

| | |
|--------------------------------------|----------|
| Marktdaten im Überblick | 2 |
| Unternehmenskommentare | 3 |
| Nordex | 3 |
| Zalando..... | 4 |
| Rechtliche Hinweise | 5 |



Marktdaten im Überblick

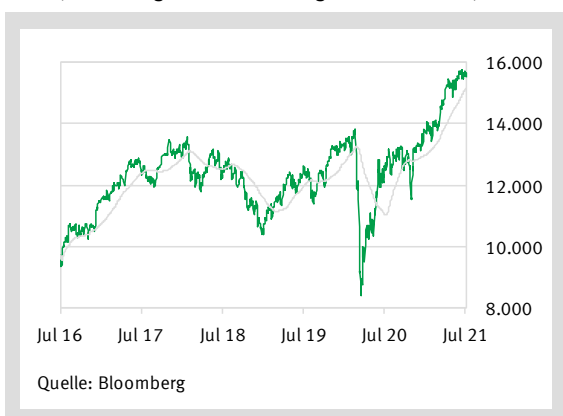
| | 06.07.2021 | 05.07.2021 | Änderung |
|----------------------------|------------|------------|------------|
| Deutschland | | | |
| DAX | 15.511 | 15.662 | -1,0% |
| MDAX | 34.544 | 34.534 | 0,0% |
| TecDAX | 3.602 | 3.567 | 1,0% |
| Bund-Future | 173,60 | 172,70 | 0,5% |
| 10J Bund in % | -0,2680 | -0,2100 | -0,0580 PP |
| 3M Zins in % | -0,6490 | -0,6480 | -0,0010 PP |
| Europa | | | |
| EuroStoxx 50 | 4.053 | 4.087 | -0,8% |
| FTSE 100 | 7.101 | 7.165 | -0,9% |
| SMI | 11.965 | 11.968 | 0,0% |
| Welt | | | |
| DOW JONES | 34.577 | 34.786 | -0,6% |
| S&P 500 | 4.344 | 4.352 | -0,2% |
| NASDAQ COMPOSITE | 14.664 | 14.639 | 0,2% |
| NIKKEI 225 | 28.643 | 28.598 | 0,2% |
| TOPIX | 1.955 | 1.949 | 0,3% |
| Rohstoffe / Devisen | | | |
| EUR in USD | 1,1824 | 1,1864 | -0,3% |
| Gold (USD je Feinunze) | 1.809,85 | 1.791,35 | 1,0% |
| Brent-Öl (USD je Barrel) | 74,53 | 77,16 | -3,4% |

Quelle: Bloomberg

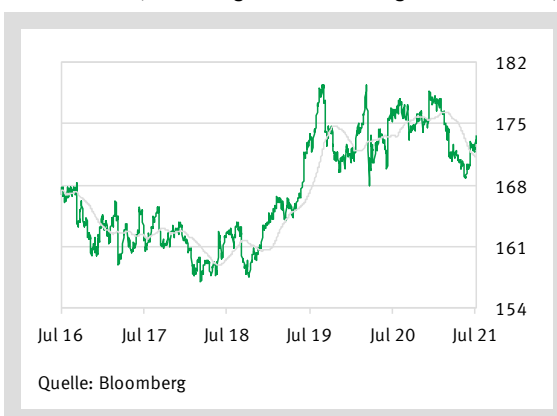
PP: Prozentpunkte

Hinweis: Die Indexstände von DOW JONES, S&P 500 und NASDAQ COMPOSITE beziehen sich auf die Handelstage vom 02.07. und 06.07. (kein Handel am 05.07.)

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



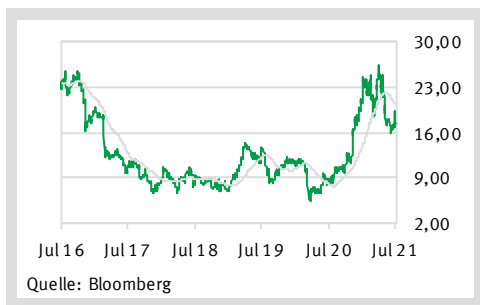
Unternehmenskommentare

Nordex

Halten (Halten)

