

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
Adyen	3
CECONOMY St	5
Chevron	7
Exxon Mobil	9
Krones	11
QIAGEN	13
Rechtliche Hinweise	15



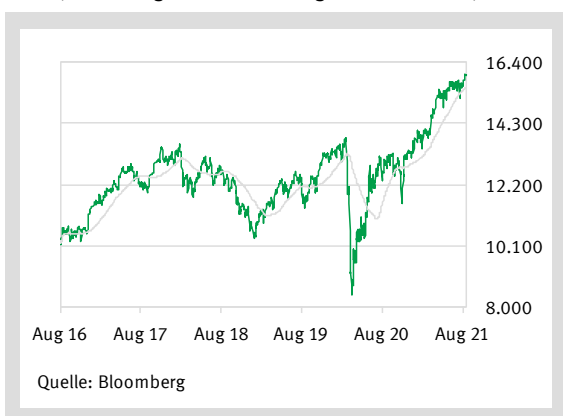
Marktdaten im Überblick

	18.08.2021	17.08.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.966	15.922	0,3%
MDAX	36.011	35.733	0,8%
TecDAX	3.879	3.853	0,7%
Bund-Future	176,92	176,80	0,1%
10J Bund in %	-0,4820	-0,4710	-0,0110 PP
3M Zins in %	-0,6640	-0,6600	-0,0040 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.189	4.196	-0,2%
FTSE 100	7.169	7.181	-0,2%
SMI	12.545	12.477	0,5%
Welt			
DOW JONES	34.961	35.343	-1,1%
S&P 500	4.400	4.448	-1,1%
NASDAQ COMPOSITE	14.526	14.656	-0,9%
NIKKEI 225	27.586	27.424	0,6%
TOPIX	1.924	1.916	0,4%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1711	1,1710	0,0%
Gold (USD je Feinunze)	1.783,45	1.789,45	-0,3%
Brent-Öl (USD je Barrel)	68,23	69,03	-1,2%

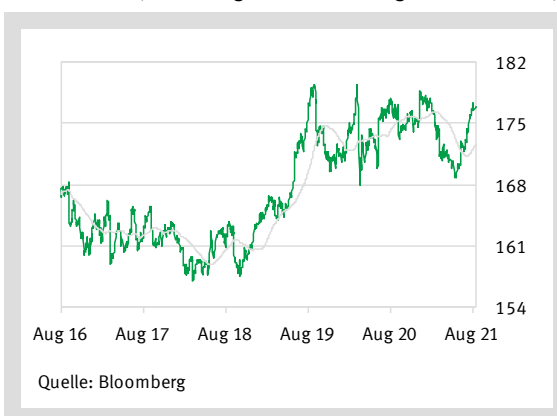
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



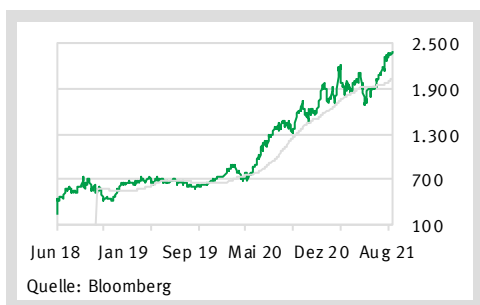
Unternehmenskommentare

Adyen

Halten (Halten)

Kurs am 18.08.21 um 17:35h	2.386,00 EUR
Erstellung abgeschlossen	19.08.2021/ 11:55h
Erstmals weitergegeben	19.08.2021/ 13:25h
Kursziel	2.530,00 EUR
Marktkapitalisierung	72,66 Mrd. EUR
Branche	Industrie
Land	Niederlande
WKN	A2JNF4
Reuters	ADYEN.AS

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	8,51	14,08	18,58
Kurs/Gewinn	145,3	169,5	128,4
Dividende je Aktie (EUR)	0,00	0,00	0,00
Div.-Rendite	0,0%	0,0%	0,0%
Kurs/Umsatz	10,4	12,8	9,5
Kurs/Op. Ergebnis	101,5	128,8	95,4
Kurs/Cashflow	37,3	49,9	68,2
Kurs/Buchwert	31,1	44,1	32,8



