

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
MTU Aero Engines.....	3
Rechtliche Hinweise	4

Marktdaten im Überblick

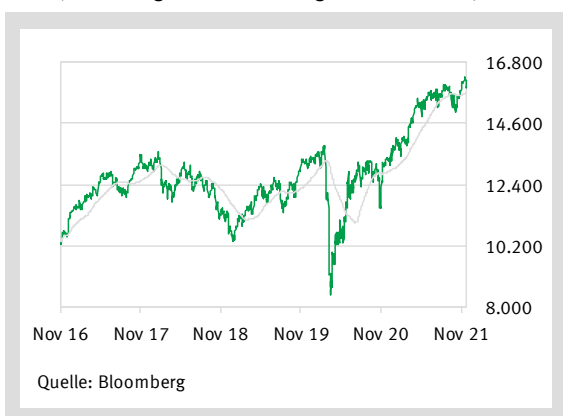
	25.11.2021	24.11.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.918	15.878	0,2%
MDAX	35.012	34.826	0,5%
TecDAX	3.870	3.827	1,1%
Bund-Future	170,98	170,54	0,3%
10J Bund in %	-0,2510	-0,2280	-0,0230 PP
3M Zins in %	-0,9880	-0,9880	0,0000 PP
Europa			
Euro Stoxx 50	4.293	4.276	0,4%
FTSE 100	7.310	7.286	0,3%
SMI	12.450	12.396	0,4%
Welt			
DOW JONES	35.804	35.814	0,0%
S&P 500	4.701	4.691	0,2%
NASDAQ COMPOSITE	15.845	15.775	0,4%
NIKKEI 225	29.499	29.303	0,7%
TOPIX	2.026	2.019	0,3%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1209	1,1199	0,1%
Gold (USD je Feinunze)	1.788,15	1.782,05	0,3%
Brent-Öl (USD je Barrel)	82,22	82,25	0,0%

Quelle: Bloomberg

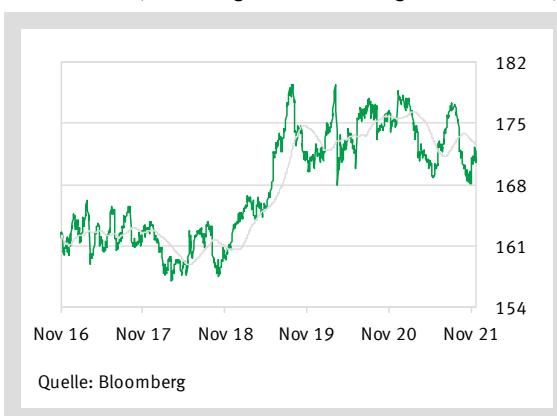
PP: Prozentpunkte

Hinweis: Die Indexstände von DOW JONES, S&P 500 und NASDAQ COMPOSITE beziehen sich auf die Handelstage vom 23.11. und 24.11. (kein Handel am 25.11.)

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



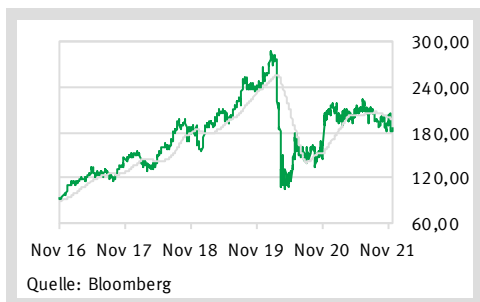
Unternehmenskommentare

MTU Aero Engines

Halten (Halten)

Kurs am 25.11.21 um 17:35h	188,05 EUR
Erstellung abgeschlossen	26.11.2021/09:10h
Erstmals weitergegeben	26.11.2021/10:40h
Kursziel	194,00 EUR
Marktkapitalisierung	100,46 Mrd. EUR
Branche	Industrie
Land	Deutschland
WKN	A0D9PT
Reuters	MTXGn.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	2,63	5,07	6,37
Kurs/Gewinn	66,9	37,1	29,5
Dividende je Aktie (EUR)	1,25	1,70	2,50
Div.-Rendite	0,7%	0,9%	1,3%
Kurs/Umsatz	2,3	23,1	18,9
Kurs/Op. Ergebnis	35,6	235,1	190,9
Kurs/Cashflow	24,2	25,9	19,9
Kurs/Buchwert	3,5	3,5	3,2



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-4,9%	-8,3%	-8,3%
Relativ z. DAX40	-5,6%	-11,1%	-25,3%

Erstempfehlung 29.04.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

02.11.2021 Von Verkauften auf Halten

Anlass

Investorentag

Einschätzung

Während die auf dem Investorentag erstmal veröffentlichte Umsatz-Guidance für das Geschäftsjahr 2022 (5,2 bis 5,4 (Guidance 2021: 4,3 bis 4,4; Gj. 2020: 3,98) Mrd. Euro) deutlich über unserer Prognose (4,82 Mrd. Euro) lag, blieb der EBIT-Ausblick (Anstieg im mittleren Zwanziger Prozentbereich) hinter unserer Erwartung (+34% y/y) zurück (bereinigtes EBIT 2021e (auf Basis der Umsatz- und Margen-Guidance): rund 457 (Gj. 2020: 416) Mio. Euro; impliziert für 2022e: rund 571 (unsere bisherige Prognose: 615) Mio. Euro). Das bereinigte Nettoergebnis soll sich in 2022 - wie auch für 2021 in Aussicht gestellt - im Einklang mit dem bereinigten EBIT entwickeln. Bis 2024 soll der Umsatz kontinuierlich steigen und das bereinigte EBIT über dem Vorkrisenniveau (Gj. 2019 (Rekordwert): 757 Mio. Euro) herauskommen (bedeutet CAGR 2022-2024: mindestens 18%). Dies deckt sich mit unserer Erwartung. Der dynamische Verschuldungsgrad soll sich nach wie vor in einer Spanne von 0,5 bis 1,5 bewegen und die Ausschüttungsquote (bezogen auf den bereinigten Nettogewinn) 40% betragen. Wir haben unsere Prognose für 2022e mehrheitlich gesenkt (u.a. bereinigtes EpS: 7,68 (alt: 8,15) Euro; berichtetes EpS: 6,37 (alt: 6,86) Euro; aber DpS: unverändert 2,50 Euro). Insgesamt wies der Investorentag Licht (MTU sieht sich zur Bekanntgabe einer erfreulichen Mittelfrist-Guidance (bis 2024) in der Lage) und Schatten (Ergebnis-Guidance für 2022e unter den Erwartungen) auf. Dem positiven Topline-Trend (steigende Zahl an Flugzeugen) stehen Herausforderungen (aggressivere Coronavirus-Variante, neue Flugzeugantriebe) gegenüber. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die MTU-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: 194,00 (alt: 198,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseanpassung, 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 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.