| | |
|------------------------------------|--------------------|
| Kurs am 06.07.21 um 17:35 h | 17,52 EUR |
| Erstellung abgeschlossen | 07.07.2021/ 11:00h |
| Erstmals weitergegeben | 07.07.2021/ 12:30h |
| Kursziel | 18,70 EUR |
| Marktkapitalisierung | 2,06 Mrd. EUR |
| Branche | Energie |
| Land | Deutschland |
| WKN | A0D655 |
| Reuters | NDXG.DE |

| Kennzahlen | 12/20 | 12/21e | 12/22e |
|--------------------------|-------|--------|--------|
| Ergebnis je Aktie (EUR) | -1,21 | -0,01 | 0,65 |
| Kurs/Gewinn | neg. | neg. | 27,0 |
| Dividende je Aktie (EUR) | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Div.-Rendite | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kurs/Umsatz | 0,3 | 0,4 | 0,4 |
| Kurs/Op. Ergebnis | neg. | 25,6 | 10,0 |
| Kurs/Cashflow | neg. | neg. | 10,3 |
| Kurs/Buchwert | 1,6 | 1,8 | 1,9 |



| Performance | 3M | 6M | 12M |
|-----------------|------|------|------|
| Absolut | -28% | -28% | 108% |
| Relativ z. MDAX | -33% | -38% | 82% |

Erstempfehlung 25.03.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Kapitalerhöhung

Einschätzung

Nordex hat am 30.06. (nachbörslich) - für uns unerwartet - eine weitere Kapitalerhöhung (gemischte Bar- und Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrecht; Bezugsverhältnis: 11 zu 4) angekündigt (die dritte Kapitalmaßnahme seit Oktober 2019). Demnach sollen 42.672.279 neue Aktien (zum Vergleich gegenwärtige Gesamtaktienzahl: 117.348.759 Stück; entspricht Erhöhung des Grundkapitals um 36%) ausgegeben werden. Der Bezugspreis beläuft sich auf 13,70 Euro je Aktie (zum Vergleich Xetra-Schlusskurs vom 30.06.2021: 20,48 Euro; Abschlag: 33%), womit sich das Gesamtbruttotransaktionsvolumen auf rund 585 Mio. Euro beläuft. Der Bruttomittelzufluss aus der Kapitalmaßnahme beläuft sich auf 388 Mio. Euro. Der größte Einzelaktionär der Nordex SE, Acciona (33,6%), wird seine Bezugsrechte vollständig ausüben (per Sacheinlage durch Umwandlung eines Gesellschafterdarlehens (197 Mio. Euro) in Eigenkapital). Die Kapitalerhöhung wird den Unternehmensangaben zufolge zu einer deutlichen Verbesserung der Bilanz- und Verschuldungskennzahlen führen (u.a. Eigenkapitalquote per 31.03.2021 pro-forma: 27% (Ist: 16%); Nettofinanzposition per 31.03.2021 pro-forma: +534 (Ist: -33) Mio. Euro), was wir als positiv erachten. Positiv werten wir auch, dass die Aktionäre Acciona und SKion (ca. 4,3%) vollumfänglich „mitziehen“. Allerdings wird durch die Kapitalmaßnahme das Ergebniswachstum (je Aktie) gebremst. Zudem verdeutlicht die erneute Kapitalerhöhung (trotz des hohen Buchgewinns/Desinvestitionserlöses aus der RWE-Transaktion in Q3/Q4 2020) u.E. die Ergebnis- und Cashflow-Defizite des Unternehmens. Wir haben unsere Prognosen (höhere Aktienanzahl vs. verbessertes Finanzergebnis) angepasst (u.a. EpS 2021e: -0,01 (alt: -0,12) Euro; EpS 2022e: +0,65 (alt: +0,70) Euro). In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Nordex-Aktie (Hinweis: seit 02.07. ex Bezugsrecht) weiterhin Halten (Kursziel: 18,70 (alt: 20,20) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Effekte der Kapitalerhöhung berücksichtigt)).

