

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
Daimler	3
Hochtief	4
METRO St	6
Roche Holding (Genussschein)	7
Rechtliche Hinweise	9



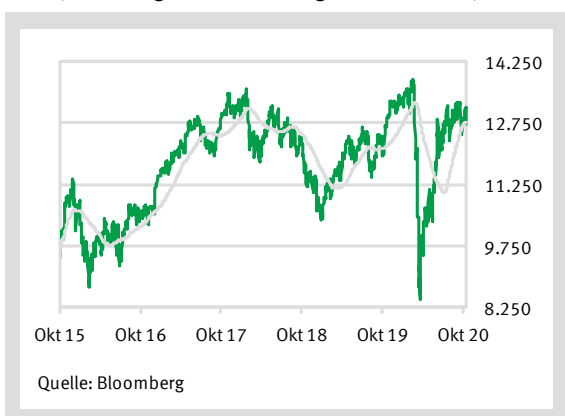
Marktdaten im Überblick

	15.10.2020	14.10.2020	Änderung
Deutschland			
DAX	12.704	13.028	-2,5%
MDAX	27.463	27.889	-1,5%
TecDAX	3.135	3.206	-2,2%
Bund-Future	175,90	175,35	0,3%
10J Bund in %	-0,6100	-0,5810	-0,0290 PP
3M Zins in %	-0,6770	-0,6740	-0,0030 PP
Europa			
EuroStoxx 50	3.193	3.273	-2,5%
FTSE 100	5.833	5.935	-1,7%
SMI	10.068	10.293	-2,2%
Welt			
DOW JONES	28.494	28.514	-0,1%
S&P 500	3.483	3.489	-0,2%
NASDAQ COMPOSITE	11.714	11.769	-0,5%
NIKKEI 225	23.507	23.627	-0,5%
TOPIX	1.632	1.644	-0,7%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1708	1,1746	-0,3%
Gold (USD je Feinunze)	1.891,90	1.910,05	-1,0%
Brent-Öl (USD je Barrel)	43,16	43,32	-0,4%

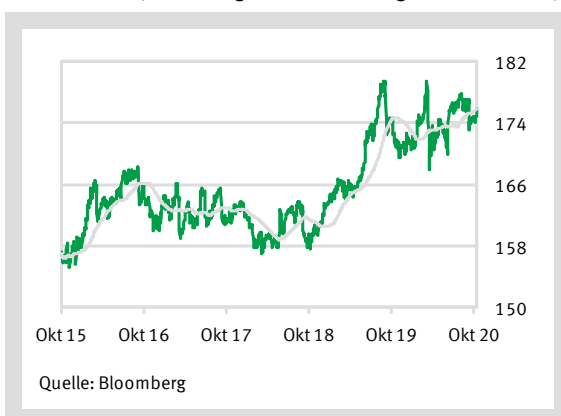
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



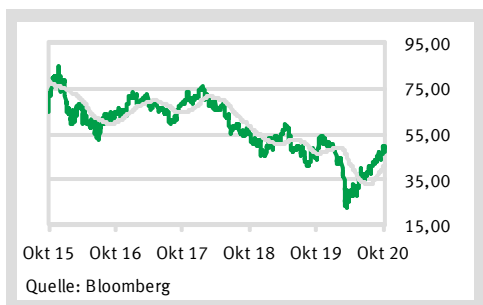
Unternehmenskommentare

Daimler

Kaufen (Halten)

Kurs am 15.10.20 um 17:34h	46,84 EUR
Erstellung abgeschlossen	16.10.2020 / 11:20h
Erstmals weitergegeben	16.10.2020 / 12:50h
Kursziel	51,00 EUR
Marktkapitalisierung	50,10 Mrd. EUR
Branche	Automobile / Zulieferer
Land	Deutschland
WKN	710000
Reuters	DAIGN.DE

Kennzahlen	12/19	12/20e	12/21e
Ergebnis je Aktie (EUR)	2,22	2,58	4,80
Kurs/Gewinn	22,3	18,2	9,8
Dividende je Aktie (EUR)	0,90	0,90	1,55
Div.-Rendite	1,9%	1,9%	3,3%
Kurs/Umsatz	0,3	0,3	0,3
Kurs/Op. Ergebnis	12,3	10,0	6,2
Kurs/Cashflow	6,7	6,3	5,0
Kurs/Buchwert	0,8	0,8	0,7



