

Marktdaten im Überblick 2

Unternehmenskommentare 3

 Deutsche Post 3

 Saint-Gobain 4

Rechtliche Hinweise 5

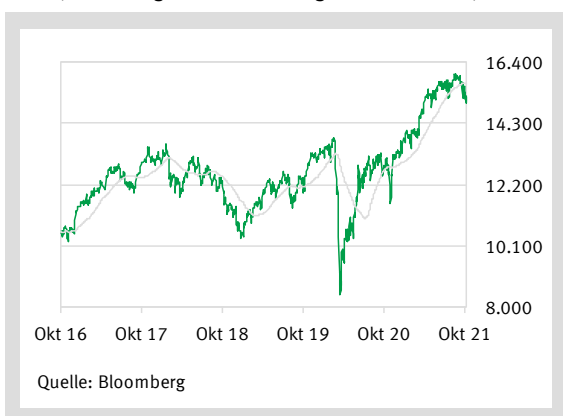
Marktdaten im Überblick

| | 07.10.2021 | 06.10.2021 | Änderung |
|----------------------------|------------|------------|------------|
| Deutschland | | | |
| DAX | 15.251 | 14.973 | 1,9% |
| MDAX | 33.506 | 33.293 | 0,6% |
| TecDAX | 3.619 | 3.605 | 0,4% |
| Bund-Future | 169,71 | 169,65 | 0,0% |
| 10J Bund in % | -0,1850 | -0,1820 | -0,0030 PP |
| 3M Zins in % | -0,7170 | -0,7380 | 0,0210 PP |
| Europa | | | |
| Euro Stoxx 50 | 4.098 | 4.013 | 2,1% |
| FTSE 100 | 7.078 | 6.996 | 1,2% |
| SMI | 11.764 | 11.569 | 1,7% |
| Welt | | | |
| DOW JONES | 34.755 | 34.417 | 1,0% |
| S&P 500 | 4.400 | 4.364 | 0,8% |
| NASDAQ COMPOSITE | 14.654 | 14.502 | 1,0% |
| NIKKEI 225 | 27.678 | 27.529 | 0,5% |
| TOPIX | 1.940 | 1.942 | -0,1% |
| Rohstoffe / Devisen | | | |
| EUR in USD | 1,1552 | 1,1556 | 0,0% |
| Gold (USD je Feinunze) | 1.762,10 | 1.759,70 | 0,1% |
| Brent-Öl (USD je Barrel) | 81,95 | 81,08 | 1,1% |

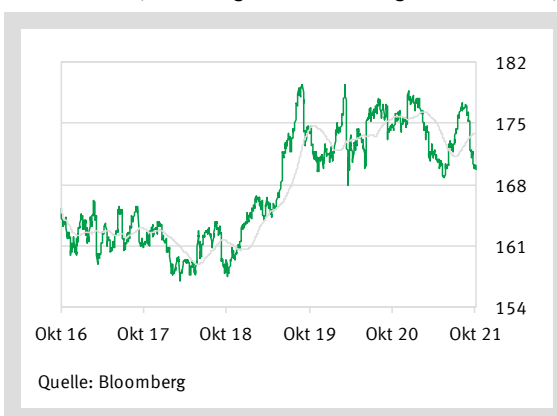
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



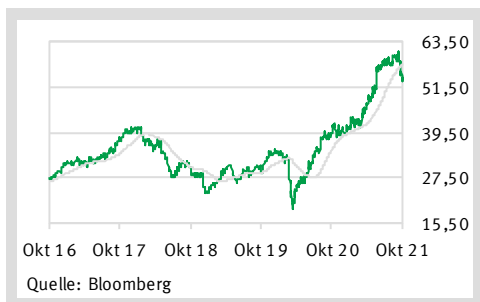
Unternehmenskommentare

Deutsche Post

Kaufen (Halten)

| | |
|-----------------------------------|--------------------|
| Kurs am 07.10.21 um 17:35h | 53,85 EUR |
| Erstellung abgeschlossen | 08.10.2021/ 10:20h |
| Erstmals weitergegeben | 08.10.2021/ 11:50h |
| Kursziel | 58,00 EUR |
| Marktkapitalisierung | 66,52 Mrd. EUR |
| Branche | Industrie |
| Land | Deutschland |
| WKN | 555200 |
| Reuters | DPWGN.DE |

