

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
Ericsson B	3
LANXESS	5
Tesco	6
Rechtliche Hinweise	8

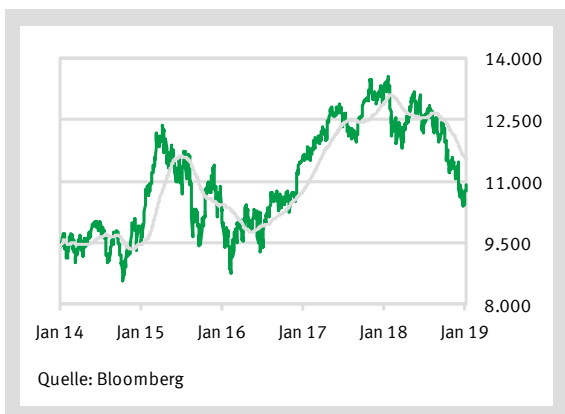


Marktdaten im Überblick

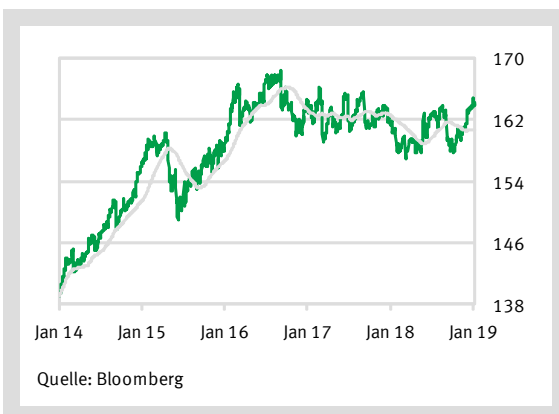
	Schlusskurs	Vortag	Änderung
Deutschland			
DAX	10.922	10.893	0,3%
MDAX	22.710	22.778	-0,3%
TecDAX	2.531	2.548	-0,7%
Bund-Future	164,21	163,96	0,2%
10J Bund in %	0,2550	0,2790	-8,6%
3M Zins in %	-0,5670	-0,5820	-2,6%
Europa			
EuroStoxx 50	3.076	3.070	0,2%
FTSE 100	6.943	6.907	0,5%
SMI	8.801	8.688	1,3%
Welt			
DOW JONES	24.002	23.879	0,5%
S&P 500	2.597	2.585	0,5%
NASDAQ COMPOSITE	6.986	6.957	0,4%
NIKKEI 225	20.164	20.427	-1,3%
TOPIX	1.522	1.535	-0,9%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1500	1,1543	-0,4%
Gold (USD je Feinunze)	1.291,90	1.288,60	0,3%
Brent-Öl (USD je Barrel)	61,68	61,44	0,4%

Quelle: Bloomberg

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



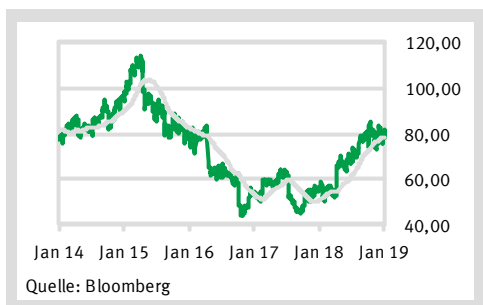
Unternehmenscommentare

Ericsson B

Kaufen (Kaufen)

Kurs am 10.01.19 um 17:29h	78,30 SEK
Erstellung abgeschlossen	11.01.2019 / 11:50h
Erstmals weitergegeben	11.01.2019 / 13:50h
Kursziel	95,00 SEK
Marktkapitalisierung	260,19 Mrd. SEK
Branche	Technologie
Land	Schweden
WKN	850001
Reuters	ERICB.ST

Kennzahlen	12/17	12/18e	12/19e
Ergebnis je Aktie (SEK)	-9,94	0,68	2,76
Kurs/Gewinn	neg.	115,1	28,4
Dividende je Aktie (SEK)	1,00	1,00	1,20
Div.- Rendite	1,8%	1,3%	1,5%
Kurs/Umsatz	0,9	1,3	1,3
Kurs/Op. Ergebnis	neg.	48,0	21,9
Kurs/Cashflow	18,5	25,4	13,4
Kurs/Buchwert	1,8	2,7	2,5



