

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
Ericsson B	3
Puma	5
Rio Tinto plc	6
Rechtliche Hinweise	7



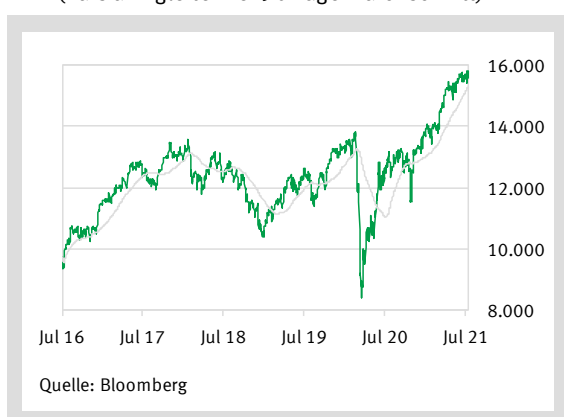
Marktdaten im Überblick

	16.07.2021	15.07.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.540	15.630	-0,6%
MDAX	34.450	34.533	-0,2%
TecDAX	3.612	3.617	-0,1%
Bund-Future	174,87	174,58	0,2%
10J Bund in %	-0,3530	-0,3340	-0,0190 PP
3M Zins in %	-0,6440	-0,6320	-0,0120 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.036	4.056	-0,5%
FTSE 100	7.008	7.012	-0,1%
SMI	12.027	11.977	0,4%
Welt			
DOW JONES	34.688	34.987	-0,9%
S&P 500	4.327	4.360	-0,8%
NASDAQ COMPOSITE	14.427	14.543	-0,8%
NIKKEI 225	28.003	28.279	-1,0%
TOPIX	1.932	1.940	-0,4%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1806	1,1812	-0,1%
Gold (USD je Feinunze)	1.824,30	1.823,75	0,0%
Brent-Öl (USD je Barrel)	73,59	73,47	0,2%

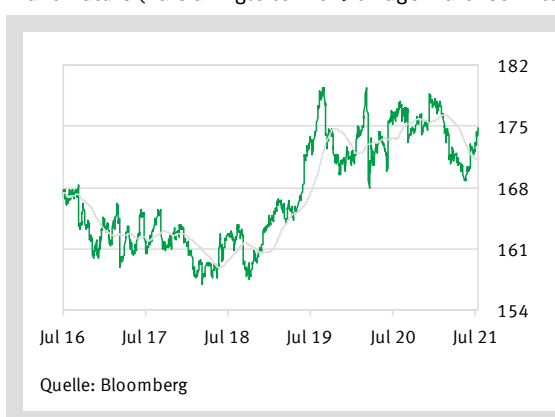
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



Unternehmenskommentare

Ericsson B

Halten (Halten)

Kurs am 16.07.21 um 17:29h	103,84 SEK
Erstellung abgeschlossen	19.07.2021/ 12:00h
Erstmals weitergegeben	19.07.2021/ 13:30h
Kursziel	113,00 SEK
Marktkapitalisierung	346,10 Mrd. SEK
Branche	Telekommunikation
Land	Schweden
WKN	850001
Reuters	ERICB.ST

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (SEK)	5,26	5,50	6,58
Kurs/Gewinn	17,2	18,9	15,8
Dividende je Aktie (SEK)	2,00	2,20	2,50
Div.-Rendite	2,2%	2,1%	2,4%
Kurs/Umsatz	1,3	1,6	1,5
Kurs/Op. Ergebnis	10,8	12,9	11,0
Kurs/Cashflow	10,4	16,5	11,5
Kurs/Buchwert	3,5	3,6	3,1



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-11,0%	6,2%	6,3%
Relativ z. OMX S30	-14,6%	-13,2%	-25,8%

Erstempfehlung 28.11.2012

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Probleme im Chinageschäft haben im zweiten Quartal (Q2) 2021 zu einem unerwarteten Umsatzrückgang von 1,1% y/y geführt. Der Umsatzeinbruch in Höhe von 2,5 Mrd. SEK in China ist laut Ericsson auf technische Schwierigkeiten bei der Einführung des 5G-Mobilfunknetzes, weshalb einige Kunden abgesprungen waren, zurückzuführen. Hinzu kamen aber noch politische Probleme, da Ericsson sich dem US-Boycott des chinesischen Netzwerkausrüster Huawei angeschlossen hatte. Konzernchef Ekholm geht nicht davon aus, dass sich das Geschäft in China schnell erholt. Ergebnisseitig (Konzern) wurden unsere Erwartungen aber durchweg übertroffen, während der Marktkonsens (nur) beim bereinigten operativen Ergebnis verfehlt wurde. Die mittel- bzw. langfristigen Zielsetzungen wurden bestätigt. Die Wachstumserwartungen für den Markt für Mobilfunktechnik in 2021 sind jedoch nun deutlich optimistischer. Wir haben unsere EpS-Prognose für 2021e von 5,50 SEK beibehalten, unsere EpS-Prognose für 2022e aber auf 6,58 (alt: 6,65) SEK leicht gesenkt. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate; unsere Dividendenerwartung: 2,20 SEK je Aktie) <10% lautet unser Votum für die Ericsson B-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: 113,00 (alt: 125,00) SEK (Discounted Cashflow-Modell; höherer WACC (5,9% (bisher: 5,4%))).