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	24,3%	69,1%	-4,0%
Relativ z. DAX30	26,0%	49,1%	-1,3%

Erstempfehlung 18.12.2008

Historie der Umstufungen (12 Monate):

16.10.2020 Von Halten auf Kaufen

Anlass

Eckdaten für das dritte Quartal 2020 / Hochstufung der Aktie

Einschätzung

Daimler hat u.E. sehr starke Eckdaten für das dritte Quartal (Q3) 2020 veröffentlicht. Diese lagen sowohl über den jeweiligen Vorjahresniveaus als auch über den Erwartungen (u.a. berichtetes EBIT: 3,07 (Vj.: 2,69; unsere Prognose: 1,50; Marktkonsens: 1,95) Mrd. Euro; bereinigtes EBIT: 3,48 (Vj.: 3,14; unsere Prognose: 2,25; Marktkonsens: 2,50) Mrd. Euro; freier Cashflow des Industriegeschäfts: 5,14 (Vj.: 2,81; Marktkonsens: 2,97) Mrd. Euro). Der Bereich Mercedes-Benz Cars & Vans konnte eine bereinigte EBIT-Marge (9,4%) ausweisen, die deutlich über dem Niveau der letzten Quartale ausfiel. Dies gilt auch für die Nettoliquidität des Industriegeschäfts (per 30.09.2020: 13,1 Mrd. Euro). Den Ausblick für das Geschäftsjahr 2020 (bisher u.a. Rückgang bei Absatz, Umsatz, EBIT sowie freiem Cashflow des Industriegeschäfts, dabei EBIT und der freie Cashflow des Industriegeschäfts positiv) will Daimler eigenen Angaben zufolge im Rahmen des Q3-Berichts (am 23.10.) „aktualisieren“ (u.E.: präzisieren und/oder anheben). Wir haben unsere Prognosen erhöht (u.a. EpS 2020e: +2,58 (alt: -0,22) Euro; DpS 2020e: 0,90 (alt: 0,20) Euro; EpS 2021e: +4,80 (alt: +4,55) Euro; DpS 2021e: 1,55 (alt: 1,15) Euro). Es war das zweite Quartal in Folge, bei dem Daimler die Erwartungen deutlich übertreffen konnte. Der Marktkonsens sollte u.E. steigen. Zudem hat Daimler u.E. Anfang Oktober ein plausibles Strategie-Update für den größten und wichtigsten Bereich Mercedes-Benz Cars & Vans vorgelegt, das - trotz der fortschreitenden Sektortransformation - wieder eine sehr ordentliche Margenperspektive (bis 2025 - selbst bei ungünstigen Bedingungen - eine bereinigte EBIT-Marge im mittleren bis hohen einstelligen Prozentbereich) aufzeigt. In Erwartung eines Gesamtertrags (12 Monate) von geringfügig >10% lautet unser Votum für die Daimler-Aktie neu Kaufen (alt: Halten; Kursziel: 51,00 (alt: 49,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseerhöhung)).

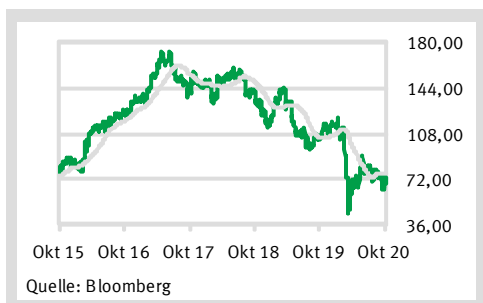
Sven Diermeier (Senior Analyst)

Hochtief

Kaufen (Kaufen)

Kurs am 15.10.20 um 17:35 h	68,50 EUR
Erstellung abgeschlossen	16.10.2020 / 11:20h
Erstmals weitergegeben	16.10.2020 / 12:50h
Kursziel	95,00 EUR
Marktkapitalisierung	4,73 Mrd. EUR
Branche	Bau / Baustoffe
Land	Deutschland
WKN	607000
Reuters	HOTG.DE

