

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
CECONOMY St	3
Exxon Mobil	4
Richemont A.....	5
Rechtliche Hinweise	7



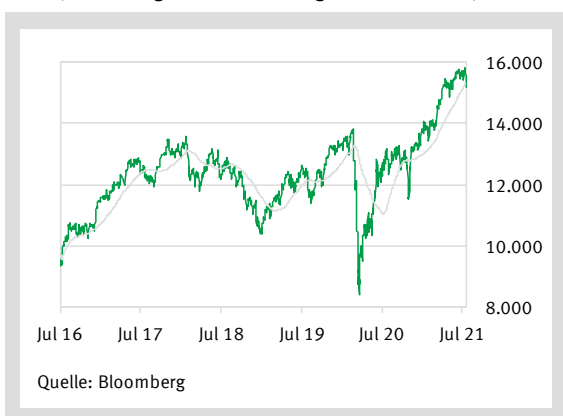
Marktdaten im Überblick

	19.07.2021	16.07.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.133	15.540	-2,6%
MDAX	33.875	34.450	-1,7%
TecDAX	3.567	3.612	-1,2%
Bund-Future	175,52	174,87	0,4%
10J Bund in %	-0,3860	-0,3530	-0,0330 PP
3M Zins in %	-0,6490	-0,6440	-0,0050 PP
Europa			
EuroStoxx 50	3.929	4.036	-2,7%
FTSE 100	6.844	7.008	-2,3%
SMI	11.862	12.027	-1,4%
Welt			
DOW JONES	33.962	34.688	-2,1%
S&P 500	4.258	4.327	-1,6%
NASDAQ COMPOSITE	14.275	14.427	-1,1%
NIKKEI 225	27.653	28.003	-1,3%
TOPIX	1.907	1.932	-1,3%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1800	1,1806	-0,1%
Gold (USD je Feinunze)	1.814,90	1.824,30	-0,5%
Brent-Öl (USD je Barrel)	68,62	73,59	-6,8%

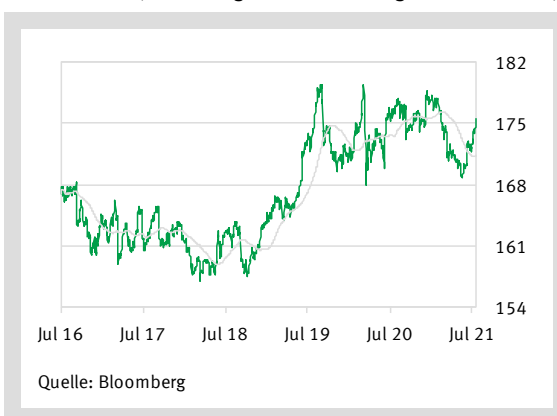
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



Unternehmenskommentare

CECONOMY St

Halten (Halten)

Kurs am 19.07.21 um 17:35h	3,80 EUR
Erstellung abgeschlossen	20.07.2021/ 11:40h
Erstmals weitergegeben	20.07.2021/ 13:10h
Kursziel	4,10 EUR
Marktkapitalisierung	1,36 Mrd. EUR
Branche	Einzelhandel
Land	Deutschland
WKN	725750
Reuters	CECG.DE

Kennzahlen	09/20	09/21e	09/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	-0,65	0,32	0,62
Kurs/Gewinn	neg.	11,9	6,2
Dividende je Aktie (EUR)	0,00	0,00	0,00
Div.-Rendite	0,0%	0,0%	0,0%
Kurs/Umsatz	0,1	0,1	0,1
Kurs/Op. Ergebnis	neg.	6,6	3,6
Kurs/Cashflow	1,2	1,0	1,1
Kurs/Buchwert	2,5	2,0	1,5



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-16,6%	-32,1%	4,7%
Relativ z. SDAX	-14,9%	-31,1%	-20,3%

Erstempfehlung 12.01.2010

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Eckdaten für das dritte Quartal 2020/21

