

<b>Marktdaten im Überblick .....</b>	<b>2</b>
<b>Unternehmenskommentare .....</b>	<b>3</b>
Bank of America .....	3
Daimler .....	5
Siemens Energy .....	6
<b>Rechtliche Hinweise .....</b>	<b>7</b>



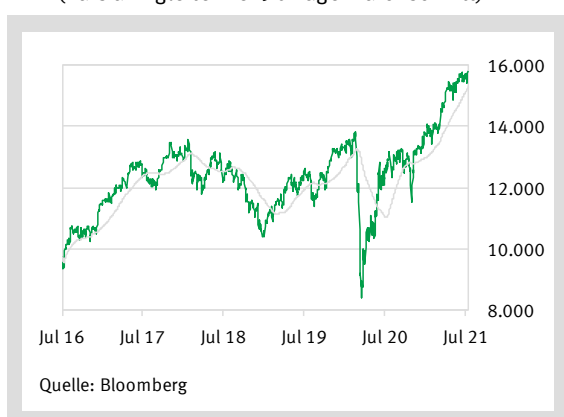
## Marktdaten im Überblick

	14.07.2021	13.07.2021	Änderung
<b>Deutschland</b>			
DAX	15.789	15.790	0,0%
MDAX	34.776	34.921	-0,4%
TecDAX	3.645	3.646	0,0%
Bund-Future	174,34	174,12	0,1%
10J Bund in %	-0,3190	-0,2940	-0,0250 PP
3M Zins in %	-0,6410	-0,6380	-0,0030 PP
<b>Europa</b>			
EuroStoxx 50	4.100	4.095	0,1%
FTSE 100	7.091	7.125	-0,5%
SMI	12.043	12.071	-0,2%
<b>Welt</b>			
DOW JONES	34.933	34.889	0,1%
S&P 500	4.374	4.369	0,1%
NASDAQ COMPOSITE	14.645	14.678	-0,2%
NIKKEI 225	28.608	28.718	-0,4%
TOPIX	1.963	1.968	-0,2%
<b>Rohstoffe / Devisen</b>			
EUR in USD	1,1837	1,1776	0,5%
Gold (USD je Feinunze)	1.823,20	1.813,85	0,5%
Brent-Öl (USD je Barrel)	74,76	76,49	-2,3%

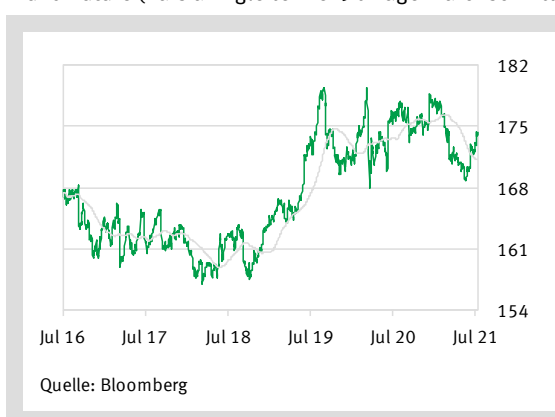
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

**DAX** (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



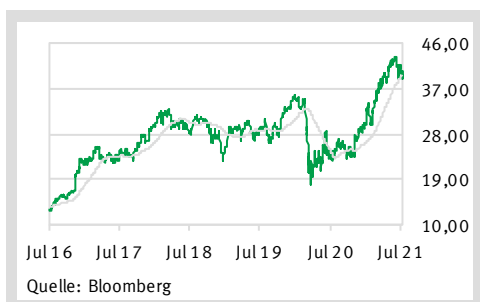
## Unternehmenskommentare

### Bank of America

Halten (Halten)

<b>Kurs am 14.07.21 um 21:59h</b>	38,86 USD
<b>Erstellung abgeschlossen</b>	15.07.2021/ 10:50h
<b>Erstmals weitergegeben</b>	15.07.2021/ 12:20h
<b>Kursziel</b>	40,00 USD
<b>Marktkapitalisierung</b>	333,80 Mrd. USD
<b>Branche</b>	Banken
<b>Land</b>	USA
<b>WKN</b>	858388
<b>Reuters</b>	BAC.N