Performance	3M	6M	12M
Absolut	5,0%	16,0%	40,1%
Relativ z. OMX S30	10,1%	19,7%	49,9%

Erstempfehlung 28.11.2012

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Kapitalmarkttag

Einschätzung

Ericsson gab gestern (10.01.) bekannt, dass im vierten Quartal (Q4) 2018 Rückstellungen in Höhe von 6,1 Mrd. SEK gebildet wurden, wovon 3,1 Mrd. SEK Restrukturierungskosten waren. Mit den Restrukturierungskosten von 3,6 Mrd. SEK aus den ersten neun Monaten 2018 liegt der Konzern damit (6,7 Mrd. SEK) im oberen Bereich der angegebenen Zielspanne von 5-7 Mrd. SEK für das Gesamtjahr 2018. Des Weiteren sollen in 2019 noch einmal Restrukturierungskosten, hauptsächlich wegen Stellenabbau, von etwa 1,5 Mrd. SEK anfallen. Ursächlich für die Restrukturierungskosten bzw. die Rückstellungen ist der laufende Umbau im Geschäftsbereich Business Support Systems (BSS; Teilbereich des Segments Digital Services). Mit den Maßnahmen sollen die Verluste bei BSS laut Unternehmensaussagen bereits in 2019 sinken und in 2020 soll dann die gesamte Digitalsparte zuzüglich BSS, wie bereits auf dem Kapitalmarkttag im November 2018 angekündigt, eine bereinigte operative Marge im niedrigen einstelligen Prozentbereich aufweisen und bis 2022 10%-12% erreichen. Wir haben unsere EpS-Prognose für 2018 auf Grund der zusätzlichen Ergebnisbelastung auf 0,68 (alt: 0,77) SEK reduziert. Bei einem unveränderten Kursziel von 95,00 SEK (Discounted-Cashflow-Modell (bisher: Peer Group-Modell)) bestätigen wir auf Grund der langfristigen Wachstumsperspektiven (hohe Investitionen in Netzwerkinfrastruktur wegen steigender Datenmengen bzw. neuem Mobilfunkstandard 5G) unser Kaufen-Votum.

Markus Friebe (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 wettbewerbsintensiv, insbesondere auf Grund der Konkurrenz durch asiatische Anbieter wie vor allem Huawei und die Neuausrichtung von Nokia auf das Stammgeschäft von Ericsson, Mobiles Breitband - 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 den Trend exponentiell zunehmender Datenvolumina und einem damit einhergehenden verstärkten Ausbau der Netzwerkinfrastruktur - 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

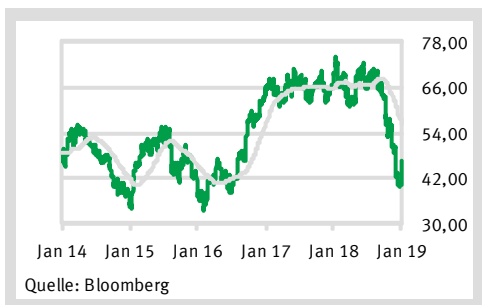
Quelle: NATIONAL-BANK AG

LANXESS

Halten (Halten)

Kurs am 10.01.19 um 17:35h	46,38 EUR
Erstellung abgeschlossen	11.01.2019 / 11:50h
Erstmals weitergegeben	11.01.2019 / 13:50h
Kursziel	48,00 EUR
Marktkapitalisierung	4,24 Mrd. EUR
Branche	Chemie
Land	Deutschland
WKN	547040
Reuters	LXSG.DE

Kennzahlen	12/17	12/18e	12/19e
Ergebnis je Aktie (EUR)	0,95	4,31	3,68
Kurs/Gewinn	69,0	10,8	12,6
Dividende je Aktie (EUR)	0,80	0,90	0,90
Div.-Rendite	1,2%	1,9%	1,9%
Kurs/Umsatz	0,6	0,6	0,6
Kurs/Op. Ergebnis	13,8	8,7	7,5
Kurs/Cashflow	11,2	2,3	2,6
Kurs/Buchwert	1,8	1,1	1,1



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-21,9%	-30,6%	-32,7%
Relativ z. MDAX	-17,3%	-17,4%	-15,2%