Einschätzung

CECONOMY steigerte nach Eckdaten im dritten Quartal (Q3) 2020/21 (30.06.) den Umsatz um 7,3% (Q2 2020/21: -6,7% y/y; Q1 2020/21: +9,4%) y/y auf 4,41 (Vj.: 4,11; unsere Prognose: 4,15; Marktkonsens: 4,17) Mrd. Euro. Auf währungs- und portfoliobereinigter Basis (wpb.) ergab sich sogar ein Zuwachs von 8,0% y/y und flächenbereinigt von 8,1% y/y. Rückläufig war dabei allerdings die Entwicklung in Deutschland auf Grund der pandemiebedingten langen Marktschließungen und der Öffnungsbeschränkungen sowie in Portugal. Demgegenüber entwickelten sich nach Unternehmensangaben Spanien, Italien und die Türkei besonders gut. Der Online-Umsatz legte um 3,3% y/y auf 1,5 Mrd. Euro zu (Anteil am Konzernumsatz: 33,9% (Vj.: 35,2%)). Das bereinigte EBIT verschlechterte sich, bedingt durch die Normalisierung der Kostenbasis (Wegfall der Kurzarbeit), deutlich auf -93 (Vj.: -45; unsere Prognose: -102; Marktkonsens: -107) Mio. Euro. Die Q3-Zahlen fielen damit besser als befürchtet aus. Kumuliert nach neun Monaten (9M) 2020/21 (30.09.) stieg der Konzernumsatz um 4,1% auf 16,19 (Vj.: 15,56) Mrd. Euro, während sich das bereinigte EBIT auf 106 (Vj.: 114) Mio. Euro verschlechterte. Auf einen Ausblick für das Geschäftsjahr 2020/21 (30.09.) verzichtet CECONOMY weiterhin. Wir behalten unsere EpS-Prognosen bei. Den Fortschritten bei den Kosteneinsparungen und dem deutlichen Ausbau des Online-Geschäfts stehen u.E. (noch) strategische Defizite (u.a. Umbau der Märkte; Anpassung des Filialportfolios), Verzögerungen bei der Komplettübernahme der Media-Saturn-Holding sowie der fehlende Ausblick gegenüber. Bei einem von uns erwarteten positiven Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10% lautet unser Votum für die CECONOMY-Stammaktie weiterhin Halten (Kursziel: 4,10 (alt: 4,60) Euro; DCF-Modell (höherer WACC versus aktualisierter Bewertungszeitraum)).

Lars Lusebrink (Analyst)

Exxon Mobil

Halten (Halten)

Kurs am 19.07.21 um 21:59h	55,35 USD
Erstellung abgeschlossen	20.07.2021/ 11:40h
Erstmals weitergegeben	20.07.2021/ 13:10h
Kursziel	56,00 USD
Marktkapitalisierung	234,33 Mrd. USD
Branche	Energie
Land	USA
WKN	852549
Reuters	XOM.N

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	-5,25	3,63	4,28
Kurs/Gewinn	neg.	15,2	12,9
Dividende je Aktie (USD)	3,48	3,48	3,48
Div.-Rendite	7,8%	6,3%	6,3%
Kurs/Umsatz	1,0	0,9	0,9
Kurs/Op. Ergebnis	neg.	10,3	8,8
Kurs/Cashflow	13,0	6,9	6,2
Kurs/Buchwert	1,2	1,4	1,4



Performance	3M	6M	12M
Absolut	0,1%	11,8%	30,2%
Relativ z. S&P 500	-2,9%	1,2%	-0,7%

Erstempfehlung 21.12.2011

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Indikationen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Exxon Mobil hat gemäß der Unternehmensindikationen im zweiten Quartal (Q2) 2021 deutlich von der Marktentwicklung profitiert (Ergebniseffekt der Ölpreise: +0,6 bis +1,0 Mrd. USD q/q; Gaspreise: +/-0 bis +0,4 Mrd. USD q/q; Raffineriemargen: +0,5 bis +0,7 Mrd. USD q/q; Chemiemargen: +0,7 bis +0,9 Mrd. USD q/q; aber stichtagsbezogene Marktbewertung von Absicherungsgeschäften: -0,9 bis -0,4 Mrd. USD q/q; per Saldo: +0,9 bis +2,6 Mrd. USD q/q). Wartungsarbeiten (Ergebniseffekt: -1,1 bis -0,5 Mrd. USD q/q) sowie saisonale Effekte (Ergebniseffekt der Gasnachfrage: -0,2 bis +/-0,0 Mrd. USD q/q) belasteten dagegen die Q2-Ergebnisentwicklung (-1,3 bis -0,5 Mrd. USD q/q). In Summe haben damit die oben aufgeführten Effekte keine eindeutige Ergebnistendenz (-0,4 bis +2,1 Mrd. USD q/q), aber der Mittelwert der Ergebnis-Veränderungsspanne (+0,85 Mrd. USD q/q) ist deutlich positiv (damit tendenziell Ergebnisanstieg gegenüber Q1 2021 (bereinigtes Nettoergebnis: 2,76 Mrd. USD)). Die Lage auf dem Ölmarkt bleibt u.E. diffizil ((vorerst) sich weiter erholende Ölnachfrage vs. erhöhte Ölproduktion (u.a. wegen OPEC+)). Der Druck bezüglich der Transformation des Geschäftsmodells (vom Öl- und Gaskonzern zum diversifizierten Energiekonzern) wird u.E. nicht kleiner. Durch das verbesserte (Preis-)Umfeld wird die Finanzierung der Veränderung des Geschäftsmodells allerdings erleichtert. Wir haben unsere Prognosen teilweise erhöht (u.a. bereinigtes EpS 2021e: 3,64 (alt: 3,38) USD; berichtetes EpS 2021e: 3,63 (alt: 3,37) USD; DpS 2021e: unverändert 3,48 USD; bereinigtes/berichtetes EpS 2022e: 4,28 (alt: 4,00) USD; DpS 2022e: unverändert 3,48 USD). In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Exxon Mobil-Aktie (seit unserer letzten Kommentierung (vom 26.05.): -5%) nach wie vor Halten (Kursziel: 56,00 (alt: 55,00) USD (Gordon Growth-Modell; Prognoseerhöhung)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

