

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
RWE	3
Rechtliche Hinweise	4

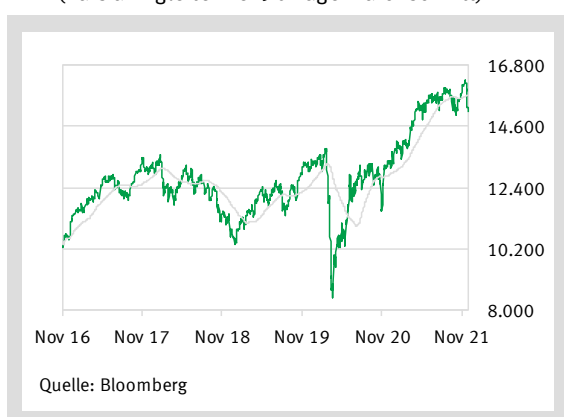
Marktdaten im Überblick

	30.11.2021	29.11.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.100	15.281	-1,2%
MDAX	33.891	34.052	-0,5%
TecDAX	3.839	3.843	-0,1%
Bund-Future	172,37	172,02	0,2%
10J Bund in %	-0,3490	-0,3170	-0,0320 PP
3M Zins in %	-0,9560	-0,9630	0,0070 PP
Europa			
Euro Stoxx 50	4.063	4.110	-1,1%
FTSE 100	7.059	7.110	-0,7%
SMI	12.160	12.221	-0,5%
Welt			
DOW JONES	34.484	35.136	-1,9%
S&P 500	4.567	4.655	-1,9%
NASDAQ COMPOSITE	15.538	15.783	-1,6%
NIKKEI 225	27.822	28.284	-1,6%
TOPIX	1.928	1.948	-1,0%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1338	1,1291	0,4%
Gold (USD je Feinunze)	1.804,40	1.785,95	1,0%
Brent-Öl (USD je Barrel)	70,57	73,44	-3,9%

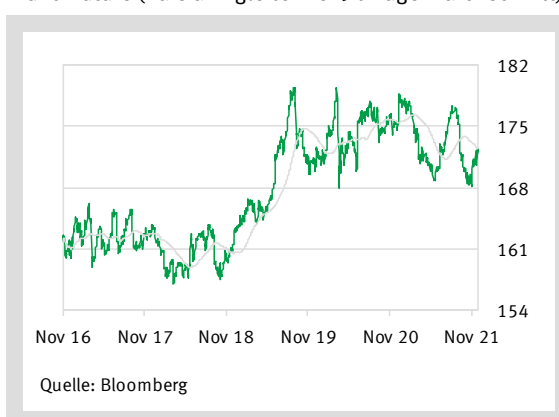
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



Unternehmenskommentare

RWE

Halten (Halten)

Kurs am 30.11.21 um 17:35h	34,15 EUR
Erstellung abgeschlossen	01.12.2021/ 09:30h
Erstmals weitergegeben	01.12.2021/ 11:00h
Kursziel	36,00 EUR
Marktkapitalisierung	23,09 Mrd. EUR
Branche	Versorger
Land	Deutschland
WKN	703712
Reuters	RWEG.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	1,56	4,60	1,85
Kurs/Gewinn	19,8	7,4	18,5
Dividende je Aktie (EUR)	0,85	0,90	0,90
Div.-Rendite	2,8%	2,6%	2,6%
Kurs/Umsatz	1,4	1,6	1,6
Kurs/Op. Ergebnis	11,1	12,5	12,5
Kurs/Cashflow	4,8	5,4	8,2
Kurs/Buchwert	1,1	1,1	1,1



Performance	3M	6M	12M
Absolut	1,9%	9,8%	-1,0%
Relativ z. DAX40	6,5%	13,0%	-11,1%

Erstempfehlung 18.12.2008

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Koalitionsvertrag

Einschätzung

Der Koalitionsvertrag von SPD, Grünen und FDP ist hinsichtlich der Klimaschutzziele (u.a. Erneuerbare Energien sollen durch erheblichen Kapazitätsausbau in 2030 80% des Bruttostromverbrauchs decken, Ausstieg aus der Kohleverstromung idealerweise bis 2030, Preis für CO₂-Emissionszertifikate sollen nicht unter 60 Euro je Tonne sinken (RWE verfügt hier über einen Überschuss)) ambitionierter ausgefallen als von uns erwartet. Dies kommt u.E. der von RWE Mitte November vorgestellten Strategie (Bruttoinvestitionen im Zeitraum 2021 bis 2030 von 50 Mrd. Euro in das Kerngeschäft (Offshore- und Onshore-Windkraft, Solar, Speicher, flexible Backup-Kapazitäten und Wasserstoff)) stark entgegen. Allerdings sind Pläne im Rahmen eines Koalitionsvertrags noch kein realpolitisches Handeln (zumal Bundesrat involviert ist, teilweise Widerstand in der Bevölkerung, Finanzierung nicht geklärt, nächste Bundestagswahl in 2025 (eventuell andere politische Konstellation)). Nichtsdestotrotz wird u.E. das politische Handeln in Deutschland hinsichtlich Klimaschutzes zumindest in den nächsten vier Jahren ambitionierter ausfallen als in den acht Jahren Große Koalition, was aber bei einer Regierungsbeteiligung der Grünen keine Überraschung darstellt. Die gestiegenen (Konjunktur-)Risiken durch Omikron sind im Sinne der Sektorrotation tendenziell vorteilhaft für RWE-Aktie. Diese (2021e: 2,6%; 2022e: 2,6%) weist jedoch im Sektorvergleich (Stoxx Europe 600 2021e: 4,3%; 2022e: 4,6%) nach wie vor eine unterdurchschnittliche Dividendenrendite auf. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von unter 10% lautet unser Votum für die RWE-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: 36,00 (alt: 35,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; niedrigeres 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.