

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
Jenoptik	3
Royal Dutch Shell A.....	4
Rechtliche Hinweise	5



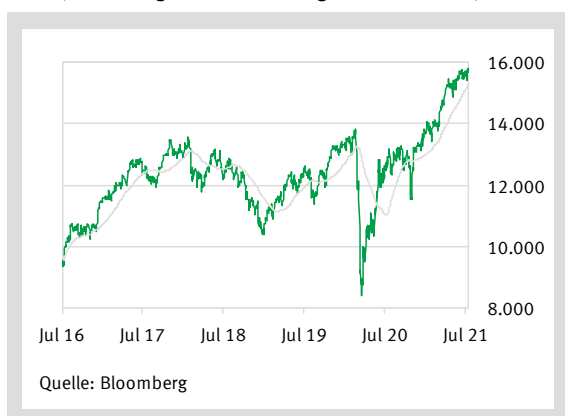
Marktdaten im Überblick

	15.07.2021	14.07.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.630	15.789	-1,0%
MDAX	34.533	34.776	-0,7%
TecDAX	3.617	3.645	-0,8%
Bund-Future	174,58	174,34	0,1%
10J Bund in %	-0,3340	-0,3190	-0,0150 PP
3M Zins in %	-0,6320	-0,6410	0,0090 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.056	4.100	-1,1%
FTSE 100	7.012	7.091	-1,1%
SMI	11.977	12.043	-0,6%
Welt			
DOW JONES	34.987	34.933	0,2%
S&P 500	4.360	4.374	-0,3%
NASDAQ COMPOSITE	14.543	14.645	-0,7%
NIKKEI 225	28.279	28.608	-1,2%
TOPIX	1.940	1.963	-1,2%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1812	1,1837	-0,2%
Gold (USD je Feinunze)	1.823,75	1.823,20	0,0%
Brent-Öl (USD je Barrel)	73,47	74,76	-1,7%

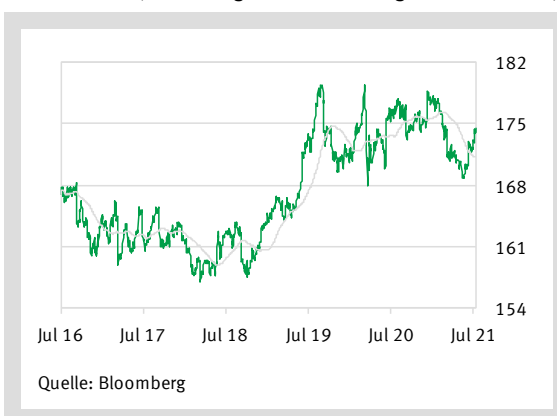
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



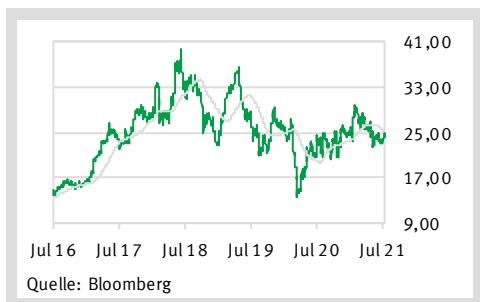
Unternehmenskommentare

Jenoptik

Halten (Halten)

Kurs am 15.07.21 um 17:35h	24,02 EUR
Erstellung abgeschlossen	16.07.2021/ 10:30h
Erstmals weitergegeben	16.07.2021/ 11:00h
Kursziel	27,00 EUR
Marktkapitalisierung	1,37 Mrd. EUR
Branche	Technologie
Land	Deutschland
WKN	A2NB60
Reuters	JENGN.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	0,73	1,53	1,76
Kurs/Gewinn	30,5	15,7	13,7
Dividende je Aktie (EUR)	0,25	0,35	0,40
Div.-Rendite	1,1%	1,5%	1,7%
Kurs/Umsatz	1,7	1,5	1,4
Kurs/Op. Ergebnis	21,5	12,2	10,6
Kurs/Cashflow	14,2	11,5	10,1
Kurs/Buchwert	1,8	1,8	1,6



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-5,1%	1,2%	1,4%
Relativ z. SDAX	-3,8%	-4,2%	-29,4%

Erstempfehlung 04.06.2020

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Eckdaten für das zweite Quartal 2021 und Ausblicksanhebung

