

Marktdaten im Überblick 2

Unternehmenskommentare 3

 Infineon Technologies 3

 TUI 4

Rechtliche Hinweise 5

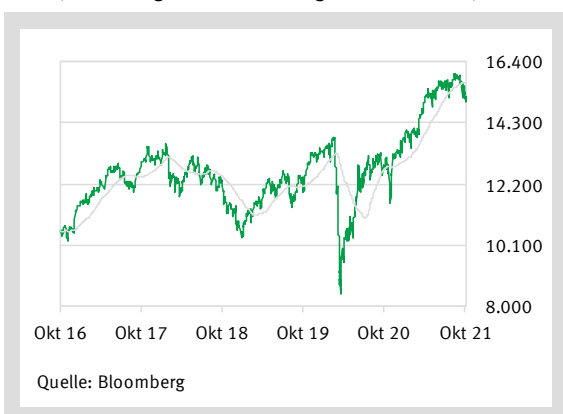
Marktdaten im Überblick

	06.10.2021	05.10.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	14.973	15.194	-1,5%
MDAX	33.293	34.023	-2,1%
TecDAX	3.605	3.683	-2,1%
Bund-Future	169,65	169,66	0,0%
10J Bund in %	-0,1820	-0,1880	0,0060 PP
3M Zins in %	-0,7380	-0,7350	-0,0030 PP
Europa			
Euro Stoxx 50	4.013	4.065	-1,3%
FTSE 100	6.996	7.077	-1,1%
SMI	11.569	11.587	-0,2%
Welt			
DOW JONES	34.417	34.315	0,3%
S&P 500	4.364	4.346	0,4%
NASDAQ COMPOSITE	14.502	14.434	0,5%
NIKKEI 225	27.529	27.822	-1,1%
TOPIX	1.942	1.948	-0,3%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1556	1,1598	-0,4%
Gold (USD je Feinunze)	1.759,70	1.753,20	0,4%
Brent-Öl (USD je Barrel)	81,08	82,56	-1,8%

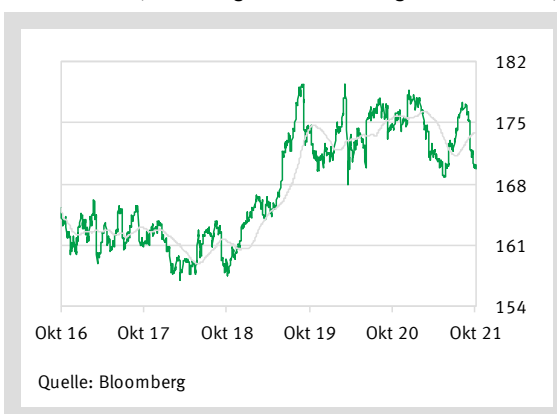
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



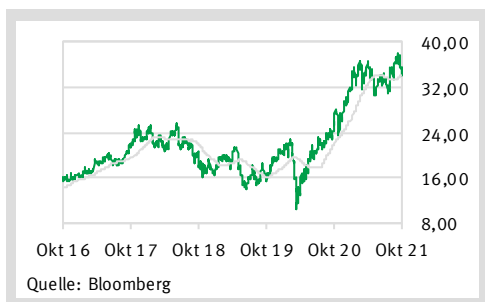
Unternehmenskommentare

Infinion Technologies

Halten (Halten)

Kurs am 06.10.21 um 17:35h	35,44 EUR
Erstellung abgeschlossen	07.10.2021/ 10:10h
Erstmals weitergegeben	07.10.2021/ 11:40h
Kursziel	36,50 EUR
Marktkapitalisierung	46,17 Mrd. EUR
Branche	Technologie
Land	Deutschland
WKN	623100
Reuters	IFXGn.DE

Kennzahlen	09/20	09/21e	09/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	0,29	0,74	1,11
Kurs/Gewinn	67,4	48,1	31,9
Dividende je Aktie (EUR)	0,22	0,27	0,30
Div.-Rendite	1,1%	0,8%	0,8%
Kurs/Umsatz	2,9	4,2	3,7
Kurs/Op. Ergebnis	42,7	32,9	23,7
Kurs/Cashflow	13,7	21,5	16,5
Kurs/Buchwert	2,4	4,4	4,0



Performance	3M	6M	12M
Absolut	5,9%	-2,0%	34,7%
Relativ z. DAX40	10,6%	1,1%	21,7%

Erstempfehlung 16.09.2009

Historie der Umstufungen (12 Monate):