Kennzahlen	12/19	12/20e	12/21e
Ergebnis je Aktie (EUR)	-2,92	6,01	8,30
Kurs/Gewinn	neg.	11,4	8,2
Dividende je Aktie (EUR)	5,80	3,85	5,25
Div.-Rendite	5,0%	5,6%	7,7%
Kurs/Umsatz	0,3	0,2	0,2
Kurs/Op. Ergebnis	6,9	5,2	4,4
Kurs/Cashflow	5,1	8,4	3,4
Kurs/Buchwert	5,2	2,8	2,2



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-15,9%	4,3%	-34,4%
Relativ z. MDAX	-17,1%	-20,2%	-38,8%

Erstempfehlung 22.10.2010

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das dritte Quartal 2020

Einschätzung

Auch das Zahlenwerk für das dritte Quartal (Q3) 2020 war durch die Covid-19-Pandemie belastet (Umsatz- und Ergebnisrückgänge) - insbesondere die Beteiligung Abertis. Ergebnisseitig lag Hochtief im Rahmen unserer Erwartungen, während der Marktkonsens moderat übertroffen wurde. Der ursprüngliche Ausblick für das Geschäftsjahr 2020 (operativer Nettogewinn: 690-730 (Gj. 2019: 669) Mio. Euro) wurde im Rahmen des Q3-Berichts - wie schon bei den Q1- und Q2-Zahlen - weder wiederholt noch offiziell fallengelassen. Der Marktkonsens und unsere Prognosen liegen jedoch bereits seit längerem unter der ursprünglichen Guidance. Den nach wie vor fehlenden Ausblick sehen wir als Belastungsfaktor. Der Auftragsbestand (per 30.09.) ist im Quartalsverlauf gesunken, er liegt u.E. aber nach wie vor auf einem sehr soliden Niveau. Den wahrscheinlichen Verkauf (Verhandlungen sollen in Kürze abgeschlossen sein) eines 50%igen Anteils am Bergbaudienstleister Thiess (Tochter der Tochter CIMIC) erachten wir tendenziell positiv (Mittelzufluss, eventuell Buchgewinn, Reduzierung des Kohle-Exposure). Die Ausschreibungspipeline in den Kernmärkten des Konzerns ist u.E. nach wie vor gut gefüllt. Wir haben unsere Prognosen angepasst (u.a. berichtetes EpS 2020e: 6,01 (alt: 5,99) Euro; berichtetes EpS 2021e: 8,30 (alt: 8,87) Euro). In Erwartung eines Gesamtertrags (12 Monate) von >10% lautet unser Votum für die Hochtief-Aktie nach wie vor Kaufen (Kursziel: 95,00 (alt: 100,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - hoher Internationalisierungsgrad - Entwicklung zum Infrastrukturanbieter - solide Bilanz mit vergleichsweise gutem Working Capital-Management - attraktive Ausschüttungspolitik - Aktienrückkäufe 	<ul style="list-style-type: none"> - eingeschränkter Zugriff (Liquidität) auf australische Tochter CIMIC - Streubesitz-Aktionäre haben kaum Einfluss (ACS, Atlantia haben quasi strategische Mehrheit auf der Hauptversammlung) - nach wie vor keine Guidance für 2020, möglicherweise Gewinnwarnung für 2020
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - hoher Auftragsbestand - hohe Ausschreibungspipeline in den Hochtief-Kernmärkten - weitere Effizienzsteigerungsmaßnahmen 	<ul style="list-style-type: none"> - volatiles und (konjunktur-)zyklisches Baugeschäft (Covid-19-Pandemie); zudem ist CIMIC als Bergbaudienstleister tätig - Wechselkursentwicklung hat erheblichen Einfluss auf die Geschäftsentwicklung - Projektrisiken (Strafzahlungen etc.) - weitere Anteilsreduzierungen von Atlantia - Kohle-Exposure

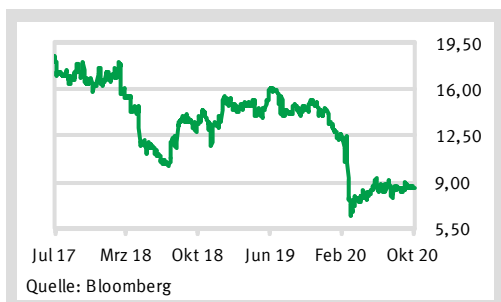
Quelle: NATIONAL-BANK AG

METRO St

Halten (Halten)

