

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
CRH.....	3
Südzucker.....	4
Rechtliche Hinweise	6



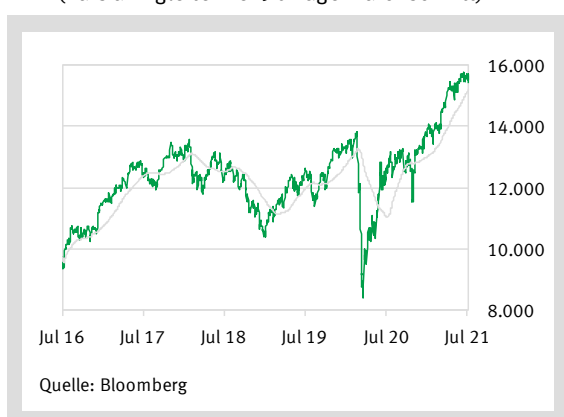
Marktdaten im Überblick

	08.07.2021	07.07.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.421	15.693	-1,7%
MDAX	34.352	34.799	-1,3%
TecDAX	3.587	3.644	-1,5%
Bund-Future	174,34	174,02	0,2%
10J Bund in %	-0,3070	-0,2980	-0,0090 PP
3M Zins in %	-0,6590	-0,6490	-0,0100 PP
Europa			
EuroStoxx 50	3.992	4.079	-2,1%
FTSE 100	7.031	7.151	-1,7%
SMI	11.925	12.086	-1,3%
Welt			
DOW JONES	34.422	34.682	-0,7%
S&P 500	4.321	4.358	-0,9%
NASDAQ COMPOSITE	14.560	14.665	-0,7%
NIKKEI 225	28.118	28.367	-0,9%
TOPIX	1.920	1.938	-0,9%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1845	1,1790	0,5%
Gold (USD je Feinunze)	1.807,70	1.804,65	0,2%
Brent-Öl (USD je Barrel)	74,12	73,43	0,9%

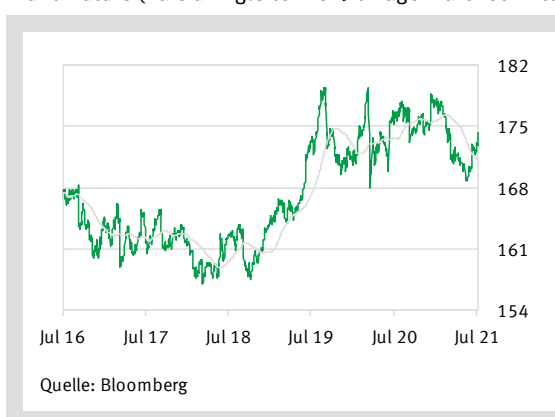
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



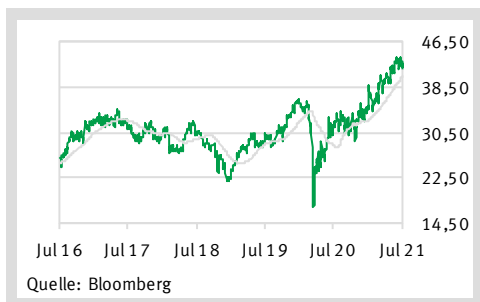
Unternehmenskommentare

CRH

Halten (Halten)

Kurs am 08.07.21 um 17:37 h	41,50 EUR
Erstellung abgeschlossen	09.07.2021/ 10:40h
Erstmals weitergegeben	09.07.2021/ 11:10h
Kursziel	44,00 EUR
Marktkapitalisierung	32,47 Mrd. EUR
Branche	Bau / Baustoffe
Land	Irland
WKN	864684
Reuters	CRH.I

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	1,43	2,65	2,92
Kurs/Gewinn	24,9	18,5	16,8
Dividende je Aktie (USD)	1,15	1,21	1,26
Div.-Rendite	3,2%	2,5%	2,6%
Kurs/Umsatz	1,0	1,3	1,3
Kurs/Op. Ergebnis	12,3	11,7	10,7
Kurs/Cashflow	7,1	10,1	9,5
Kurs/Buchwert	1,4	1,8	1,7



Performance	3M	6M	12M
Absolut	1,6%	9,5%	32,2%
Relativ z. EuroStoxx 50	1,3%	0,0%	9,8%

Erstempfehlung 13.05.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Neue Aktienrückkäufe

