

Marktdaten im Überblick 2

Unternehmenskommentare 3

 Deutsche Wohnen 3

 LVMH 4

Rechtliche Hinweise 6

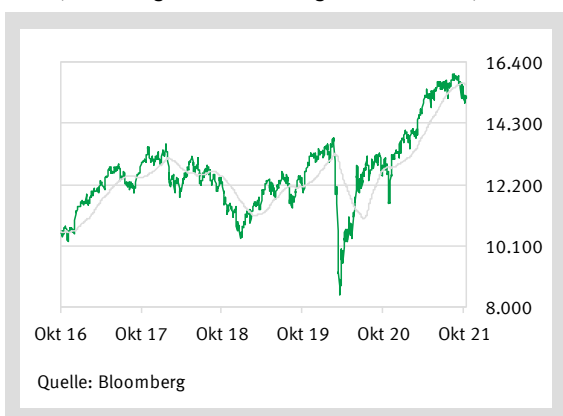
Marktdaten im Überblick

	13.10.2021	12.10.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.249	15.147	0,7%
MDAX	33.757	33.625	0,4%
TecDAX	3.650	3.583	1,8%
Bund-Future	168,94	168,41	0,3%
10J Bund in %	-0,1270	-0,0860	-0,0410 PP
3M Zins in %	-0,7380	-0,7380	0,0000 PP
Europa			
Euro Stoxx 50	4.083	4.055	0,7%
FTSE 100	7.142	7.130	0,2%
SMI	11.815	11.757	0,5%
Welt			
DOW JONES	34.378	34.378	0,0%
S&P 500	4.364	4.351	0,3%
NASDAQ COMPOSITE	14.572	14.466	0,7%
NIKKEI 225	28.140	28.231	-0,3%
TOPIX	1.974	1.983	-0,4%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1594	1,1530	0,6%
Gold (USD je Feinunze)	1.785,70	1.767,75	1,0%
Brent-Öl (USD je Barrel)	83,18	83,42	-0,3%

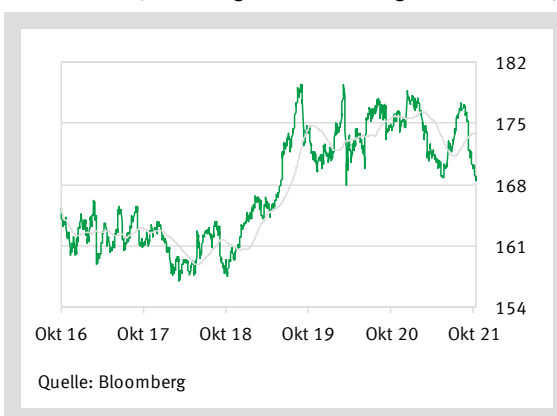
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



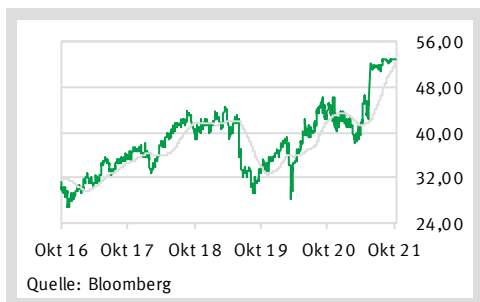
Unternehmenskommentare

Deutsche Wohnen

Halten (Halten)

Kurs am 13.10.21 um 17:35h	52,94 EUR
Erstellung abgeschlossen	14.10.2021/ 10:20h
Erstmals weitergegeben	14.10.2021/ 11:50h
Kursziel	53,00 EUR
Marktkapitalisierung	19,05 Mrd. EUR
Branche	Immobilien
Land	Deutschland
WKN	A0HN5C
Reuters	DWNG.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	4,32	3,66	3,49
Kurs/Gewinn	10,1	14,5	15,2
Dividende je Aktie (EUR)	1,03	1,03	1,06
Div.-Rendite	2,4%	1,9%	2,0%
Kurs/Umsatz	5,8	7,9	8,4
NAV je Aktie	52,80	53,07	55,50
FFO I je Aktie	1,56	1,57	1,60
Kurs/Buchwert	1,1	1,3	1,2



Performance	3M	6M	12M
Absolut	2,6%	21,7%	17,0%
Relativ z. DAX40	6,2%	23,2%	2,7%

Erstempfehlung 16.06.2020

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Vonovia sichert sich Mehrheit an Deutsche Wohnen SE

Einschätzung

Vonovia hat mitgeteilt, dass der Immobilienkonzern im Rahmen der regulären Annahmefrist des freiwilligen, öffentlichen Übernahmeangebots für die Deutsche Wohnen SE (Angebotspreis: 53,00 Euro je Deutsche Wohnen-Aktie in bar) einen Anteil von rund 60,3% erreicht hat. Vonovia hatte allerdings die Mindestannahmequote von 50% bereits im Vorfeld fallengelassen, so dass von dieser Seite ohnehin kein Risiko des Scheiterns (im Gegensatz zu den vorangegangenen Übernahmeversuchen) bestanden hat. In der aktuell laufenden weiteren Annahmefrist (sogenannte Zaunkönig-Frist), welche bis zum 21.10. läuft, können die Deutsche Wohnen-Aktionäre weiterhin ihre Deutsche Wohnen-Aktien Vonovia andienen. Die Kursentwicklung der Deutschen Wohnen-Aktie wird u.E. weiterhin vom Vonovia-Übernahmeangebot sowie dem weiteren Vorgehen des neuen Mehrheitsaktionärs (hängt auch davon ab, wie hoch der Anteil an der Deutschen Wohnen SE letztendlich ausfallen wird) bestimmt. Bei einem von uns erwarteten positiven Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10% lautet unser Votum für die Deutsche Wohnen-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: unverändert 53,00 Euro (Höhe des Vonovia-Übernahmeangebots)).