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	1,88	3,17	2,95
Kurs/Gewinn	16,1	12,3	13,2
Dividende je Aktie (USD)	0,72	0,76	0,87
Div.-Rendite	2,4%	2,0%	2,2%
Kurs/Umsatz	3,0	3,8	3,6
Kurs/Op. Ergebnis	13,7	10,1	10,8
Cost/Income	64,6%	64,0%	62,0%
Kurs/Buchwert	1,4	1,3	1,3



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	0,3%	17,7%	58,0%
Relativ z. S&P 500	-4,6%	1,6%	22,4%

**Erstempfehlung** 17.04.2014

**Historie der Umstufungen (12 Monate):**

### Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

### Einschätzung

Das Zahlenwerk des zweiten Quartals (Q2) 2021 fiel ergebnisseitig erneut deutlich besser als erwartet aus. Ursächlich dafür war hauptsächlich die erneute Reduzierung der Kreditrisikoversorge. Nachdem diese im letzten Jahr auf Grund der Covid-19-Pandemie überdurchschnittlich deutlich erhöht wurde (2020: +11,32 (Durchschnitt 2014-2019: +3,22) Mrd. USD), hat die Bank in Q1 2021 rund 2,7 Mrd. USD und in Q2 2021 rund 2,2 Mrd. USD aufgelöst. Wie schon bei JPMorgan erkennbar, leidet auch Bank of America u.E. unter den derzeit schwierigen Bedingungen im Kreditgeschäft (-12% y/y). Da dies bei Bank of America jedoch einen deutlich größeren Teil des Gesamtgeschäfts ausmacht, waren die Auswirkungen des anhaltend rückläufigen Kreditgeschäfts hier deutlich stärker spürbar als bei der Konkurrenz. Aus unserer Sicht war dies auch der Grund dafür, dass trotz deutlich positiver Ergebniszahlen die Aktie mit einem zwischenzeitlichen Kursrückgang von 5,2% reagierte und den Handel mit einem Minus von 2,5% beendete. Unter anderem auf Grund der erneuten Auflösung von Kreditrisikoversorge und der dadurch deutlich übertroffenen Ergebniserwartungen erhöhen wir teilweise unsere Prognosen (EpS 2021e: 3,17 (alt: 2,63) USD; DpS 2021e: unverändert 0,76 USD; EpS 2022e: 2,95 (alt: 3,00) USD; DpS 2022e: unverändert 0,87 USD). Bei einem von uns erwarteten Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10% lautet unser Votum für die Bank of America-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: unverändert 40,00 USD (mod. Gordon-Growth-Modell; Prognoseanpassung, leicht gestiegenes Beta)).

Jan Lennertz (Analyst)

**SWOT-Analyse**

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> <li>- im Branchenvergleich gute Leverage Ratio</li> <li>- breit aufgestelltes Geschäftsmodell</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- starke Abhängigkeit vom Kapitalmarktgeschäft</li> <li>- hohe Abhängigkeit von der US-Konjunktur</li> <li>- hohe Rückkaufforderungsansprüche in Zusammenhang mit dem Hypothekengeschäft</li> <li>- Leitzinssenkung wirkt sich auf das Zinsgeschäft aus</li> </ul>
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> <li>- weitere Erholung der US-Wirtschaft (rückläufige Arbeitslosenzahlen)</li> <li>- Aufweichung der Regulierungsstandards</li> <li>- steigende Kreditausleihungen an Privat- und Firmenkunden</li> <li>- erhöhte Kreditnachfrage durch Leitzinssenkung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- deutliche Abschwächung der US-Konjunktur</li> <li>- abnehmende Kreditnachfrage in den USA</li> <li>- Verschärfung der regulatorischen Anforderungen</li> <li>- Corona-Pandemie hat Auswirkungen auf die Banktätigkeiten der Kunden (Aufnahme von Krediten, etc.)</li> <li>- erhöhtes Kreditausfallrisiko durch derzeitige Marktlage</li> </ul>

