

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
Glencore.....	3
Rechtliche Hinweise	5

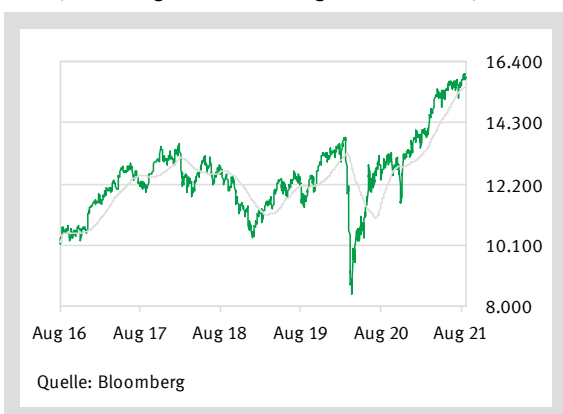
Marktdaten im Überblick

	23.08.2021	20.08.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.853	15.808	0,3%
MDAX	35.948	35.662	0,8%
TecDAX	3.914	3.878	0,9%
Bund-Future	176,89	177,15	-0,1%
10J Bund in %	-0,4810	-0,4950	0,0140 PP
3M Zins in %	-0,6680	-0,6720	0,0040 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.176	4.148	0,7%
FTSE 100	7.109	7.088	0,3%
SMI	12.477	12.416	0,5%
Welt			
DOW JONES	35.336	35.120	0,6%
S&P 500	4.480	4.442	0,9%
NASDAQ COMPOSITE	14.943	14.715	1,5%
NIKKEI 225	27.494	27.013	1,8%
TOPIX	1.915	1.881	1,8%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1745	1,1698	0,4%
Gold (USD je Feinunze)	1.802,00	1.779,05	1,3%
Brent-Öl (USD je Barrel)	68,75	65,18	5,5%

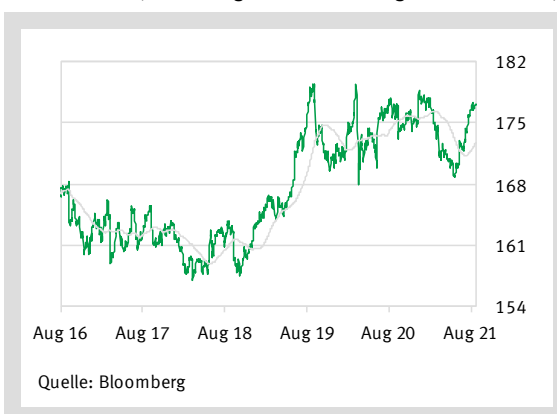
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



Unternehmenskommentare

Glencore

Halten (Halten)

Kurs am 23.08.21 um 17:35 h	317,50 GBp
Erstellung abgeschlossen	24.08.2021/ 09:10h
Erstmals weitergegeben	24.08.2021/ 10:40h
Kursziel	320,00 GBp
Marktkapitalisierung	41,99 Mrd. GBP
Branche	Rohstoffe
Land	Schweiz
WKN	A1JAGV
Reuters	GLEN.L

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	-0,14	0,35	0,46
Kurs/Gewinn	neg.	12,3	9,4
Dividende je Aktie (USD)	0,12	0,22	0,18
Div.-Rendite	5,1%	5,1%	4,1%
Kurs/Umsatz	0,2	0,3	0,3
Kurs/Op. Ergebnis	neg.	9,0	7,1
Kurs/Cashflow	11,6	7,7	5,0
Kurs/Buchwert	0,9	1,6	1,5



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	1,9%	6,5%	87,5%
Relativ z. FTSE 100	1,0%	-0,2%	71,0%

Erstempfehlung 01.06.2017

Historie der Umstufungen (12 Monate):

25.11.2020	Von Kaufen auf Halten
03.11.2020	Von Halten auf Kaufen

Anlass

Zahlen für das erste Halbjahr 2021

Einschätzung

Das bereinigte Zahlenwerk für das erste Halbjahr (H1) 2021 (signifikante y/y-Verbesserungen), das von den Rohstoffpreisen positiv beeinflusst war, fiel besser als von uns erwartet aus. Die Bilanz- und Verschuldungskennzahlen (per 30.06.2021) haben sich verbessert. Daher hat Glencore eine Sonderdividende (0,04 USD je Aktie) sowie Aktienrückkäufe (650 Mio. USD) angekündigt. Die Ergebnis-Guidance für die Marketing-Aktivitäten (2021e) wurde nochmals erhöht. Die Produktions- und Kostenziele für 2021 wurden mehrheitlich angepasst. Die jüngsten Konjunktur-Frühindikatorenindizes signalisieren eine sich abschwächende Wachstumsdynamik für die OECD. Die Preise der wichtigsten Rohstoffe des Konzerns (u.a. Kupfer, Kohle, Kobalt) liegen aber nach wie vor auf bzw. über dem Durchschnittsniveau von H1 2021. Wir haben unsere Prognosen mehrheitlich angepasst (u.a. bereinigtes EpS 2021e: 0,51 (alt: 0,44) USD; berichtetes EpS 2021e: 0,35 (alt: 0,41) USD; DpS 2021e: 0,22 (alt: 0,18) USD; bereinigtes EpS 2022e: 0,50 (alt: 0,38) USD; berichtetes EpS 2022e: 0,46 (alt: 0,35) USD; DpS 2022e: unverändert 0,18 USD). Wir sehen den Glencore-Konzern nach wie vor rohstoffseitig mehrheitlich zukunftssträftig positioniert. Dem stehen nach wie vor Compliance-Probleme (mehrere Korruptionsuntersuchungen) gegenüber. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Glencore-Aktie nach wie vor Halten (Kursziel: 320,00 (alt: 306,00) GBp (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseanpassung 2021ff vs. Mittelabfluss an die Aktionäre)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - diversifiziertes Geschäftsmodell (Bergbau, Rohstoffhandel, Rohstoffverarbeitung, Rohstofftransport) - hohe Marktmacht im Rohstoffhandel - erfahrenes Management - Investmentgrade-Rating - attraktive Dividendenrendite, Aktienrückkäufe 	<ul style="list-style-type: none"> - Geschäftsmodell ist konjunkturzyklisch (Covid-19-Pandemie), kapitalintensiv und fixkostenlastig - aktiv in risikoreichen Regionen (u.a. Afrika) - teilweise ungünstig auf der Kostenkurve positioniert / Probleme in afrikanischen Minen - hohes Exposure in Kohle und Öl
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Effizienzsteigerungsmaßnahmen - langfristig steigende Rohstoffnachfrage - starkes Exposure in E-Mobilitätsrohstoffen 	<ul style="list-style-type: none"> - Ergebnisentwicklung stark von Rohstoffpreisen abhängig - Ergebnisentwicklung wird stark von Wechselkursen beeinflusst - Marketing-Aktivitäten haben Charakter einer Black Box - mehrere Untersuchungen wegen Korruption - Ratingherabstufung

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 Verhältnisskennzahlen (z.B. Kurs-/Gewinnverhältnis, Kurs-/Buchwert-Verhältnis, Enterprise Value/Umsatz, Enterprise Value/EBITDA, Enterprise Value/EBIT) bewertet. Die Vergleichbarkeit der Verhältnisskennzahlen 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.