Performance	3M	6M	12M
Absolut	39,6%	7,9%	63,4%
Relativ z. EuroStoxx 50	33,2%	-4,9%	37,1%

Erstempfehlung 21.09.2020

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das erste Halbjahr 2021

Einschätzung

Umsatz und Ergebnis konnten im ersten Halbjahr (H1) 2021 dank des weiterhin stark steigenden Onlinehandels sowie vermehrter bargeldloser Zahlungen erneut prozentual zweistellig zulegen und die Erwartungen signifikant übertreffen. So legte der Nettoumsatz stärker als erwartet um 46,0% auf 445,0 (Vj.: 304,8; unsere Prognose: 411,5; Marktkonsens: 422,9) Mio. Euro zu und der Nettogewinn konnte sich auf 204,8 (Vj.: 97,9; unsere Prognose: 156,3; Marktkonsens: 177,8) Mio. Euro sogar mehr als verdoppeln. Der Konzern gibt weiterhin keinen Ausblick für das laufende Geschäftsjahr. Die mittelfristigen und langfristigen Ziele wurden bestätigt. Wir haben unsere Prognosen angehoben (u.a. EpS 2021e: 14,08 (alt: 12,48) Euro; EpS 2022e: 18,58 (alt: 17,88) Euro). Auf Basis unseres Discounted-Cashflow-Modells haben wir für die Adyen-Aktie ein neues Kursziel von 2.530,00 (alt: 2.300,00) Euro ermittelt. Zusammen mit unserer Dividendenerwartung (12 Monate: 0,00 Euro je Aktie) ergibt sich ein positiver Gesamtertrag (12 Monate) von <10%, weshalb wir weiterhin mit Halten für die Adyen-Aktie votieren. Der stetig wachsende Onlinehandel sowie das vermehrt bargeldlose Bezahlen sollten u.E. langfristig für weiteres Wachstum bei Adyen sorgen. Allerdings spiegelt sich bereits ein Großteil der Wachstumsperspektiven im Aktienkurs wider.

Markus Jost (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - gute regionale Diversifikation bzw. hohe Auslandsaktivitäten - Fokus auf große risikoarme Kunden mit großen Transaktionsvolumina - hohe Skaleneffekte - Adyen arbeitet mit selbst entwickelten Systemen - geringe Abhängigkeit von Drittpartnern 	<ul style="list-style-type: none"> - wettbewerbsintensives Marktumfeld - sehr hohe Abhängigkeit von Erlösen aus Abwicklungsgebühren
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Ausbau des Produktportfolios - positives Marktumfeld (starkes Wachstum des E-Commerce und des bargeldlosen Bezahlers) - stetiger Ausbau der Partnerschaften - globale Expansion 	<ul style="list-style-type: none"> - Verschärfung der Wettbewerbssituation - Rückgang bei den bereits hohen Margen - Verlust der Technologieführerschaft

Quelle: NATIONAL-BANK AG

CECONOMY St

Halten (Halten)

Kurs am 18.08.21 um 17:35h	4,06 EUR
Erstellung abgeschlossen	19.08.2021/ 11:55h
Erstmals weitergegeben	19.08.2021/ 13:25h
Kursziel	4,30 EUR
Marktkapitalisierung	1,45 Mrd. EUR
Branche	Einzelhandel
Land	Deutschland
WKN	725750
Reuters	CECG.DE

Kennzahlen	09/20	09/21e	09/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	-0,65	0,44	0,62
Kurs/Gewinn	neg.	9,2	6,5
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.	5,3	3,8
Kurs/Cashflow	1,2	1,0	1,2
Kurs/Buchwert	2,5	2,0	1,5



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-12,0%	-22,0%	9,6%
Relativ z. SDAX	-20,0%	-30,5%	-22,2%