Kurs am 15.10.20 um 17:35h	8,51EUR
Erstellung abgeschlossen	16.10.2020 / 11:20h
Erstmals weitergegeben	16.10.2020 / 12:50h
Kursziel	8,80 EUR
Marktkapitalisierung	3,06 Mrd. EUR
Branche	Körperpflege / Drogerie / Lebensmittelhandel
Land	Deutschland
WKN	BFB001
Reuters	B4B.DE

Kennzahlen	09/19	09/20e	09/21e
Ergebnis je Aktie (EUR)	-0,35	1,74	0,50
Kurs/Gewinn	neg.	4,9	17,0
Dividende je Aktie (EUR)	0,70	0,30	0,30
Div.-Rendite	4,9%	3,5%	3,5%
Kurs/Umsatz	0,2	0,1	0,1
Kurs/Op. Ergebnis	6,3	10,0	6,6
Kurs/Cashflow	5,5	4,8	4,3
Kurs/Buchwert	2,2	1,3	1,3



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-3,4%	15,8%	-42,1%
Relativ z. MDAX	-4,6%	-8,7%	-46,5%

Erstempfehlung 05.09.2017**Historie der Umstufungen (12 Monate):****Anlass**

Umsatzzahlen zum vierten Quartal 2019/20

Einschätzung

Die vorläufigen Umsatzzahlen zum vierten Quartal (Q4) 2019/20 (30.09.) zeigen eine deutliche Trendverbesserung zum Vorquartal (berichtet: +5,1% (Q3 2019/20: -19,8%) auf 6,5 (Vj.: 6,9; unsere Prognose: 6,8; Marktkonsens: 6,86) Mrd. Euro; flächenbereinigt: -0,5% y/y). Das Unternehmen profitierte dabei vor allem von einer positiven Umsatzentwicklung in Deutschland (flächenbereinigt: +2,7% y/y; Q3 2019/20: -9,5% y/y; berichtet: +2,7% y/y auf 1,2 Mrd. Euro). Im Geschäftsjahr 2019/20 (30.09.) ergab sich flächenbereinigt ein Umsatzrückgang von 3,9% y/y (berichtet: -5,4% y/y auf 25,6 Mrd. Euro), womit der obere Bereich der Guidance (-3,5% bis -5,0% y/y) erreicht wurde. Die Guidance für das bereinigte EBITDA (fortgeführtes Geschäft, konstante Wechselkurse) hob METRO an und erwartet nun das obere Ende (Rückgang von rund 200 bis 250 (nach 9M 2019/20: -192) Mio. Euro gg. Vorjahr (1.392 Mio. Euro)) zu erreichen. METRO hat zudem in einer ausführlichen Stellungnahme (15.10.) nochmals das Übernahmeangebot der EP Global Commerce (vom 19.09. 8,48 Euro je Stammaktie in bar; Angebotsfrist: 01.10. bis 29.10.) als zu niedrig abgelehnt. Wir teilen diese Einschätzung. Unsere Prognosen für 2019/20 (1,74 (alt: 1,72) Euro; DpS: unverändert 0,30 Euro) und 2020/21 (EpS: 0,50 (alt: 0,57) Euro; DpS: 0,30 (alt: 0,50) Euro) passen wir an. Die zunehmenden staatlichen Restriktionen zum Schutz vor Covid-19 in Europa sollten das wichtige Horeca-Geschäft zumindest im ersten Halbjahr 2020/21 belasten. Das Abwärtsrisiko für die METRO-Stammaktie ist u.E. aber durch das Übernahmeangebot der EPGC begrenzt. Auf Basis unseres DCF-Modells (angepasste Prognosen, höheres Beta) haben wir ein neues Kursziel von 8,80 (alt: 9,20) Euro für die METRO-Stammaktie ermittelt. Bei einem positiven Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10% bestätigen wir unser Halten-Votum.