Markus Jost (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - weltweite Marktführerschaft im Markt für Telekommunikationsausrüstung (Mobilfunknetze) - regionale Diversifikation (u.a. Engagement in wachstumsstarken Schwellenländern) - hoher Cashflow - gute Bilanzstruktur 	<ul style="list-style-type: none"> - Markt für Telekommunikationsausrüstung nach wie vor sehr volatil und wettbewerbsintensiv - Häufige Ergebnisbelastungen durch Sonder- oder Restrukturierungskosten - hohe Abhängigkeit von der Wechselkursentwicklung
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - erhebliche Investitionen der Netzbetreiber für den neuen Mobilfunkstandard 5G erforderlich - erwartete deutliche Zunahme der Datenmengen resultiert in höheren Investitionen seitens der Netzbetreiber (Ausbau der Netze, Effizienzsteigerungen) - Cloud Computing und Internet der Dinge verstärken exponentiell den Trend zunehmender Datenvolumina, was den Ausbau der Netzwerkinfrastruktur forciert - Neuausrichtung und verschärfte Kostenkontrolle - auf Grund von Sicherheitsbedenken verbieten oder blockieren einige Länder wie Australien und die USA chinesische Telekommunikationsausrüster wie Huawei 	<ul style="list-style-type: none"> - Investitionszurückhaltung der Telekommunikationsunternehmen auf Grund einer schwachen Finanzlage bzw. konjunktureller Unsicherheit - Markt für 4G-Mobilfunktechnik gesättigt - anhaltende Konsolidierung im Mobilfunksektor kann zu Verzögerungen bei Investitionsentscheidungen und/oder erhöhter Abhängigkeit von wenigen Großkunden führen - laufende Untersuchung der US-Börsenaufsicht SEC und des US-Justizministeriums

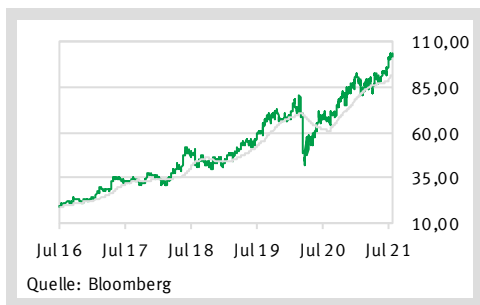
Quelle: NATIONAL-BANK AG

Puma

Halten (Halten)

Kurs am 16.07.21 um 17:35h	101,40 EUR
Erstellung abgeschlossen	19.07.2021/ 12:00h
Erstmals weitergegeben	19.07.2021/ 13:30h
Kursziel	107,00 EUR
Marktkapitalisierung	15,29 Mrd. EUR
Branche	Konsumgüter/ -dienstleistungen
Land	Deutschland
WKN	696960
Reuters	PUMG.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	0,53	1,98	2,87
Kurs/Gewinn	133,2	51,3	35,3
Dividende je Aktie (EUR)	0,16	0,55	0,80
Div.-Rendite	0,2%	0,5%	0,8%
Kurs/Umsatz	2,0	2,4	2,1
Kurs/Op. Ergebnis	50,3	31,6	23,3
Kurs/Cashflow	25,0	52,6	31,1
Kurs/Buchwert	6,0	7,3	6,1



Performance	3M	6M	12M
Absolut	11,3%	17,6%	51,4%
Relativ z. MDAX	8,2%	8,7%	25,4%

Erstempfehlung 16.05.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Eckdaten für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Puma steigerte nach Eckdaten im zweiten Quartal (Q2) 2021 den Umsatz um 91% auf 1.589 (Vj.: 831; unsere Prognose: 1.418; Marktkonsens: 1.435) Mio. Euro. Auf währungsbereinigter Basis ergab sich sogar ein Zuwachs von 96% y/y. Das operative Ergebnis verbesserte sich deutlich auf +109 (Vj.: -115; unsere Prognose: +80; Marktkonsens: +78) Mio. Euro. Die Guidance für das Geschäftsjahr 2021 hat Puma angehoben (Umsatzanstieg (wb.) von mindestens 20% y/y (zuvor: Anstieg im mittleren Zehnprozentbereich; impliziert: +14% bis +16% y/y); unsere Prognose: +23% y/y; Marktkonsens: +24% y/y) bzw. präzisiert (EBIT: 400 bis 500 Mio. Euro (zuvor: deutliche Verbesserung); Vj.: 209 Mio. Euro; unsere Prognose: 484 Mio. Euro; Marktkonsens: 479 Mio. Euro). Zudem rechnet das Unternehmen weiterhin mit einer deutlichen Verbesserung des Nettoergebnisses. Auf einen detaillierten Ausblick für die Rohertragsmarge und zur Kostenquote wurde weiter verzichtet. Das Erreichen des Ausblicks steht dabei weiterhin unter dem Vorbehalt, dass die Produktion in den wichtigsten Beschaffungsländern (u.a. China, Vietnam) aufrechterhalten wird und es zu keinen längerfristigen Unterbrechungen auf Grund der Covid-19-Pandemie kommt. Wir halten den Ausblick für komfortabel erreichbar. Auf dem aktuellen Kursniveau sehen wir die u.E. überzeugenden Q2-Zahlen und den im Rahmen der Erwartungen liegenden Ausblick für 2021 bereits größtenteils eskomptiert. Wir behalten unsere Prognosen bei. Auf Basis unseres DCF-Modells (niedrigeres Beta, aktualisierter Bewertungszeitraum) ermitteln wir ein neues Kursziel von 107,00 (alt: 105,00) Euro für die Puma-Aktie und bestätigen bei einem positiven Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10% unser Halten-Votum.