10.11.2020 Von Kaufen auf Halten

Anlass

Kapitalmarkttag

Einschätzung

Infineon hat auf dem Kapitalmarkttag (05.10.) erstmals einen Ausblick für das gerade angelaufene Geschäftsjahr 2021/22 (30.09.) bekannt gegeben. Das Umsatzwachstum soll demnach (unterstellter Wechselkurs EUR/USD: 1,20) im mittleren 10%-Bereich liegen (unsere bisherige Prognose: +10,0%; 2020/21e: +28%), die Gesamtsegmentergebnismarge bei ca. 20% (unsere bisherige Prognose: 18,6%; 2020/21e: >18%), die Investitionen bei ca. 2,4 (2020/21e: ca. 1,6) Mrd. Euro (Investitionen/Umsatz: 19% (2020/21e: 15%)) und der freie Cashflow bei rund 1,0 (2020/21e: 1,5) Mrd. Euro. Umsatz, Marge und Investitionen würden damit Rekordwerte erreichen. Des Weiteren wurde der Ausblick für das Geschäftsjahr 2020/21 bestätigt (Umsatz: ca. 11 Mrd. Euro; Gesamtsegmentergebnismarge: >18%; Investitionen: ca. 1,6 Mrd. Euro) sowie auch die langfristigen Zielsetzungen (durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum von mehr als 9%; eine Gesamtsegmentergebnismarge von 19%; Investitionen/Umsatz: 13%). Wir haben u.a. unsere EpS-Prognose für 2021/22e auf 1,11 (alt: 0,99) Euro angehoben (EpS 2020/21e: unverändert 0,74 Euro). In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate; unsere Dividendenerwartung: 0,27 Euro je Aktie) von <10% stufen wir die Infineon-Aktie weiterhin mit dem Votum Halten (Kursziel: 36,50 (alt: 35,50) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseanhebung für 2021/22e)) ein.

Markus Jost (Analyst)

TUI

Verkaufen (Verkaufen)

Kurs am 06.10.21 um 17:36h	3,83 EUR
Erstellung abgeschlossen	07.10.2021/ 10:10h
Erstmals weitergegeben	07.10.2021/ 11:40h
Kursziel	-
Marktkapitalisierung	2,26 Mrd. EUR
Branche	Reisen / Freizeit
Land	Deutschland
WKN	TUAG00
Reuters	TUIGn.DE

Kennzahlen	09/20	09/21e	09/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	-5,34	-1,89	0,13
Kurs/Gewinn	neg.	neg.	28,7
Dividende je Aktie (EUR)	0,00	0,00	0,00
Div.-Rendite	0,0%	0,0%	0,0%
Kurs/Umsatz	0,5	0,4	0,1
Kurs/Op. Ergebnis	neg.	neg.	3,2
Kurs/Cashflow	-1,5	-1,7	2,8
Kurs/Buchwert	18,6	-9,1	6,8



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-10,8%	-17,0%	81,4%
Relativ z. CDAX	-6,7%	-14,1%	68,1%

Erstempfehlung 19.05.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Kapitalerhöhung

Einschätzung

TUI hat die Durchführung einer Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht über rund 1,1 Mrd. Euro beschlossen. Dabei werden 523,5 Mio. neue Aktien (derzeit im Umlauf befindliche Aktien: 1.099,4 Mio.) angeboten. Der Bezugspreis liegt bei 2,15 Euro pro neuer Aktie (Bezugsverhältnis: 10 neue Aktien für 21 bestehende Aktien; Bezugsfrist: 08.10.2021 bis 26.10.2021). Der russische Großaktionär, die Familie Mordashov (über Unifirm mit 32% an TUI beteiligt), wird die ihm zuzurechnenden Bezugsrechte voll ausüben. TUI will die Erlöse der Kapitalerhöhung zum Abbau der Verschuldung und damit auch der Reduzierung der Zinskosten verwenden. Hinsichtlich der aktuellen Buchungsentwicklung berichtete der Konzern von anziehenden Buchungen (Sommerprogramm 2021 aktuell 5,2 Mio. Buchungen). Für das Winterprogramm 2021/22 plant TUI mit 60% bis 80% eines normalisierten Programms (Buchungen derzeit bei 54% des Niveaus vom Winter 2018/19, Durchschnittspreise +14%). Wir haben unsere EpS-Prognosen infolge der höheren Aktienanzahl teilweise angepasst (EpS 2020/21e: unverändert -1,89 Euro; EpS 2021/22e: 0,13 (alt: 0,19) Euro). In Erwartung eines negativen Gesamtertrags (12 Monate) lautet unser Votum für die TUI-Aktie weiterhin Verkaufen.

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 Verhältnisskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinnverhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältnisskennzahlen 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.