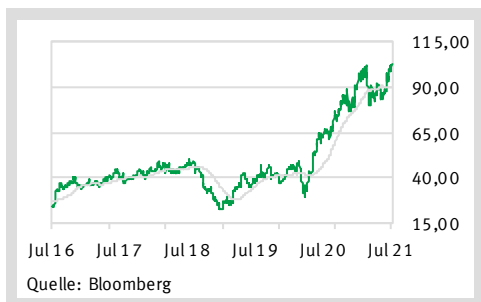
Sven Diermeier (Senior Analyst)

Zalando

Kaufen (Kaufen)

| | |
|------------------------------------|--------------------|
| Kurs am 06.07.21 um 17:35 h | 103,20 EUR |
| Erstellung abgeschlossen | 07.07.2021/ 11:00h |
| Erstmals weitergegeben | 07.07.2021/ 12:30h |
| Kursziel | 120,00 EUR |
| Marktkapitalisierung | 26,24 Mrd. EUR |
| Branche | Einzelhandel |
| Land | Deutschland |
| WKN | ZAL111 |
| Reuters | ZALG.DE |

| Kennzahlen | 12/20 | 12/21e | 12/22e |
|--------------------------|-------|--------|--------|
| Ergebnis je Aktie (EUR) | 0,90 | 1,12 | 1,43 |
| Kurs/Gewinn | 68,5 | 92,1 | 72,2 |
| Dividende je Aktie (EUR) | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Div.-Rendite | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kurs/Umsatz | 1,9 | 2,5 | 2,0 |
| Kurs/Op. Ergebnis | 42,2 | 61,5 | 49,3 |
| Kurs/Cashflow | 29,4 | 47,4 | 35,4 |
| Kurs/Buchwert | 7,2 | 10,6 | 9,3 |



| Performance | 3M | 6M | 12M |
|-----------------|-------|-------|-------|
| Absolut | 18,6% | 6,9% | 58,1% |
| Relativ z. MDAX | 13,3% | -2,5% | 31,5% |

Erstempfehlung 20.06.2018

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Anhebung der Prognosen und des Kursziels

Einschätzung

Die Zalando-Aktie konnte in den letzten Monaten (3 Monate: +19%) deutlich zulegen und den MDAX (relativ: +13 Prozentpunkte) signifikant outperformen. Sie profitierte dabei neben einem positiven Aktienmarktumfeld und den im Mai veröffentlichten u.E. insgesamt überzeugenden Zahlen zum ersten Quartal (Q1) 2021 auch weiterhin von der Covid-19-Pandemie, die den Trend zum Online-Kauf zu Lasten des stationären Handels deutlich verstärkt hat. Die jüngsten Daten des Bundesverbandes E-Commerce und Versandhandel (bevh) deuten u.E. darauf hin, dass dieser Trend nachhaltig ist. So sind laut einer Pressemitteilung (02.07.) die E-Commerce-Umsätze mit Waren in Deutschland trotz einer bereits hohen Vorjahresbasis (Q2 2020: +16,5%) in Q2 2021 um 19,4% auf 24,14 Mrd. Euro gestiegen. Die für Zalando relevanten Warengruppen Schuhe und Bekleidung verzeichneten Zuwächse von 15,4% y/y bzw. 19,1% y/y. Ein weiterer wichtiger Treiber für die Zalando-Aktie ist u.E. ein möglicher Aufstieg in den DAX, der im September auf 40 (zuvor: 30) Mitglieder erweitert wird. Laut der jüngsten Rangliste der Deutschen Börse von Ende Juni/Anfang Juli belegt Zalando bei dem entscheidenden Kriterium der Marktkapitalisierung Platz 19, womit u.E. aktuell die Chancen für einen Aufstieg in den DAX als sehr gut anzusehen sind. Wir sehen weiterhin ein großes Potenzial für das Geschäftsmodell und die Strategie von Zalando (Ausbau des margenstarken Plattformgeschäfts; Zalando als führende Anlaufstelle für Mode). Unsere Prognosen für 2021e (u.a. EpS: 1,12 (alt: 1,08) Euro) und 2022e (u.a. EpS: 1,43 (alt: 1,38) Euro) heben wir an. Bei einem von uns erwarteten Gesamtertrag von über 10% lautet unser Votum für die Zalando-Aktie weiterhin Kaufen (Kursziel: 120,00 (alt: 112,00) Euro (DCF-Modell; Anhebung der Prognosen 2021ff; aktualisierter Bewertungszeitraum)).

Lars Lusebrink (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 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.