Richemont A

Halten (Halten)

Kurs am 19.07.21 um 17:31h	107,15 CHF
Erstellung abgeschlossen	20.07.2021/ 11:40h
Erstmals weitergegeben	20.07.2021/ 13:10h
Kursziel	112,00 CHF
Marktkapitalisierung	55,93 Mrd. CHF
Branche	Konsumgüter/ -dienstleistungen
Land	Schweiz
WKN	A1W5CV
Reuters	CFR.S

Kennzahlen	03/21	03/22e	03/23e
Ergebnis je Aktie (EUR)	2,30	3,37	4,15
Kurs/Gewinn	27,8	29,4	23,8
Dividende je Aktie (EUR)	1,82	2,08	2,24
Div.-Rendite	2,9%	2,1%	2,3%
Kurs/Umsatz	2,7	3,5	3,2
Kurs/Op. Ergebnis	24,4	22,8	18,6
Kurs/Cashflow	11,2	35,0	21,7
Kurs/Buchwert	2,0	3,0	2,8



Performance	3M	6M	12M
Absolut	15,4%	24,8%	75,0%
Relativ z. SMI	8,4%	16,4%	61,7%

Erstempfehlung 02.12.2015

Historie der Umstufungen (12 Monate):

26.05.2021 Von Verkaufen auf Halten

Anlass

Umsatzzahlen für das erste Quartal 2021/22

Einschätzung

Die Umsatzzahlen für das erste Quartal (Q1) 2021/22 (30.06.) übertrafen mit +121% auf 4,40 (Vj.: 1,99) Mrd. Euro (währungs-bereinigt: +129% y/y) unsere Erwartung (4,02 Mrd. Euro) und den Marktkonsens (4,10 Mrd. Euro). Dabei wurde auch das Vorkrisenniveau (Q1 2019/20) auf berichteter Basis (+18%) und währungsbereinigt (+22%) übertroffen. Zudem hat Richemont Änderungen der Führungsstrategie und der Führungsgremien angekündigt. So wird sich die Geschäftsleitung (Senior Executive Committee) zukünftig ausschließlich auf die strategische Ausrichtung, die Kapitalzuteilung, die Governance und die Bereitstellung zentraler und regionaler Funktionen konzentrieren. Die Führungskräfte, die für die einzelnen Bereiche verantwortlich sind, sollen sich nur auf die nachhaltige Entwicklung ihrer jeweiligen Einheiten konzentrieren und das Senior Executive Committee verlassen. Die Änderungen treten zum 08.09.2021 in Kraft. Wir begrüßen die Verschlinkung der Geschäftsleitung sowie des Verwaltungsrats und die Aufhebung der personellen Verflechtung zwischen beiden Gremien. Wir heben unsere Prognosen für die Geschäftsjahre 2021/22e (u.a. EpS: 3,37 (alt: 3,02) Euro) und 2022/23e (u.a. EpS: 4,15 (alt: 3,60) Euro) an. Auf Basis unseres DCF-Modells haben wir ein neues Kursziel von 112,00 (alt: 105,00) CHF (Anhebung der Prognosen 2021/22ff, aktualisierter Bewertungszeitraum versus höheres Beta) für die Richemont A-Aktie ermittelt und bestätigen bei einem positiven Gesamtertrag (12 Monate) von <10% unser Halten-Votum.

Lars Lusebrink (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - sehr solide Bilanzstruktur - bekannte Marken (Cartier, Montblanc, A. Lange & Söhne) - ausgewogene regionale Positionierung - dynamische Topline-Entwicklung bei Schmuck - deutliche Profitabilitätsfortschritte - sehr solide Bilanzstruktur (hohe Nettoliquidität) 	<ul style="list-style-type: none"> - hohe Lagerbestände (v.a. im Segment Schmuck) belasten Entwicklung - geringe Profitabilität im Bereich Schreibutensilien (Segment Sonstige Aktivitäten) - schwaches Europageschäft
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - langfristig deutliche Zunahme von Touristen aus Schwellenländern (vor allem China und Russland) - deutlicher Ausbau des E-Commerce - Joint Venture der Tochter YOOX NET-A-PORTER GROUP mit Alibaba - Ausbau der Zusammenarbeit mit Alibaba (Beteiligung am China Joint Venture von Farfetch) - Verschlinkung und Entflechtung der Führungsgremien (Senior Executive Committee, Verwaltungsrat) 	<ul style="list-style-type: none"> - Geschäftsmodell ist krisenanfällig (Terroranschläge, Epidemien) - anhaltende Verbreitung von Plagiaten - strukturelle Veränderungen im Luxusgütermarkt (z.B. Verschiebung in Richtung Niedrigpreissegment) - hohe Abhängigkeit von Wechselkursen - hoher Wettbewerbsdruck bei den Online-Händlern

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 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.