Einschätzung

CRH hat die Anfang März angekündigte Aktienrückkauf-Tranche (08.03. bis 24.06.2021: 5,8 Mio. Aktien für 0,3 Mrd. Euro) abgeschlossen und zeitnah eine neue Rückkauftranche (30.06. bis spätestens 01.10.2021: bis zu 300 Mio. Euro) angekündigt. Die Aktienrückkäufe sind u.E. der Ausdruck der soliden Bilanz- und Verschuldungskennzahlen (u.a. dynamischer Verschuldungsgrad per 31.12.2020: 1,3 (Unternehmensziel: 2,0); S&P: „BBB+“ (Ausblick: „stabil“); Moody’s: „Baa1“ (Ausblick: „stabil“)) sowie der sehr soliden Geschäftsentwicklung (staatliche Infrastrukturprojekte, gestiegene Baustoffpreise). Die sich im Umlauf befindliche Aktienanzahl belief sich per Ende Juni 2021 auf 782.489.753 (31.03.2021: 786.355.071; 31.12.2020: 785.053.177) Stück. Wir haben unsere Prognosen erhöht (u.a. EpS 2021e: 2,65 (alt: 2,59) Euro; EpS 2022e: 2,92 (alt: 2,84) Euro). Die CRH-Aktie hat am 25.06.2021 ein neues Allzeithoch (44,34 Euro) erreicht. Der Titel hat sich auf Sicht von 12 Monaten in etwa im Einklang mit dem Sektor (Stoxx Europe 600 Bau / Baustoffe) entwickelt. Wir erwarten für 2021 und 2022 neue Rekordwerte bei Umsatz, EBITDA und EBT (nicht aber beim EpS wegen Sonderertrag (bei nicht-fortgeführte Aktivitäten) in 2018 (3,46 Euro)). Es besteht u.E. das Risiko, dass bei weiter stark steigenden Baustoffpreisen, die Baukonjunktur spürbar nachlassen wird. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die CRH-Aktie nach wie vor Halten (Kursziel: 44,00 (alt: 42,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseanpassung, Aktienrückkaufprogramm (niedrigere Aktienanzahl vs. Mittelabfluss))).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

Südzucker

Halten (Halten)

Kurs am 08.07.21 um 17:35 h	13,11EUR
Erstellung abgeschlossen	09.07.2021/ 10:40h
Erstmals weitergegeben	09.07.2021/ 11:10h
Kursziel	14,00 EUR
Marktkapitalisierung	2,68 Mrd. EUR
Branche	Nahrungsmittel / Getränke / Tabak
Land	Deutschland
WKN	729700
Reuters	SZUG.DE

Kennzahlen	02/21	02/22e	02/23e
Ergebnis je Aktie (EUR)	-0,52	0,75	1,14
Kurs/Gewinn	neg.	17,5	11,5
Dividende je Aktie (EUR)	0,20	0,30	0,40
Div.-Rendite	1,5%	2,3%	3,1%
Kurs/Umsatz	0,4	0,4	0,4
Kurs/Op. Ergebnis	40,0	7,8	6,1
Kurs/Cashflow	5,8	4,7	4,0
Kurs/Buchwert	0,8	0,7	0,7



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-5,1%	7,9%	-8,9%
Relativ z. SDAX	-5,4%	4,6%	-41,1%

Erstempfehlung 09.04.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das erste Quartal 2021/22

Einschätzung

Die endgültigen Zahlen für das erste Quartal (Q1) 2021/22 (31.05.) entsprachen beim Umsatz (+5,0% y/y auf 1,75 Mrd. Euro) und beim operativen Ergebnis (-20,1% y/y auf 49 Mio. Euro) den im Juni veröffentlichten vorläufigen Zahlen. Ursächlich für die Ergebnisverschlechterung war v.a. das Zucker-Segment (operatives Ergebnis: -25 (Vj.: -16) Mio. Euro). Das erstmals veröffentlichte Nettoergebnis (-42,4% y/y auf 15 Mio. Euro) blieb hinter unserer Erwartung (19 Mio. Euro) zurück. Der Ausblick für das Geschäftsjahr 2021/22 (28.02.; Umsatz: 7,0 bis 7,2 (Vj.: 6,7) Mrd. Euro; operatives Ergebnis: 300 bis 400 (Vj.: 236) Mio. Euro) wurde erwartungsgemäß bestätigt. Wir halten ihn derzeit noch für erreichbar. Allerdings hängt dies stark von einer deutlichen Ergebnisverbesserung des Zucker-Segments ab und damit auch einer Fortsetzung der Erholung beim Zuckerpreis bis zu den Preisverhandlungen für das Zuckerwirtschaftsjahr 2021/22 im Oktober, was derzeit u.E. noch mit deutlichen Unsicherheiten behaftet ist. Zu der im Mai (20.05.) vorgestellten neuen Strategie „2026 PLUS“, die das Ziel verfolgt, Südzucker von einem „großtechnischen Verarbeiter von Agrarrohstoffen“ zu einem „Partner für pflanzenbasierte Lösungen“ zu entwickeln, wurden noch keine neuen Details genannt. Wir behalten unsere Prognosen bei. Auf Basis unseres DCF-Modells haben wir ein unverändertes Kursziel von 14,00 Euro für die Südzucker-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"> - führender Zuckerproduzent in Europa - breit aufgestelltes Geschäftsmodell (u.a. mit den Sparten Spezialitäten, CropEnergies) - hohe Innovationsfähigkeit 	<ul style="list-style-type: none"> - starke Ergebnisabhängigkeit vom Segment Zucker - signifikante Ergebnisimpulse nur durch das Segment Zucker - geringe Profitabilität
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Übernahme im außereuropäischen Zuckergeschäft - verbessertes Umfeld für den EU-Zuckermarkt - Restrukturierungsprogramm für das Segment Zucker - Umsetzung der Strategie „2026 PLUS“ - Fortschritte beim Abbau der Verschuldung 	<ul style="list-style-type: none"> - volatile Preise für Agrarrohstoffe - Unsicherheiten durch liberalisierten Zuckermarkt (Preisentwicklung, Wettbewerbsintensität) - nachteilige Witterungsbedingungen führen zu schlechter Rübenenernte - starke Abhängigkeit der Segmente Zucker und Crop-Energies von politischen Entscheidungen - Ratingherabstufungen; Verlust des Investmentgrade-Ratings

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 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.