Erstempfehlung 12.01.2010

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das dritte Quartal 2020/21

Einschätzung

Die endgültigen Zahlen für das dritte Quartal (Q3) 2020/21 (30.06.) entsprachen den im Juli vorgelegten Eckdaten (u.a. Umsatz: +7,3% y/y; bereinigtes EBIT: -93 (Vj.: -45) Mio. Euro). Das erstmals veröffentlichte Nettoergebnis (fortgeführtes und nicht-fortgeführtes Geschäft) verbesserte sich v.a. ertragssteuerbedingt deutlich (-67 (Vj.: -105) Mio. Euro) und übertraf die Erwartungen (unsere Prognose: -106 Mio. Euro; Marktkonsens: -111 Mio. Euro) signifikant. Für das Geschäftsjahr 2020/21 (30.09.) hat CECONOMY nun einen konkreten Ausblick (leichter bis moderater Anstieg (währungs- und portfoliobereinigt) des Gesamtumsatzes (Gj. 2019/20: 20,79 Mrd. Euro); bereinigtes EBIT: 210 bis 250 (Vj.: 236) Mio. Euro; unsere bisherige Prognose: 252 Mio. Euro; Marktkonsens: 231 Mio. Euro) veröffentlicht, nachdem bisher nur zwei u.E. wenig konkrete Szenarien genannt wurden. Wir heben unsere Prognosen für 2020/21e (u.a. EpS: 0,44 (alt: 0,32) Euro) mehrheitlich an und behalten sie für 2021/22e (u.a. EpS: 0,62 Euro) 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) sowie Verzögerungen bei der Komplettübernahme der Media-Saturn-Holding gegenüber. Bei einem von uns erwarteten positiven Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10% lautet unser Votum für die CECONOMY-Stammaktie weiterhin Halten (Kursziel: 4,30 (alt: 4,10) Euro; DCF-Modell; Anhebung der Prognosen 2020/21, niedrigeres Beta).

Lars Lusebrink (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - führende Marktposition in Europa bei den Elektronik-fachmärkten - international multiplizierbares Geschäftsmodell - dynamisches Wachstum des Online-Geschäfts 	<ul style="list-style-type: none"> - geringe regionale Diversifizierung - sehr niedrige Eigenkapitalquote - schwierige Wettbewerbsumfeld in zahlreichen Märkten - in absehbarer Zeit keine Dividenden zu erwarten
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Ausbau des Online-Geschäfts - Umsetzung des Operating Model (Vereinheitlichung der Organisationsstrukturen zwischen CECONOMY und MediaMarktSaturn) - Ausdünnung und Optimierung des Store-Portfolios - Ausbau der Eigenmarken - Beschleunigung der Digitalisierung 	<ul style="list-style-type: none"> - zunehmender Online-Wettbewerb, v.a. durch Amazon - strukturelle Probleme insbesondere in Deutschland (zu großes Filialnetz, zu große Filialen) - angespannte Lieferketten

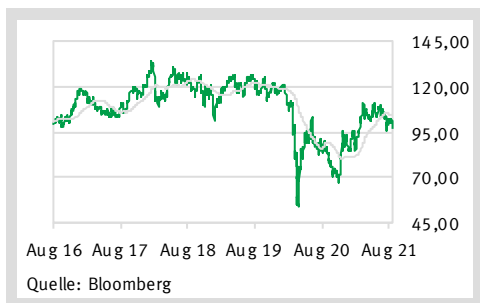
Quelle: NATIONAL-BANK AG

Chevron

Halten (Halten)

Kurs am 18.08.21 um 21:59h	96,70 USD
Erstellung abgeschlossen	19.08.2021/ 11:55h
Erstmals weitergegeben	19.08.2021/ 13:25h
Kursziel	99,00 USD
Marktkapitalisierung	187,01Mrd. USD
Branche	Energie
Land	USA
WKN	852552
Reuters	CVX.N

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	-2,96	5,41	6,06
Kurs/Gewinn	neg.	17,9	16,0
Dividende je Aktie (USD)	5,16	5,36	5,52
Div.-Rendite	5,8%	5,5%	5,7%
Kurs/Umsatz	1,7	1,3	1,3
Kurs/Op. Ergebnis	neg.	11,1	10,1
Kurs/Cashflow	15,6	7,0	6,5
Kurs/Buchwert	1,2	1,4	1,4