| Kennzahlen | 12/20 | 12/21e | 12/22e |
|--------------------------|-------|--------|--------|
| Ergebnis je Aktie (EUR) | 2,41 | 3,74 | 3,79 |
| Kurs/Gewinn | 14,0 | 14,4 | 14,2 |
| Dividende je Aktie (EUR) | 1,35 | 1,55 | 1,65 |
| Div.-Rendite | 4,0% | 2,9% | 3,1% |
| Kurs/Umsatz | 0,6 | 0,9 | 0,8 |
| Kurs/Op. Ergebnis | 8,6 | 8,9 | 8,8 |
| Kurs/Cashflow | 5,4 | 8,0 | 7,7 |
| Kurs/Buchwert | 3,0 | 3,8 | 3,2 |



| Performance | 3M | 6M | 12M |
|------------------|-------|-------|-------|
| Absolut | -6,4% | 14,2% | 31,4% |
| Relativ z. DAX40 | -5,2% | 15,6% | 17,3% |

Erstempfehlung 16.09.2005

Historie der Umstufungen (12 Monate):

| | |
|------------|-----------------------|
| 08.10.2021 | Von Halten auf Kaufen |
| 04.06.2021 | Von Kaufen auf Halten |
| 11.11.2020 | Von Halten auf Kaufen |

Anlass

Eckdaten für das dritte Quartal 2021 / Ausblickserhöhungen angekündigt / Hochstufung der Aktie

Einschätzung

Nach vorläufigen Daten hat die Deutsche Post im dritten Quartal (Q3) 2021 das EBIT (zentrale Ergebnissteuerungskenngröße des Konzerns) um rund 28% auf rund 1.765 (Vj.: 1.377) Mio. Euro gesteigert. Mit Ausnahme von Paket & Post Deutschland konnten hierzu alle Bereiche beitragen. Den größten Ergebnisanstieg (EBIT: rund +217 Mio. Euro y/y) verbuchte erneut der Bereich DHL Express. Der freie Cashflow war im Gegensatz zum EBIT rückläufig (mehr als 1,0 (Vj.: 1,26) Mrd. Euro). Im Rahmen der Q3-Eckdaten (am 07.10.) hat die Deutsche Post für die Veröffentlichung des Q3-Berichts (am 04.11.) Ausblicksanhebungen (für EBIT Gj. 2021: bisher >7,0 (Q1-Q3 2021: rund: 5,76; Gj. 2020: 4,85; Gj. 2019: 4,13) Mrd. Euro; für freien Cashflow Gj. 2021: bisher >3,2 (Q1-Q3 2021: >3,1; Gj. 2020: 2,54; Gj. 2019: 0,87) Mrd. Euro; für EBIT Gj. 2023: bisher >7,4 Mrd. Euro; für freien Cashflow Gj. 2021-2023: bisher rund 9 Mrd. Euro) angekündigt. Wir haben unsere Prognosen mehrheitlich erhöht (u.a. EpS 2021e: 3,74 (alt: 3,62) Euro; EpS 2022e: 3,79 (alt: 3,71) Euro). Trotz der anstehenden Ausblickserhöhungen gehen wir nach wie vor davon aus, dass sich die Gewinndynamik nach 2021 deutlich abschwächen wird. Zudem liegt der Marktkonsens für das 2021er EBIT (7,64 Mrd. Euro) bereits moderat/deutlich über der bisherigen Guidance (impliziert Ausblickserhöhung wurde bereits vom Markt erwartet). Die Deutsche Post-Aktie ist am gestrigen Berichtstag (07.10.) um 1,3% gestiegen, hat aber gegenüber Allzeithoch (61,38 Euro vom 31.08.2021) um 12% nachgegeben. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von nun knapp >10% (bisher: <10%) - wegen des Kursrückgangs in den letzten Wochen - lautet unser Votum für die Deutsche Post-Aktie neu Kaufen (alt: Halten; Kursziel: 58,00 (alt: 61,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseerhöhung vs. höherer WACC)).