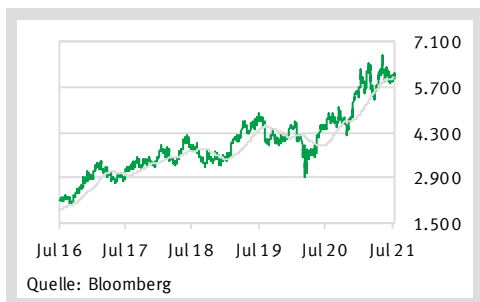
Lars Lusebrink (Analyst)

Rio Tinto plc

Halten (Halten)

Kurs am 16.07.21 um 17:37h	5.931,00 GBp
Erstellung abgeschlossen	19.07.2021/ 12:00h
Erstmals weitergegeben	19.07.2021/ 13:30h
Kursziel	5.900,00 GBp
Marktkapitalisierung	73,95 Mrd. GBP
Branche	Rohstoffe
Land	Großbritannien
WKN	852147
Reuters	RIO.L

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	6,04	13,85	10,28
Kurs/Gewinn	9,5	5,9	7,9
Dividende je Aktie (USD)	5,57	8,25	6,50
Div.-Rendite	9,7%	10,1%	8,0%
Kurs/Umsatz	2,2	2,2	2,6
Kurs/Op. Ergebnis	5,6	3,9	5,2
Kurs/Cashflow	5,8	4,7	6,1
Kurs/Buchwert	1,9	2,1	2,0



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-2,6%	1,3%	21,3%
Relativ z. Stoxx Europe 50	-6,0%	-9,5%	6,8%

Erstempfehlung 16.04.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Produktions-/Auslieferungsdaten für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Der Rio Tinto-Konzern hat im zweiten Quartal (Q2) 2021 für seine wichtigsten Rohstoffe mehrheitlich Auslieferungs- und Produktionsrückgänge (q/q und y/y) ausweisen müssen. Das gleiche gilt für das erste Halbjahr (H1) 2021. Dagegen sind die realisierten Rohstoffpreise (Periodendurchschnitt) in Q2 2021 nochmals deutlich gestiegen (u.a. Eisenerzpreis Q2 2021: +19% q/q; H1 2021: +97% y/y). Die Produktions-/Auslieferungsziele für das Gesamtjahr 2021 wurden teilweise (Eisenerzauslieferungen Pilbara, Kupfer- und Bauxitproduktion) gesenkt. Zudem wurde die Kosten-Guidance für Eisenerz (Pilbara) erhöht. Das Investitionsbudget (2021-2023) wurde dagegen wiederholt. Während sich die Preise für Industriemetalle seit Anfang/Mitte Mai mehrheitlich (u.a. Kupfer, Aluminium, Nickel) rückläufig entwickelt haben (Allzeithoch der Rio Tinto plc-Aktie (6.788,00 GBp) am 10.05.2021 erreicht), ist der Preis für Eisenerz, dem mit Abstand wichtigsten Rohstoff des Rio Tinto-Konzerns, weiter gestiegen. Wir gehen aber nach wie vor davon aus, dass hier eine „Normalisierung“ einsetzt. Die Konjunktur-Frühindikatorenindizes (China, OECD) signalisieren weiteres Wirtschaftswachstum. Wir haben unsere Prognosen erhöht (u.a. bereinigtes/berichtetes EpS 2021e: 13,85 (alt: 10,92) USD; DpS 2021e: 8,25 (alt: 6,60) USD; bereinigtes/berichtetes EpS 2022e: 10,28 (alt: 7,96) USD; DpS 2022e: 6,50 (alt: 4,70) USD). Wir sehen den Ergebnis-Peak in H1 2021. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Rio Tinto plc-Aktie (seit unserer letzten Kommentierung vom 22.04.: -1%) nach wie vor Halten (Kursziel: 5.900,00 (alt: 6.000,00) GBp (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseerhöhung vs. 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.