Quelle: NATIONAL-BANK AG

## Daimler

**Kaufen** (Kaufen)

<b>Kurs am 14.07.21 um 17:35h</b>	73,50 EUR
<b>Erstellung abgeschlossen</b>	15.07.2021/ 10:50h
<b>Erstmals weitergegeben</b>	15.07.2021/ 12:20h
<b>Kursziel</b>	88,00 EUR
<b>Marktkapitalisierung</b>	78,63 Mrd. EUR
<b>Branche</b>	Automobile / Zulieferer
<b>Land</b>	Deutschland
<b>WKN</b>	710000
<b>Reuters</b>	DAIGN.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	3,39	9,61	10,00
Kurs/Gewinn	12,2	7,6	7,3
Dividende je Aktie (EUR)	1,35	3,50	4,00
Div.-Rendite	1,8%	4,8%	5,4%
Kurs/Umsatz	0,3	0,5	0,4
Kurs/Op. Ergebnis	6,7	5,1	4,9
Kurs/Cashflow	2,0	5,8	5,3
Kurs/Buchwert	0,7	1,1	1,0



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-2,5%	30,6%	95,0%
Relativ z. DAX30	-4,2%	18,7%	76,1%

**Erstempfehlung** 18.12.2008

**Historie der Umstufungen (12 Monate):**

16.10.2020 Von Halten auf Kaufen

## Anlass

Eckdaten für das zweite Quartal 2021

## Einschätzung

Daimler hat erneut Eckdaten/Quartalszahlen vorgelegt, die deutlich über den Erwartungen lagen (u.a. berichtetes EBIT: +5.185 (Vj.: -1.682; Q2 2019: -1.558; unsere Prognose: +4.255; Marktkonsens: +4.117) Mio. Euro; bereinigtes EBIT: +5.418 (Vj.: -708; Q2 2019: +2.447; unsere Prognose: +4.425; Marktkonsens: +4.285) Mio. Euro; freier Cashflow des Industriegeschäfts: +2.586 (Vj.: 685; Q2 2019: -1.302; Marktkonsens: +1.790) Mio. Euro). Der Bereich Mercedes-Benz Cars hat erneut eine zweistellige EBIT-Marge (bereinigt) ausweisen können (Q2 2021: 12,8%; Q1 2021: 14,3%; Q4 2020: 13,3%). Daimler Trucks & Buses erzielte die höchste bereinigte EBIT-Marge (8,3%) seit mehreren Quartalen. Die Nettoliquidität des Industriegeschäfts ist per Ende Juni 2021 auf 20,9 (31.03.2021: 20,1) Mrd. Euro gestiegen, womit wir den Daimler-Konzern finanziell auf die weiteren Herausforderungen infolge des automobilen Strukturwandels vorbereitet sehen. Zum Ausblick für das laufende Geschäftsjahr machte Daimler im Rahmen der Q2-Eckdaten (am 14.07.) keine Angaben. Der Konkurrent Volkswagen hatte jüngst darauf hingewiesen, dass sich der Halbleiterengpass stärker im zweiten Halbjahr (H2) 2021 bemerkbar machen wird (Center Automotive Research (CAR) geht davon aus, dass in 2021 weltweit wegen dem Engpass 5 Mio. Fahrzeuge weniger produziert werden). Daimler kann bei der Sektortransformation weniger als der VW-Konzern auf Skaleneffekte zurückgreifen. Daher müssen die Ansätze der beiden Autobauer u.E. teilweise abweichen. Mehr Klarheit erhoffen wir uns durch das anstehende Strategie-Update für Mercedes-Benz (am 22.07.). Unsere Prognosen haben (vorerst) Bestand (Anpassung nach den Quartalszahlen (21.07.) und Strategie-Update wahrscheinlich). In Erwartung eines Gesamtertrags (12 Monate) von >10% lautet unser Votum für die Daimler-Aktie weiterhin Kaufen (Kursziel: unverändert 88,00 Euro (Discounted-Cashflow-Modell)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

## Siemens Energy

Halten (Kaufen)