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-6,3%	0,9%	11,9%
Relat. z. DJ Industrial Avg.	-9,4%	-10,1%	-14,3%

Erstempfehlung 17.03.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Das bereinigte EpS des zweiten Quartals (Q2) 2021 bewegte sich im Großen und Ganzen im Rahmen der Erwartungen. Die Bilanz- und Verschuldungskennzahlen (per 30.06.) haben sich im Quartalsverlauf verbessert. Die Quartalsdividende (+/-0% q/q bzw. +4% y/y auf 1,34 (zum Vergleich Rekordquartalsdividende: 1,34) USD je Aktie) entsprach unserer Prognose. Zudem wurden nun wieder die Aktienrückkäufe (Q3 2021e: 500-700 Mio. USD; Ziel: 2-3 Mrd. USD p.a.) aufgenommen. Insgesamt ist u.E. zu konstatieren, dass Chevron unter den „Majors“ am besten durch die Covid-19-Pandemie gekommen ist. Der notwendige Strukturwandel des Geschäftsmodells (vom Öl- und Gaskonzern zum Energiekonzern), der von Chevron u.E. zumindest bisher bestenfalls halberzig verfolgt worden ist, bleibt herausfordernd, dessen Finanzierung wird aber u.E. durch das gegenwärtige (Preis-)Umfeld erleichtert. Wir haben unsere Prognosen teilweise angepasst (u.a. bereinigtes EpS 2021e: unverändert 5,72 USD; berichtetes EpS 2021e: 5,41 (alt: 5,54) USD; DpS 2021e: unverändert 5,36 USD; bereinigtes/berichtetes EpS 2022e: 6,06 (alt: 6,02) USD; DpS 2022e: unverändert 5,52 USD). Die Gewinndynamik wird u.E. deutlich nachlassen. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Chevron-Aktie nach wie vor Halten (Kursziel: 99,00 (alt: 108,00) USD (Gordon Growth-Modell; Prognoseanpassung, niedrigeres mittelfristiges Dividendenwachstum)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - integriertes Geschäftsmodell - der Konzern besitzt in allen wichtigen Öl- und Gasregionen der Welt Produktionsstätten (gleichmäßige regionale Verteilung der Produktion und Reserven) - sehr solide Bilanz-/Verschuldungskennzahlen - attraktive Dividendenrendite, Aktienrückkäufe 	<ul style="list-style-type: none"> - Geschäftsmodell ist kapitalintensiv und fixkostentlastig - in der Vergangenheit regelmäßiges Verfehlen der selbstgesteckten Produktionsziele - unterdurchschnittliches ESG-Ranking
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Erfüllen des Strategieplans (2021-2025) - Schweinezyklus (Investitionszurückhaltung führt mittel- und langfristig zu Nachfrageüberschuss) - dynamische Konjunkturerholung (steigende Nachfrage/Preise für Öl, Gas, Ölprodukte) 	<ul style="list-style-type: none"> - Gewinnentwicklung ist stark von Öl- und Gaspreisen sowie Raffineriemargen abhängig - geopolitische Risiken sowie Verstaatlichung von Reserven & Ressourcen - strengere Sicherheits- und Umweltvorschriften können die Rentabilität von Projekten (u.a. Tiefseebohrungen) negativ beeinflussen - Durchbruch der Elektromobilität, Dekarbonisierung, Elektrifizierung - steigende Marktzinsen (schmälert die Attraktivität der Dividendenrendite)

Quelle: NATIONAL-BANK AG

Exxon Mobil

Halten (Halten)

Kurs am 18.08.21 um 21:59h	54,39 USD
Erstellung abgeschlossen	19.08.2021/ 11:55h
Erstmals weitergegeben	19.08.2021/ 13:25h
Kursziel	56,00 USD
Marktkapitalisierung	230,26 Mrd. USD
Branche	Energie
Land	USA
WKN	852549
Reuters	XOM.N

