

Marktdaten im Überblick 2

Unternehmenskommentare 3

 Amazon.com 3

 BBVA 4

Rechtliche Hinweise 5

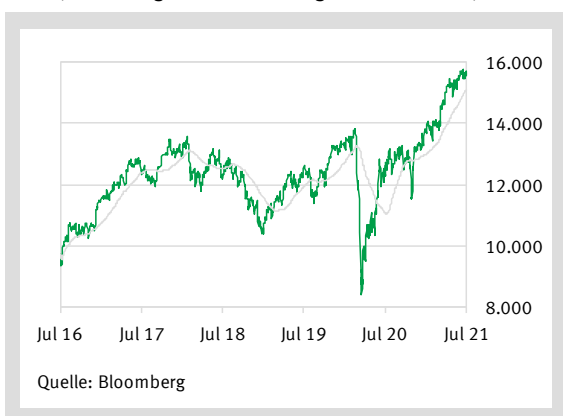
Marktdaten im Überblick

	02.07.2021	01.07.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.650	15.604	0,3%
MDAX	34.463	34.255	0,6%
TecDAX	3.569	3.551	0,5%
Bund-Future	173,09	172,54	0,3%
10J Bund in %	-0,2350	-0,2010	-0,0340 PP
3M Zins in %	-0,6490	-0,6550	0,0060 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.084	4.079	0,1%
FTSE 100	7.123	7.125	0,0%
SMI	11.965	11.977	-0,1%
Welt			
DOW JONES	34.786	34.634	0,4%
S&P 500	4.352	4.320	0,8%
NASDAQ COMPOSITE	14.639	14.522	0,8%
NIKKEI 225	28.783	28.707	0,3%
TOPIX	1.956	1.939	0,9%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1865	1,1850	0,1%
Gold (USD je Feinunze)	1.786,15	1.781,50	0,3%
Brent-Öl (USD je Barrel)	76,17	75,84	0,4%

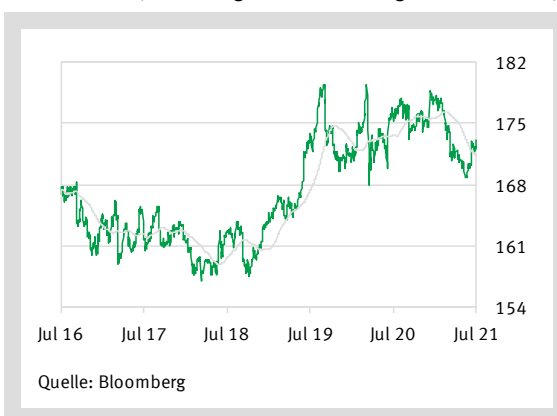
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



Unternehmenskommentare

Amazon.com

Kaufen (Kaufen)

Kurs am 02.07.21 um 21:59 h 3.510,98 USD

Erstellung abgeschlossen 05.07.2021/ 10:00h

Erstmals weitergegeben 05.07.2021/ 11:30h

Kursziel 4.500,00 USD

Marktkapitalisierung 1.768,13 Mrd. USD

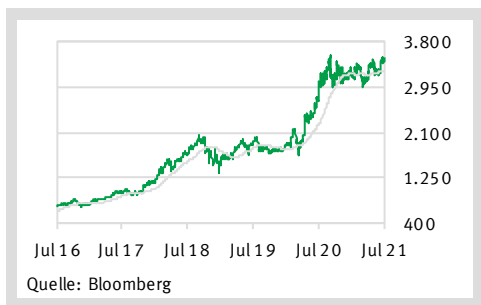
Branche Einzelhandel

Land USA

WKN 906866

Reuters AMZN.O

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	41,83	62,55	83,76
Kurs/Gewinn	64,1	56,1	41,9
Dividende je Aktie (USD)	0,00	0,00	0,00
Div.-Rendite	0,0%	0,0%	0,0%
Kurs/Umsatz	3,5	3,6	3,0
Kurs/Op. Ergebnis	59,7	51,7	38,1
Kurs/Cashflow	20,7	34,2	30,6
Kurs/Buchwert	14,6	14,3	10,7



Performance	3M	6M	12M
Absolut	8,8%	9,1%	21,5%
Relativ z. NASDAQ 100	0,5%	-6,0%	-20,9%

