei. Auf Basis unseres Discounted-Cashflow-Modells (u.a. Anhebung der Prognosen 2023 ff.) haben wir ein neues Kursziel von 41,00 (alt: 40,00) Euro für die GEA-Aktie ermittelt. Zusammen mit unserer Dividendenerwartung (12 Monate: 0,85 Euro je Aktie) ergibt sich ein positiver Gesamtertrag von unter 10% (12 Monate). Daher votieren wir weiterhin mit Halten.

Markus Armer (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.