

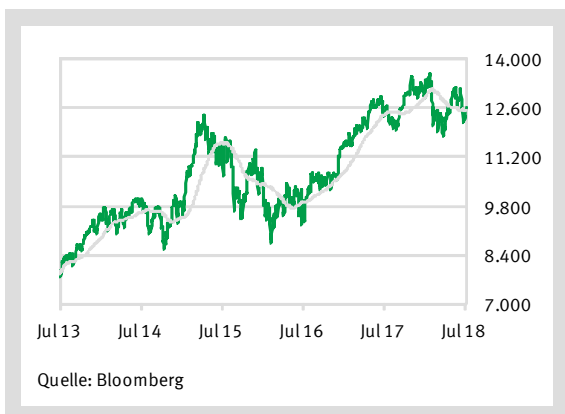
<b>Marktdaten im Überblick .....</b>	<b>2</b>
Symrise .....	3
<b>Rechtliche Hinweise .....</b>	<b>4</b>

## Marktdaten im Überblick

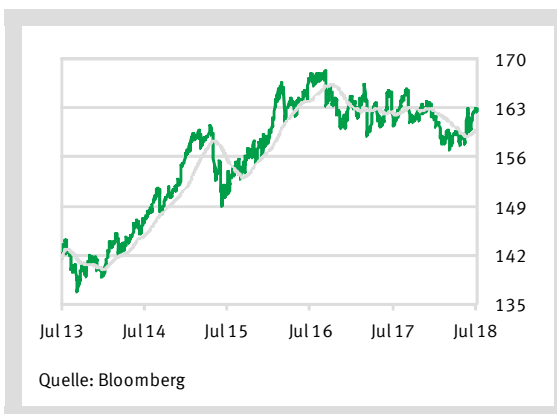
	Schlusskurs	Vortag	Änderung
<b>Deutschland</b>			
DAX	12.610	12.544	0,5%
MDAX	26.369	26.100	1,0%
TecDAX	2.810	2.780	1,1%
Bund-Future	162,38	162,61	-0,1%
10J Bund in %	0,3200	0,3000	6,7%
3M Zins in %	-0,6170	-0,6160	0,2%
<b>Europa</b>			
EuroStoxx 50	3.473	3.460	0,4%
FTSE 100	7.692	7.688	0,1%
SMI	8.769	8.760	0,1%
<b>Welt</b>			
DOW JONES	24.920	24.777	0,6%
S&P 500	2.794	2.784	0,3%
NASDAQ COMPOSITE	7.759	7.756	0,0%
NIKKEI 225	22.197	22.052	0,7%
TOPIX	1.716	1.712	0,3%
<b>Rohstoffe / Devisen</b>			
EUR in USD	1,1744	1,1751	-0,1%
Gold (USD je Feinunze)	1.254,00	1.262,05	-0,6%
Brent-Öl (USD je Barrel)	78,86	78,07	1,0%

Quelle: Bloomberg

**DAX** (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



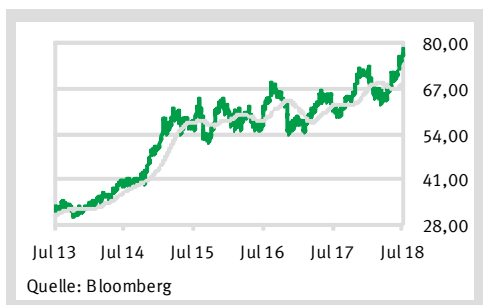
## Unternehmenskommentare

### Symrise

Halten (Halten)

<b>Kurs am 10.07.18 um 17:35h</b>	78,30 EUR
<b>Erstellung abgeschlossen</b>	11.07.2018 / 10:15h
<b>Erstmals weitergegeben</b>	11.07.2018 / 12:15h
<b>Kursziel</b>	79,00 EUR
<b>Marktkapitalisierung</b>	10,16 Mrd. EUR
<b>Branche</b>	Chemie
<b>Land</b>	Deutschland
<b>WKN</b>	SYM999
<b>Reuters</b>	SY1G.DE

Kennzahlen	12/17	12/18e	12/19e
Ergebnis je Aktie (EUR)	2,08	2,20	2,52
Kurs/Gewinn	30,3	35,6	31,1
Dividende je Aktie (EUR)	0,88	0,94	1,04
Div.-Rendite	1,4%	1,2%	1,3%
Kurs/Umsatz	2,7	3,3	3,1
Kurs/Op. Ergebnis	18,9	22,9	20,5
Kurs/Cashflow	35,6	40,8	35,1
Kurs/Buchwert	4,6	5,2	4,7