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	-5,25	3,70	4,38
Kurs/Gewinn	neg.	14,7	12,4
Dividende je Aktie (USD)	3,48	3,48	3,48
Div.-Rendite	7,8%	6,4%	6,4%
Kurs/Umsatz	1,0	0,9	0,8
Kurs/Op. Ergebnis	neg.	9,8	8,1
Kurs/Cashflow	13,0	6,7	6,0
Kurs/Buchwert	1,2	1,4	1,4



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-7,8%	3,9%	29,6%
Relativ z. S&P 500	-14,7%	-8,8%	-0,8%

Erstempfehlung 21.12.2011

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Das bereinigte EpS lag im zweiten Quartal (Q2) 2021 moderat über unserer Prognose und deutlich über dem Marktkonsens. Der freie Cashflow war deutlich positiv und deckte die Ausschüttung an die Aktionäre vollständig. Daher hat sich das Gearing (per 30.06.2021) im Quartalsverlauf leicht verbessert. Die Q2-Dividende belief sich erwartungsgemäß auf 0,87 USD je Aktie (+/-0% q/q und y/y; Rekordniveau, seit Q2 2019 unverändert). Der notwendige Strukturwandel (vom Öl- und Gaskonzern zum Energiekonzern), der von Exxon Mobil u.E. bisher bestenfalls halbherzig verfolgt wird (im Branchenvergleich unterdurchschnittliches ESG-Scoring), bleibt herausfordernd, dessen Finanzierung wird aber u.E. durch das gegenwärtige (Preis-)Umfeld erleichtert. Wir haben unsere Prognosen mehrheitlich erhöht (u.a. bereinigtes EpS 2021e: 3,71 (alt: 3,64) USD; berichtetes EpS 2021e: 3,70 (alt: 3,63) USD; DpS 2021e: unverändert 3,48 USD; bereinigtes/berichtetes EpS 2022e: 4,38 (alt: 4,28) USD; DpS 2022e: unverändert 3,48 USD). Das Potenzial an Dividendensteigerungen sehen wir vorerst als begrenzt an. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Exxon Mobil-Aktie nach wie vor Halten (Kursziel: unverändert 56,00 USD (Gordon Growth-Modell; Prognoseerhöhung vs. niedrigeres mittelfristiges Dividendenwachstum)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - integriertes Geschäftsmodell - der Konzern besitzt in allen wichtigen Öl- und Gasregionen der Welt Produktionsstätten (gleichmäßige regionale Verteilung der Produktion und der Reserven) - attraktive Dividendenrendite 	<ul style="list-style-type: none"> - freier Cashflow deckt die Dividendenzahlungen noch nicht - kapitalintensives und fixkostenlastiges Geschäftsmodell - unterdurchschnittliche ESG-Bewertung
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Überwinden der Covid-19-Pandemie („Normalisierung“ der Nachfrage nach Öl- und Gas) - erfolgreiche Umsetzung des optimistischen Mittelfrist Szenarios - Schweinezyklus (Investitionszurückhaltung führt mittel- und langfristig zu Nachfrageüberschuss) 	<ul style="list-style-type: none"> - Gewinnentwicklung ist stark vom Öl- und Gaspreis sowie Raffineriemargen abhängig - geopolitische Risiken - strengere Sicherheits- und Umweltvorschriften können die Rentabilität von Projekten (u.a. Tiefseebohrungen) negativ beeinflussen, Durchbruch der Elektromobilität - steigende Marktzinsen (schmälert die Attraktivität der Dividendenrendite) - Ratingherabstufung

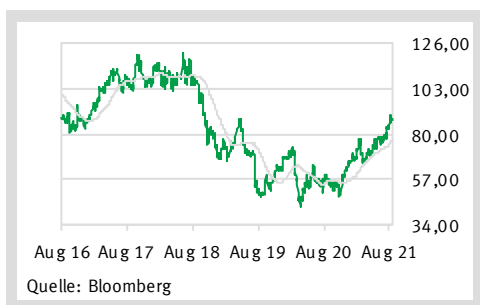
Quelle: NATIONAL-BANK AG

Krones

Halten (Halten)