<b>Kurs am 14.07.21 um 17:35h</b>	25,78 EUR
<b>Erstellung abgeschlossen</b>	15.07.2021/ 10:50h
<b>Erstmals weitergegeben</b>	15.07.2021/ 12:20h
<b>Kursziel</b>	27,00 EUR
<b>Marktkapitalisierung</b>	18,30 Mrd. EUR
<b>Branche</b>	Energie
<b>Land</b>	Deutschland
<b>WKN</b>	ENER6Y
<b>Reuters</b>	ENR1n.DE

Kennzahlen	09/20	09/21e	09/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	-2,21	-0,41	0,70
Kurs/Gewinn	neg.	neg.	36,7
Dividende je Aktie (EUR)	0,00	0,00	0,20
Div.-Rendite	0,0%	0,0%	0,8%
Kurs/Umsatz	0,6	0,6	0,6
Kurs/Op. Ergebnis	neg.	neg.	17,7
Kurs/Cashflow	10,0	220,5	16,8
Kurs/Buchwert	1,0	1,2	1,2



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-12,6%	-15,8%	-
Relativ z. DAX30	-14,4%	-27,8%	-

**Erstempfehlung** 12.04.2021

### Historie der Umstufungen (12 Monate):

15.07.2021	Von Kaufen auf Halten
06.05.2021	Von Halten auf Kaufen

## Anlass

Gewinnwarnung / Herabstufung der Aktie

## Einschätzung

Die börsennotierte spanische Tochter SGRE (Siemens Energy-Anteil: 67%) hat eine Gewinnwarnung für das Geschäftsjahr 2020/21 (30.09.) veröffentlicht (Umsatz: unteres Ende der bisherigen Spanne von 10,2 bis 10,5 Mrd. Euro; bereinigte EBIT-Marge: -1% bis +/-0% (bisher: +3,0% bis +5,0%)). Ausschlaggebend sind den Unternehmensangaben zufolge gestiegene Rohstoffkosten sowie höhere Hochfahrkosten für die Siemens Gamesa 5.X-Plattform, insbesondere in Brasilien. Die SGRE-Gewinnwarnung hat entsprechend auch Konsequenzen für Siemens Energy. Der Energietechnik-Konzern geht nun davon aus, dass die Margen-Guidance im laufenden Geschäftsjahr (30.09.) verfehlt wird (bisher: Angepasste EBITA-Marge vor Sondereffekten: 3% bis 5%). Die Ziele für das Konzernumsatzwachstum (+3% bis +8% y/y) sowie für das Segment Gas and Power (Umsatz: +2% bis +6% y/y; Angepasste EBIT-Marge vor Sondereffekten: 3,5% bis 5,5%) wurden dagegen wiederholt. Bereits im Mai musste Siemens Energy die Wachstums-Guidance u.a. wegen SGRE senken. Wir haben unsere Prognosen gesenkt (u.a. EpS 2020/21e: -0,41 (alt: +0,02) Euro; EpS 2021/22e: +0,70 (alt: +0,74) Euro). Einer der „Hoffnungsträger“ für den Siemens Energy-Konzern neben Wasserstoff - SGRE - bleibt ein „Problemfall“ (mehrere Gewinnwarnungen seit Zusammenschluss von Siemens Renewable Energy und Gamesa). Während der Anteil von Siemens an Siemens Energy (35,1%) seit dem Börsenlisting bisher unverändert geblieben ist, hat der Siemens Pension-Trust seinen Anteil reduziert (von 9,9% auf 5,0%). Die Siemens Energy-Aktie (Xetra-Schlusskurs vom 14.07.2021: 25,78 Euro) notiert nach wie vor deutlich über der Erstnotiz (28.09.2020: 22,01 Euro), aber noch deutlicher unter dem Allzeithoch (34,48 Euro). Die Markterwartungen sollten u.E. sinken und das Sentiment für die Siemens Energy-Aktie nach der zweiten Gewinnwarnung weiter belastet sein. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von nun <10% (bisher: >10%) lautet unser Votum für die Siemens Energy-Aktie neu Halten (alt: Kaufen; Kursziel: 27,00 (alt: 31,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognosesenkung)).

Sven Diermeier (Senior 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](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](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](https://www.national-bank.de/fileadmin/user_upload/Kapitalmarkt/Verordnung_2016-958.pdf).