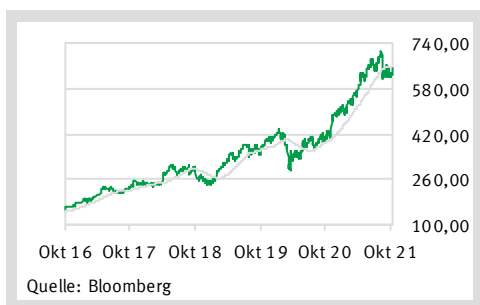
Jan Lennertz (Analyst)

LVMH

Halten (Halten)

Kurs am 13. 10. 21 um 17:35h	653,90 EUR
Erstellung abgeschlossen	14. 10. 2021/ 10:20h
Erstmals weitergegeben	14. 10. 2021/ 11:50h
Kursziel	700,00 EUR
Marktkapitalisierung	330,09 Mrd. EUR
Branche	Konsumgüter/ -dienstleistungen
Land	Frankreich
WKN	853292
Reuters	LVMH.PA

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	9,33	19,88	22,84
Kurs/Gewinn	43,1	32,9	28,6
Dividende je Aktie (EUR)	6,00	8,00	9,00
Div.-Rendite	1,5%	1,2%	1,4%
Kurs/Umsatz	4,5	5,4	4,9
Kurs/Op. Ergebnis	25,4	21,8	19,5
Kurs/Cashflow	18,6	26,0	26,5
Kurs/Buchwert	5,2	7,1	6,0



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-2,6%	6,9%	58,6%
Relativ z. Euro Stoxx 50	-2,2%	4,2%	33,9%

Erstempfehlung 19. 11. 2012

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Umsatzzahlen für das dritte Quartal 2021

Einschätzung

Die Umsatzzahlen für das dritte Quartal (Q3) 2021 fielen auf berichteter Basis (+30% y/y auf 15,51 Mrd. Euro) besser als erwartet aus (unsere Prognose: 14,70 Mrd. Euro; Marktkonsens: 14,99 Mrd. Euro). Das organische Umsatzwachstum (+20% y/y) lag im Rahmen unserer Prognose (+19% y/y) sowie des Marktkonsens (+21% y/y). Als erneut beeindruckend werten die Topline-Entwicklung des Segments Mode & Lederwaren (berichtet: +25% y/y auf 7,45 Mrd. Euro; organisch: +24% y/y). Für 2021 gibt LVMH weiterhin keinen konkreten Ausblick, zeigt sich aber zuversichtlich, dass sich das derzeitige Umsatzwachstum fortsetzen wird. Bezüglich der steigenden Fracht- und Versandkosten zeigte sich CFO Guiony auf der Telefonkonferenz (12.10.) gelassen und sieht darin kein drängendes Problem. Ebenfalls gelassen zeigte sich Guiony bzgl. der politischen Situation in China und deren Auswirkungen auf das operative Geschäft. Aktuell sehen wir die u.E. sehr soliden Umsatzzahlen und die herausragende Marktposition von LVMH bereits größtenteils im Aktienkurs eskomptiert. Wir heben unsere Prognosen für 2021e (u.a. EpS: 19,88 (alt: 18,84) Euro) und 2022e (u.a. EpS: 22,84 (alt: 21,80) Euro) mehrheitlich an. Auf Basis unseres DCF-Modells (angehobene Prognosen versus höheres Beta) haben wir ein unverändertes Kursziel von 700,00 Euro für die LVMH-Aktie ermittelt und bestätigen bei einem positiven Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10% unser Halten-Votum.

Lars Lusebrink (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - hohe Profitabilität des Geschäftsbereichs Mode & Lederwaren - sehr solide Bilanzstruktur - sehr hohe regionale Diversifikation - hohe Markenbekanntheit (Louis Vuitton Nr. 1 in China) - ausgeprägte Erholung der Topline-Entwicklung bei Mode & Lederwaren 	<ul style="list-style-type: none"> - hohe Abhängigkeit von Wechselkursentwicklungen - relativ hohe Abhängigkeit von der Entwicklung in China - relativ schwache Topline-Entwicklung des Segments Selective Retailing
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - weitere Expansion im Online-Handel - Ausweitung der Präsenz im Premium-Luxussegment - Stärkung der Präsenz im stark wachsenden Segment der Luxus-Events - rasche Integration von Tiffany 	<ul style="list-style-type: none"> - hohe Abhängigkeit des Aktienkurses von negativen äußeren Einflüssen (z.B.: Epidemien belasten Tourismus) - anhaltende Verbreitung von Plagiaten - Ausweitung der globalen Handelskonflikte - politische Restriktionen in China - Fortdauer der Belastungen für den Tourismus auf Grund der Pandemie

Quelle: NATIONAL-BANK AG

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.