Kurs am 18.08.21 um 17:35h	86,75 EUR
Erstellung abgeschlossen	19.08.2021/ 11:55h
Erstmals weitergegeben	19.08.2021/ 13:25h
Kursziel	93,00 EUR
Marktkapitalisierung	2,74 Mrd. EUR
Branche	Industrie
Land	Deutschland
WKN	633500
Reuters	KRNG.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	-2,52	3,43	4,94
Kurs/Gewinn	neg.	25,3	17,5
Dividende je Aktie (EUR)	0,06	1,00	1,50
Div.-Rendite	0,1%	1,2%	1,7%
Kurs/Umsatz	0,6	0,8	0,7
Kurs/Op. Ergebnis	neg.	19,0	13,1
Kurs/Cashflow	5,7	37,7	26,0
Kurs/Buchwert	1,5	2,1	1,9



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	20,2%	13,4%	45,3%
Relativ z. SDAX	12,2%	4,9%	13,4%

Erstempfehlung 20.03.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Die Zahlen für das zweite Quartal (Q2) 2021 entsprachen den vorläufigen Eckdaten, die beim operativen Ergebnis deutlich über unseren Erwartungen lagen. Die Profitabilität verbesserte sich trotz höherer Material- und Logistikkosten. Dies ist insbesondere auf die ergriffenen Kostensenkungsmaßnahmen zurückzuführen. Der Auftragseingang konnte auch in Q2 deutlich zulegen (+58% y/y). Die Erholung der Märkte verlief insgesamt schneller als bislang von Krones erwartet. Der bereits angehobene Ausblick für das laufende Geschäftsjahr wurde bestätigt. Der Konzern rechnet weiterhin mit einem Umsatzwachstum von 7% bis 9% (2020: -16,1%) y/y sowie einer EBITDA-Marge von 7% bis 8% (2020: 4,0% bzw. bereinigt um Sonderbelastungen 6,2%). Für das zweite Halbjahr geht das Unternehmen von einer anhaltend hohen Nachfrage aus. Wir haben unsere Prognosen für die Geschäftsjahre 2021e (u.a. EpS: 3,43 (alt: 2,92) Euro) und 2022e (u.a. EpS: 4,94 (alt: 4,39) Euro) erhöht. Auf Basis unseres Discounted-Cashflow-Modells haben wir ein neues Kursziel von 93,00 (alt: 89,00) Euro (u.a. Anhebung der Prognosen) für die Krones-Aktie ermittelt. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags von <10% (12 Monate) votieren wir weiterhin mit Halten.

Markus Armer (Analyst)

SWOT-Analyse

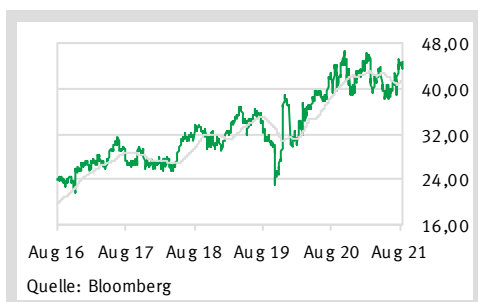
Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - Weltmarktführer bei Abfüll- und Verpackungsmaschinen - Entwicklung vom reinen Maschinenbauer zum Systemanbieter - Krones ist ein Markenname „Made in Germany“ - solide Bilanzstruktur mit einer hohen Eigenkapitalquote - gute Positionierung in den Schwellenländern 	<ul style="list-style-type: none"> - der kleinere Bereich Prozesstechnik weist eine unterdurchschnittliche Marge auf - deutliche Abhängigkeit von Edelstahlpreisen und anderen Materialkosten - Preisdruck beeinträchtigt das Margenniveau
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - weltweit steigende Nachfrage nach Lebensmitteln und Getränken erhöht den Bedarf an Abfüll- und Verpackungsmaschinen - Nachfrage nach integrierten Systemen wächst deutlich - neue Trends wie das vermehrte Abfüllen in PET-Flaschen ermöglichen auch Wachstum in Kernmärkten wie Europa und den USA 	<ul style="list-style-type: none"> - Währungsrisiken - Gefahr von Produktpiraterie, vor allem durch Hersteller in Schwellenländern - Verfehlen der Mittelfristziele - anhaltende Marktschwäche - steigende Materialpreise