Erstempfehlung 26.09.2018

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

CEO-Wechsel tritt in Kraft

Einschätzung

Heute (05.07.; 27. Jahrestag der Unternehmensgründung) tritt Andy Jassy, wie bereits bekannt, die Nachfolge von Unternehmensgründer Jeff Bezos als CEO von Amazon an. Jassy leitete bisher das margenstarke Segment AWS seit 2006 und damit von Beginn an. Bezos will sich zukünftig stärker anderen Projekten (u.a. Raumfahrtunternehmen Blue Origin; erster bemannter Flug des Unternehmens ins Weltall für den 20.07. geplant) widmen, wird aber als Executive Chairman weiterhin den Vorsitz des Verwaltungsrats innehaben. Er wird damit weiterhin in die wichtigen strategischen Entscheidungen des Unternehmens eingebunden sein, womit u.E. die Auswirkungen des Personalwechsels auf das operative Geschäft begrenzt sind. Wir halten die Nachfolgeregelung mit Blick auf die u.E. sehr erfolgreiche Tätigkeit von Jassy bei der Entwicklung von AWS für sinnvoll (sh. unsere Kommentierung vom 04.02.2021). Jassy übernimmt mit Amazon die Leitung eines u.E. operativ herausragend aufgestellten Unternehmens. Die zukünftigen Herausforderungen von Jassy müssen u.E. daher v.a. darin liegen, die Außendarstellung und die Unternehmenskultur zu verbessern (u.a. Umgang mit Konkurrenten und Kunden auf dem eigenen Markplatz; Dauerüberwachung und niedrige Löhne der Mitarbeiter führen zu starken Konflikten mit den Gewerkschaften und starker Kritik seitens der Politik und Öffentlichkeit). Zudem muss Jassy in Gesprächen mit der Politik und den Wettbewerbsbehörden weltweit das Geschäftsmodell von Amazon verteidigen und absichern. Wir sind aber zuversichtlich, dass Jassy dies gelingen kann. Unsere Prognosen behalten wir bei. Bei einem von uns erwarteten Gesamtertrag (12 Monate) von deutlich über 10% lautet unser Votum für die Amazon-Aktie weiterhin Kaufen (Kursziel: unverändert 4.500,00 USD; DCF-Modell).

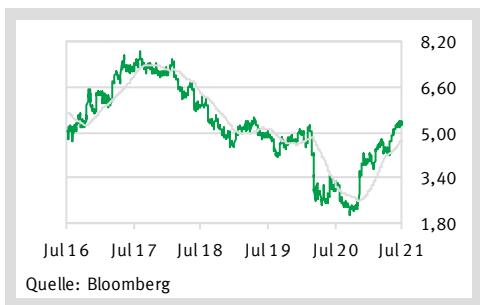
Lars Lusebrink (Analyst)

BBVA

Halten (Halten)

Kurs am 02.07.21 um 17:35 h	5,30 EUR
Erstellung abgeschlossen	05.07.2021/ 10:00h
Erstmals weitergegeben	05.07.2021/ 11:30h
Kursziel	5,50 EUR
Marktkapitalisierung	35,31Mrd. EUR
Branche	Banken
Land	Spanien
WKN	875773
Reuters	BBVA.MC

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	0,14	0,48	0,50
Kurs/Gewinn	28,8	11,0	10,6
Dividende je Aktie (EUR)	0,06	0,17	0,20
Div.-Rendite	1,5%	3,2%	3,8%
Kurs/Umsatz	1,2	1,7	1,7
Kurs/Op. Ergebnis	5,1	6,6	6,7
Cost/Income	46,8%	48,6%	48,6%
Kurs/Buchwert	0,5	0,7	0,6



Performance	3M	6M	12M
Absolut	20,7%	31,7%	70,5%
Relativ z. IBEX35	16,9%	21,6%	50,2%

Erstempfehlung 06.05.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Kurszielerhöhung

Einschätzung

Nachdem Anfang Juni bekannt gegeben wurde, dass BBVA den Verkauf der US-Tochter BBVA Bancshares an The PNC Financial Services Group für rund 11,5 Mrd. USD abgeschlossen hatte, hat letzte Woche das spanische Nachrichtenmagazin Expansión berichtet, dass die Bank nun zusätzlich den Verkauf der eigenen Depotstellen plant. Ein Käufer wurde nicht bekannt gegeben, jedoch soll der Verkaufspreis bei rund 475 Mio. USD liegen. Der Vertragsabschluss wird in H2 2021 erwartet. Die Depotstelle verwarfte zum Ende von Q1 2021 rund 65 Mrd. Euro für u.a. Investmentfonds. Am Tag der Veröffentlichung des Berichts sank die Aktie der Bank leicht um 2,8%. Ein direkter Zusammenhang mit der Meldung lässt sich jedoch nicht erkennen, da es an diesem Tag im gesamten europäischen Bankensektor zu ähnlichen Kursrückgängen kam (Banco Santander: -2,8%; BNP Paribas: -2,3%; Intesa Sanpaolo: -2,3%). Wir lassen unsere Prognosen (EpS 2021e: 0,48 Euro; DpS: 2021e: 0,17 Euro; EpS 2022e: 0,50 Euro; DpS 2022e: 0,20 Euro) unverändert. Bei einem von uns erwarteten positiven Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10% lautet unser Votum für die BBVA-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: 5,50 (alt: 4,80) Euro (mod. Gordon-Growth-Modell; niedrigeres Beta)).

Jan Lennertz (Analyst)

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 abgezinnten 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.