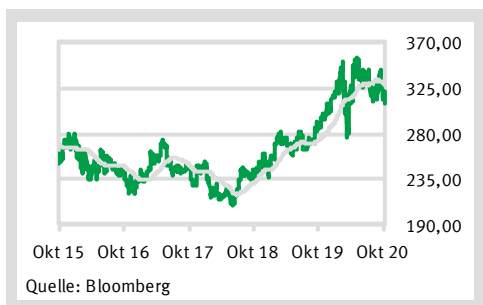
Lars Lusebrink (Analyst)

Roche Holding (Genussschein)

Kaufen (Kaufen)

Kurs am 15.10.20 um 17:33h	308,40 CHF
Erstellung abgeschlossen	16.10.2020 / 11:20h
Erstmals weitergegeben	16.10.2020 / 12:50h
Kursziel	375,00 CHF
Marktkapitalisierung	265,95 Mrd. CHF
Branche	Gesundheit
Land	Schweiz
WKN	855167
Reuters	ROG.S

Kennzahlen	12/19	12/20e	12/21e
Ergebnis je Aktie (CHF)	15,62	16,85	18,03
Kurs/Gewinn	17,7	18,3	17,1
Dividende je Aktie (CHF)	9,00	9,35	9,60
Div.-Rendite	3,3%	3,0%	3,1%
Kurs/Umsatz	4,0	4,4	4,3
Kurs/Op. Ergebnis	13,9	13,6	12,3
Kurs/Cashflow	39,4	30,7	19,0
Kurs/Buchwert	6,7	6,6	5,8



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-9,2%	-3,9%	7,9%
Relativ z. Stoxx Europe 50	-2,9%	-8,1%	18,9%

Erstempfehlung 31.01.2013

Historie der Umstufungen (12 Monate):

24.07.2020 Von Halten auf Kaufen

Anlass

Zahlen für das dritte Quartal 2020

Einschätzung

Die Umsatzzahlen für das dritte Quartal (Q3) 2020 lagen unter unserer Prognose, was an COVID-19 bedingten Erlösrückgängen und Biosimilar-Konkurrenz im Segment Pharma sowie an währungsseitigen Belastungen lag. Das Unternehmen sieht jedoch erste Anzeichen der Erholung bei der Umsatzentwicklung. Die Guidance (währungsbereinigt) für 2020 (u.a.: Umsatzwachstum im niedrigen bis mittleren einstelligen Prozentbereich; bereinigtes EpS soll im Einklang mit dem Umsatz steigen) wurde erneut bestätigt. Roche erwartet aber höhere Währungsbelastungen. Auf Grund der kompatiblen Entwicklungspipeline werten wir die Übernahme von Inflazome als strategisch sinnvoll, da u.E. das Potenzial besteht, die Entwicklungspipeline von Roche in anderen Behandlungsbereichen, neben der Onkologie, stärker zu diversifizieren. Unter Berücksichtigung höherer Währungsbelastungen haben wir unsere Ergebnisprognosen für die Geschäftsjahre 2020 (u.a. berichtetes EpS: 16,85 (alt: 17,95) CHF; bereinigtes EpS: 19,76 (alt: 20,85) CHF) und 2021 (u.a. berichtetes EpS: 18,03 (alt: 19,13) CHF; bereinigtes EpS: 20,94 (alt: 22,04) CHF) gesenkt. Bei einem von uns erwarteten positiven Gesamtertrag (12 Monate) von >10% lautet unser Votum für den Roche-Genussschein weiterhin Kaufen (Kursziel 375,00 (alt: 390,00) CHF (Discounted-Cashflow-Modell; Prognosesenkung vs Aktualisierung des Bewertungszeitraums)).

Tobias Gottschalt (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none">- führende Position im Onkologie-Bereich- gute regionale und produktseitige Diversifikation- vielversprechende Entwicklungs-Pipeline- Starkes Umsatzwachstum neuer Produkte im Pharma-Segment	<ul style="list-style-type: none">- hoher Umsatzanteil einiger älterer Medikamente- starke Abhängigkeit von regulatorischen Entscheidungen- hohe Wettbewerbsintensität- Genussschein-Inhaber verfügen über keine Stimmrechte auf der Hauptversammlung
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none">- Diagnostik-Division als Stabilisator- Hohe Nachfrage nach COVID-19-Tests- Innovationsvorsprung durch hohe Forschungs- und Entwicklungsaktivität- strategische Zukäufe- Zusammenarbeit mit Blue Print Medicines- hohes Wachstumspotential der neuen Produkte	<ul style="list-style-type: none">- Fehlschläge in der Forschung und Entwicklung- drohende Umsatzrückgänge nach Patentabläufen- steigender Druck durch Nachahmerprodukte

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.