Quelle: NATIONAL-BANK AG

QIAGEN**Verkaufen** (Verkaufen)

Kurs am 18.08.21 um 17:35h	45,00 EUR
Erstellung abgeschlossen	19.08.2021/ 11:55h
Erstmals weitergegeben	19.08.2021/ 13:25h
Kursziel	-
Marktkapitalisierung	10,15 Mrd. EUR
Branche	Gesundheit
Land	Niederlande
WKN	A2DKCH
Reuters	QGEN.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	1,53	1,99	1,78
Kurs/Gewinn	29,1	26,5	29,6
Dividende je Aktie (USD)	0,00	0,00	0,00
Div.-Rendite	0,0%	0,0%	0,0%
Kurs/Umsatz	6,4	5,5	5,7
Kurs/Op. Ergebnis	30,8	20,1	22,5
Kurs/Cashflow	17,4	14,8	10,8
Kurs/Buchwert	3,7	3,8	3,4



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	16,6%	-2,1%	2,0%
Relativ z. MDAX	4,5%	-12,1%	-27,4%

Erstempfehlung 13.05.2014**Historie der Umstufungen (12 Monate):****Anlass**

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Die finalen Zahlen für das zweite Quartal (Q2) 2021 entsprachen den Mitte Juli vorgelegten Eckdaten (Umsatz, bereinigtes EpS zu konstanten Wechselkursen). Das erstmals veröffentlichte bereinigte EBIT lag im Rahmen der Erwartungen. Sowohl Umsatz als auch Ergebnis profitierten von einer höheren Nachfrage nach Produkten ohne COVID-19-Bezug. Die Erlöse aus COVID-19 bezogenen Produkten waren hingegen infolge voranschreitender Impfkampagnen rückläufig. Auf Grund der Fortschritte bei den COVID-19-Impfkampagnen geht QIAGEN für das laufende Geschäftsjahr von einer geringeren Nachfrage nach COVID-19-Tests aus und hat die Guidance (wb.) für 2021 Mitte Juli gesenkt und im Rahmen der Q2-Zahlen bestätigt. Außerdem hat QIAGEN Mitte Juli angekündigt, im Zeitraum vom 20.07. bis 17.09., eigene Aktien zu einem Volumen von 100 Mio. USD zurückzukaufen. Die rückläufige Nachfrage nach COVID-19-Tests kommt für uns nicht überraschend, da wir mit steigenden Impfquoten bereits damit gerechnet hatten (siehe unsere Kommentierung vom 20.05.). Die angekündigten Aktienrückkäufe passen in die im Juni 2019 kommunizierte Mittelfriststrategie (Aktienrückkäufe 2020e bis 2023e: >400 Mio. USD; impliziert >100 Mio. USD p.a.). Bei unveränderten Prognosen und in Erwartung eines negativen Gesamtertrags (12 Monate) lautet unser Votum für die QIAGEN-Aktie weiterhin Verkaufen.

Tobias Gottschalt (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - gute produktseitige und regionale Diversifikation - wenig konjunktursensibles Geschäftsmodell - innovatives Produktportfolio - Kooperationen mit forschenden Pharmaunternehmen 	<ul style="list-style-type: none"> - Zum Teil ergebnisbelastende Entwicklungskosten - Abhängigkeit von der nationalen Gesundheitspolitik - Abhängigkeit von Währungseffekten - Patent- und Rechtsstreitigkeiten - regelmäßig hohe Sonderaufwendungen
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - zunehmende Bedeutung der Diagnostik (z.B. personalisierte Medizin) - ergänzende Akquisitionen - Kostensenkung und Profitabilitätssteigerung - Aktienrückkäufe - Übernahme-/ Fusionsinteresse von Wettbewerbern 	<ul style="list-style-type: none"> - zunehmende Wettbewerbsintensität und Preisdruck - steigender Kostendruck in den Gesundheitssystemen - regulatorische Eingriffe durch den Gesetzgeber - Rückschläge bei der Forschung und Entwicklung - Rückläufige Nachfrage durch COVID-19-Impfkampagnen

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.