Erstempfehlung 26.09.2012

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Aktienrückkäufe angekündigt

Einschätzung

LANXESS hat ein Aktienrückkaufprogramm (bis zu 200 Mio. Euro (ca. 4,5 Mio. Aktien, entspricht rund 4,9% des Grundkapitals); 14.01. bis spätestens 31.12.2019) sowie eine Erhöhung des deutschen Pensionsvermögens (200 Mio. Euro; Deckungsgrad der Pensionsverpflichtungen per 30.09.2018: ca. 58% (bisher: rund 49%)) angekündigt. Die Mittel hierfür stammen aus dem Verkauf des 50%-Anteils am Joint Venture ARLANXEO (rund 1,4 Mrd. Euro) an den Partner Saudi Aramco (per 31.12.2018). Das Unternehmen hatte im Zusammenhang mit dem Mittelzufluss aus der ARLANXEO-Transaktion angekündigt, mindestens 400 Mio. Euro für (Wachstums-)Investitionen und Akquisitionen sowie rund 400 bis 500 Mio. Euro für die Reduzierung der Verschuldung (Finanzschulden, Pensionsverpflichtungen) verwenden zu wollen. Aktienrückkäufe sollten dann getätigt werden, wenn sich keine adäquaten Übernahmeobjekte finden lassen. Wir sehen die nun angekündigten Aktienrückkäufe jedoch eher als Reaktion auf die Kursentwicklung der LANXESS-Aktie im Jahr 2018 (-36%) als den Verzicht auf Akquisitionen. Das Unternehmen hat u.E. auch nach dem Vollzug des nun angekündigten Aktienrückkaufprogramms nach wie vor genügend finanziellen Spielraum, um akquisitorisch tätig zu werden, ohne das Investmentgrade-Rating zu gefährden. Wir haben unsere Prognosen für das Geschäftsjahr 2019 teilweise erhöht (u.a. berichtetes EpS: 3,68 (alt: 3,61) Euro; bereinigtes EpS: 4,24 (alt: 4,16) Euro). Unser Votum für die LANXESS-Aktie lautet unter Berücksichtigung der Gemengelage (u.a. Konjunkturrisiken) nach wie vor Halten (Kursziel: 48,00 (alt: 45,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell)).

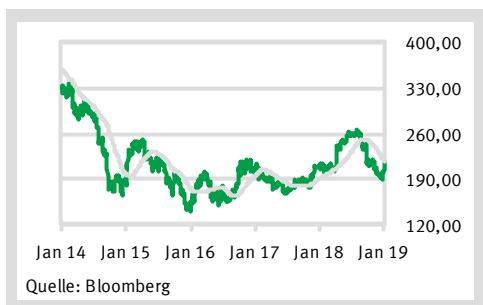
Sven Diermeier (Senior Analyst)

Tesco

Halten (Halten)

Kurs am 10.01.19 um 17:36h	216,40 GBp
Erstellung abgeschlossen	11.01.2019 / 11:50h
Erstmals weitergegeben	11.01.2019 / 13:50h
Kursziel	240,00 GBp
Marktkapitalisierung	21,19 Mrd. GBP
Branche	Einzelhandel
Land	Großbritannien
WKN	852647
Reuters	TSCO.L

Kennzahlen	02/18	02/19e	02/20e
Ergebnis je Aktie (GBp)	14,72	11,76	13,35
Kurs/Gewinn	12,8	18,4	16,2
Dividende je Aktie (GBp)	3,00	5,00	6,50
Div.- Rendite	1,6%	2,3%	3,0%
Kurs/Umsatz	0,4	0,3	0,3
Kurs/Op. Ergebnis	11,5	10,6	9,7
Kurs/Cashflow	5,5	6,6	8,1
Kurs/Buchwert	1,5	1,8	1,7



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-0,9%	-15,0%	7,0%
Relativ z. FTSE 100	0,0%	-6,5%	17,5%