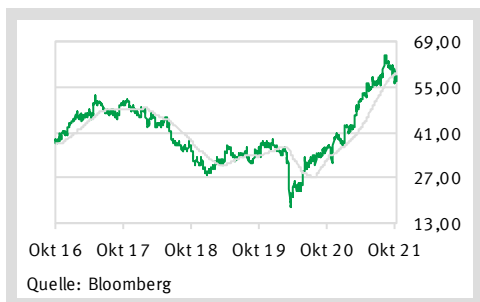
Sven Diermeier (Senior Analyst)

Saint-Gobain

Halten (Halten)

| | |
|-----------------------------------|--------------------|
| Kurs am 07.10.21 um 17:35h | 58,86 EUR |
| Erstellung abgeschlossen | 08.10.2021/ 10:20h |
| Erstmals weitergegeben | 08.10.2021/ 11:50h |
| Kursziel | 62,00 EUR |
| Marktkapitalisierung | 31,04 Mrd. EUR |
| Branche | Bau / Baustoffe |
| Land | Frankreich |
| WKN | 872087 |
| Reuters | SGOB.PA |

| Kennzahlen | 12/20 | 12/21e | 12/22e |
|--------------------------|-------|--------|--------|
| Ergebnis je Aktie (EUR) | 0,85 | 4,55 | 4,62 |
| Kurs/Gewinn | 38,4 | 12,9 | 12,8 |
| Dividende je Aktie (EUR) | 1,33 | 1,48 | 1,62 |
| Div.-Rendite | 4,1% | 2,5% | 2,8% |
| Kurs/Umsatz | 0,5 | 0,7 | 0,7 |
| Kurs/Op. Ergebnis | 12,2 | 7,9 | 7,8 |
| Kurs/Cashflow | 3,7 | 7,5 | 7,1 |
| Kurs/Buchwert | 1,0 | 1,6 | 1,4 |



| Performance | 3M | 6M | 12M |
|------------------|------|-------|-------|
| Absolut | 4,2% | 14,9% | 58,8% |
| Relativ z. CAC40 | 1,0% | 7,9% | 24,4% |

Erstempfehlung 28.03.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Investorentag

Einschätzung

Saint-Gobain hat im Rahmen eines Investorentags (am 06.10.) Ziele für den Zeitraum 2021 bis 2025 veröffentlicht (u.a. organisches Umsatzwachstum: 3% bis 5% p.a. (Gj. 2020: -3,8% y/y; Gj. 2019: +2,4% y/y; Gj. 2018: +4,4% y/y); operative Marge: 9% bis 11% (Gj. 2020: 7,5%; Gj. 2019: 8,0%; Gj. 2018: 7,7%); ROCE: 12% bis 15% (Gj. 2020: 10,4%; Gj. 2019: 11,1%; Gj. 2018: 10,7%). Die Ausschüttungsquote (bezogen auf den bereinigten Nettogewinn) wurde angehoben (Mittelwert) und die Spanne erweitert (neu: 30% bis 50% (bisher: 35% bis 40%)). Zudem sollen im Zeitraum 2021 bis 2025 Aktienrückkäufe im Volumen von 2 Mrd. Euro getätigt werden. Das organische Umsatzwachstum hat sich den Unternehmensangaben zufolge im dritten Quartal (Q3) 2021 auf rund 9% (Preise: +8%; Absatz: +1%) y/y belaufen (entspricht ggü. Q3 2019: rund +3%; zum Vergleich Q1-Q2 2021: +27% y/y bzw. +12% ggü. Q1-Q2 2019). Der Ausblick für das laufende Geschäftsjahr wurde wiederholt. Wir werten die neuen (Mittelfrist-)Ziele als erfreulich (u.a. ROCE und operative Marge über den Werten der letzten Jahre). Sie bewegen sich aber im Großen und Ganzen im Rahmen unserer Erwartungen. Die Saint-Gobain-Aktie notiert gegenwärtig rund 9% unter dem 52-Wochenhoch vom 13.08.2021 (64,93 Euro; zum Vergleich Allzeithoch: 77,99 Euro), was wir auf mehrere Faktoren zurückführen (Enttäuschung über die Nicht-Rückkehr in den Euro Stoxx 50, stark gestiegene Energiepreise, US-Regierung operiert an der Verschuldungsobergrenze (milliardenschwere Infrastrukturprogramme gefährdet)). Unsere Prognosen haben Bestand. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von unter 10% lautet unser Votum für die Saint-Gobain-Aktie nach wie vor Halten (Kursziel: 62,00 (alt: 64,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; höheres Beta)).

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 abgezinnten 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.