Performance	3M	6M	12M
Absolut	23,7%	13,2%	30,9%
Relativ z. MDAX	23,1%	17,3%	26,8%

**Erstempfehlung** 14.04.2014

**Historie der Umstufungen (12 Monate):**

### Anlass

Prognose- und Kurszielanpassung

### Einschätzung

Die Symrise-Aktie konnte zuletzt deutlich zulegen (3 Monate: +24%) und entwickelte sich damit überproportional zu den Vergleichsindizes (relativ ggü. STOXX Europe 600 Chemicals: +17 Prozentpunkte). Dies führen wir u.a. auf das überzeugende organische Wachstum im Auftaktquartal 2018 (+7,5% y/y) zurück. Die hohe Dynamik (Wachstum übertraf sowohl Gesamtjahres- als auch Mittelfristzielsetzung) kann unserer Einschätzung nach jedoch nicht als nachhaltig angesehen werden und dürfte sich im weiteren Jahresverlauf etwas abschwächen. Dennoch sind wir zuversichtlich, dass das Unternehmen die Guidance für 2018 komfortabel erreichen kann. Auch darüber hinaus sind wir optimistischer geworden, dass das Wachstum künftig höher ausfallen könnte als bisher von uns unterstellt. Wir haben daher neben unseren Prognosen für 2019 (u.a. EpS 2,52 (alt: 2,47) Euro) auch unsere Mittelfristannahmen angehoben. Das größte Nachfragewachstum erwarten wir weiterhin aus der Region Asien/Pazifik. Günstig dürfte sich aus unserer Sicht auch das starke Engagement in den Schwellenländern auswirken. Vor diesem Hintergrund ist unserer Einschätzung nach auch die bereits relativ hohe Bewertung (u.a. KGV 2019e: 31,1) zu relativieren. Mit Blick auf die zuletzt teilweise eingetrübten Wirtschaftsdaten und Frühindikatoren sehen wir das im Chemiesektor vergleichsweise wenig konjunktursensitive Geschäft von Symrise als einen Faktor an, der die Aktie stützen sollte. Unsere Einschätzung - Halten - hat daher bei einem neuen Kursziel von 79,00 (alt: 70,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell) Bestand.

Bernhard Weininger (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 selbständige 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 sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

### 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 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 Unternehmenseerfolge, d.h. des Barwertes der zukünftigen Nettoausschüttungen des Emittenten, darstellt. Der Ertragswert wird somit durch die erwarteten künftigen Unternehmenseerfolge 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 die von ihnen erwartete Wertentwicklung innerhalb des folgenden 6-12-Monatszeitraums ihrer Einschätzung der gesamten erwarteten Kursentwicklung auf dem jeweiligen Markt gegenüber. Dabei fließt das vorstehend Beschriebene und ganz allgemein ihre Sicht der künftigen Markt- und Konjunktorentwicklung in die Bewertung ein. Innerhalb dieses allgemeinen Rahmens bedeutet die Einstufung "Kaufen", dass die erwartete Wertentwicklung des Gegenstands der Anlageempfehlung über dem Kursverlauf des Marktes liegt. "Halten" bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung des Gegenstands der Anlageempfehlung im Marktdurchschnitt liegt. "Verkaufen" bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung des Gegenstands der Anlageempfehlung unter dem Kursverlauf des Marktes liegt.

Weitere Informationen zu den geschützten Bewertungsmodellen finden sich auf der Homepage der NATIONAL-BANK AG unter

[https://www.national-bank.de/fileadmin/user\\_upload/nationalbank/Vermögensmanagement/Research/Verordnung\\_2016-958.pdf](https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/nationalbank/Vermögensmanagement/Research/Verordnung_2016-958.pdf)

sowie eine Übersicht der Empfehlungen unter

[https://www.national-bank.de/fileadmin/user\\_upload/nationalbank/Vermögensmanagement/Research/Uebersicht\\_Empfehlungen.pdf](https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/nationalbank/Vermögensmanagement/Research/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/nationalbank/Vermögensmanagement/Research/Verordnung\\_2016-958.pdf](https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/nationalbank/Vermögensmanagement/Research/Verordnung_2016-958.pdf).