Erstempfehlung 17.04.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

12.04.2018 Von Verkauften auf Halten

Anlass

Trading-Update für das Weihnachtsgeschäft und das dritte Quartal 2018/19

Einschätzung

Die im Rahmen des Trading-Updates vorgelegten Umsatzzahlen für das Weihnachtsgeschäft (6 Wochen bis zum 05.01.2019) und das dritte Quartal (Q3) 2018/19 (zum 24.11.) fielen besser als erwartet aus. So erzielte Tesco im Weihnachtsgeschäft auf flächenbereinigter Basis einen Umsatzzuwachs (Konzern) von 1,5% (unsere Prognose: +0,8%) y/y und auf dem Heimatmarkt Großbritannien von 2,2% (unsere Prognose: +1,2%, Marktkonsens: +1,1%) y/y. Der berichtete Konzernumsatz stieg akquisitionsbedingt (Konsolidierung von Booker) um 10,9% (unsere Prognose: +10,5%) y/y. In Q3 2018/19 legte der Konzernumsatz flächenbereinigt um 0,5% (Q2 2018/19: +2,7%; unsere Prognose: +0,4%) y/y zu. Für 2018/19 (28.02.) gab Tesco erneut keinen konkreten Ausblick, zeigte sich aber zuversichtlich. Die Mittelfristziele (u.a. Steigerung der bereinigten operativen Marge auf 3,5%-4,0% in 2019/20 (H1 2018/19: 2,9%)) wurden bestätigt. Die anhaltenden Verbesserungstendenzen auf dem Heimatmarkt (u.a. Durchsetzung von Preiserhöhungen) und die Bestätigung der Mittelfristziele sollten die Tesco-Aktie stützen. Demgegenüber stehen Belastungen durch eine Fortsetzung der Probleme in Thailand und in Polen sowie der sich verstärkende Wettbewerb durch Discounter (Marktanteilsgewinne von Aldi und Lidl; Gegenoffensive durch Jack's) und Online-Händler sowie die Risiken durch den Brexit. Bei einem Kursziel von 240,00 GBp (DCF-Modell) bestätigen wir unser Halten-Votum.

Lars Lusebrink (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - sehr gute Marktposition auf dem Heimatmarkt Großbritannien - Durchsetzung von Preissteigerungen - zuletzt Margensteigerungen - anhaltende Verbesserung der Bilanzkennzahlen (u.a. Reduzierung der Nettoverschuldung) 	<ul style="list-style-type: none"> - vergleichsweise geringes organisches Wachstumsniveau - hohe Abhängigkeit vom Heimatmarkt - anhaltend schwache Entwicklung in Asien
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - weitere Verbesserungstendenzen auf dem zentralen Heimatmarkt - Erreichen des Investmentgrade-Ratings - Wachstumsimpulse durch Ausbau des Online-Geschäfts u.a. durch Akquisition der Booker Group - Einführung der neuen Marke und des neuen Filial-Formats Jack´s 	<ul style="list-style-type: none"> - zunehmender Preisdruck durch intensivierte Wettbewerb, vor allem durch Discounter und Online-Händler - Belastungen durch Wechselkurseffekte - negative Auswirkungen durch den Brexit (u.a. Unsicherheiten für inländisches Konsumentenverhalten; Probleme bei der Lieferkette)

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 selbständige 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 sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

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 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 die von ihnen erwartete Wertentwicklung innerhalb des folgenden 6-12-Monatszeitraums ihrer Einschätzung der gesamten erwarteten Kursentwicklung auf dem jeweiligen Markt gegenüber. Dabei fließt das vorstehend Beschriebene und ganz allgemein ihre Sicht der künftigen Markt- und Konjunktorentwicklung in die Bewertung ein. Innerhalb dieses allgemeinen Rahmens bedeutet die Einstufung "Kaufen", dass die erwartete Wertentwicklung des Gegenstands der Anlageempfehlung über dem Kursverlauf des Marktes liegt. "Halten" bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung des Gegenstands der Anlageempfehlung im Marktdurchschnitt liegt. "Verkaufen" bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung des Gegenstands der Anlageempfehlung unter dem Kursverlauf des Marktes liegt.

Weitere Informationen zu den geschützten Bewertungsmodellen finden sich auf der Homepage der NATIONAL-BANK AG unter

https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/nationalbank/Vermögensmanagement/Research/Verordnung_2016-958.pdf

sowie eine Übersicht der Empfehlungen unter

https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/nationalbank/Vermögensmanagement/Research/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/nationalbank/Vermögensmanagement/Research/Verordnung_2016-958.pdf.