Einschätzung

Jenoptik hat gestern (15.07.) überraschend Eckdaten für das zweite Quartal (Q2) 2021 bekannt gegeben sowie den Ausblick für 2021 signifikant angehoben. Der Auftragseingang hat sich demnach in Q2 „fast verdoppelt“, der Umsatz legte knapp 30% y/y (unsere Prognose: +19% y/y auf 196,3 Mio. Euro) zu und das EBITDA rund 120% y/y (unsere Prognose: +15% y/y auf 27,9 Mio. Euro). Laut Unternehmensangaben hat zu diesem Anstieg vor allem die sehr gute Entwicklung in der Division Light & Optics beigetragen, insbesondere in den Bereichen Halbleiterausüstung und Biophotonics und die Erstkonsolidierung von TRIOPTICS. Aber auch in der Automobilindustrie war die Erholung zu spüren. Auf Grund der positiven Q2-Entwicklung hat Jenoptik auch den Ausblick für 2021 signifikant angehoben. Der Umsatz soll demnach nun zwischen 880 und 900 Mio. Euro liegen (im Mittel +16% y/y; bisher: Umsatzplus im niedrigen zweistelligen Prozentbereich) und die EBITDA-Marge auf 19,0%-19,5% (bisher: 16,0%-17,0%; Vj.: 14,6%) steigen. Dazu soll auch ein positiver Sondereffekt aus der Übernahme von TRIOPTICS in Höhe von ca. 16 Mio. Euro zum Margenanstieg beitragen. Wir haben unsere Prognosen signifikant angehoben (u.a. EpS 2021e: 1,53 (alt: 1,09) Euro; EpS 2022e: 1,76 (alt: 1,31) Euro). In Erwartung eines positiven Gesamtertrags von <10% (12 Monate; unsere Dividendenerwartung: 0,35 Euro je Aktie) votieren wir weiterhin mit Halten für die Jenoptik-Aktie (Kursziel: 27,00 (alt: 24,50) Euro (Discounted Cashflow-Modell; Prognoseanhebungen für 2021 und 2022)).

Markus Jost (Analyst)

Royal Dutch Shell A

Halten (Halten)

Kurs am 15.07.21 um 17:35h 16,66 EUR

Erstellung abgeschlossen 16.07.2021/ 10:30h

Erstmals weitergegeben 16.07.2021/ 11:00h

Kursziel 17,30 EUR

Marktkapitalisierung 68,32 Mrd. EUR

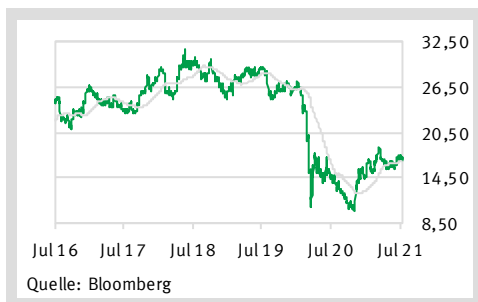
Branche Energie

Land Großbritannien

WKN A0D94M

Reuters RDSa.AS

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	-2,78	2,22	2,55
Kurs/Gewinn	neg.	8,9	7,7
Dividende je Aktie (USD)	0,653	0,694	0,740
Div.-Rendite	3,7%	3,5%	3,8%
Kurs/Umsatz	0,8	0,5	0,5
Kurs/Op. Ergebnis	neg.	5,2	4,6
Kurs/Cashflow	4,1	4,4	3,5
Kurs/Buchwert	0,9	0,9	0,8



Performance	3M	6M	12M
Absolut	1,3%	-0,8%	12,7%
Relat. z. Stoxx Europe 50	-2,2%	-11,8%	-2,3%

Erstempfehlung 20.04.2004

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Veränderte Ausschüttungspolitik / Indikationen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Royal Dutch Shell geht davon aus, dass die Nettofinanzverschuldung per Ende Juni 2021 gegenüber 31.03.2021 (71,3 Mrd. USD) gesunken ist. Gleichzeitig lässt der Konzern das bisherige Ziel für die Nettofinanzverschuldung (65 Mrd. USD) fallen und fängt bereits ab dem zweiten Quartal (Q2) 2021 mit der erhöhten Ausschüttung (Dividende, Aktienrückkäufe) an (20% bis 30% des operativen Cashflows (bisher: Dividendenerhöhung um rund 4% p.a. bis zum Erreichen des Nettofinanzverschuldungsziels)). Dies ist u.E. vor allem dem verbesserten Umfeld (v.a. Brent bei >70 USD je Barrel) geschuldet. Die operativen Q2-Indikationen entsprechen im Großen und Ganzen der im Rahmen des Q1-Berichts veröffentlichten Q2-Guidance. Die Ergebnisentwicklung sollte sich vor allem preis- und margenbedingt in Q2 nochmals deutlich besser als in Q1 (bereinigtes Nettoergebnis: 3,23 Mrd. USD) darstellen. Allerdings sollte die Gewinndynamik (q/q) in den Folgequartalen u.E. stark nachlassen. Die Lage auf dem Ölmarkt bleibt u.E. diffizil ((vorerst) sich weiter erholende Ölnachfrage vs. Verhalten der OPEC+, steigende Zahl an Bohrtürmen). Der Druck bezüglich der Transformation des Geschäftsmodells (vom Öl- und Gaskonzern zum diversifizierten Energiekonzern) wird u.E. nicht kleiner. Durch das verbesserte (Preis-)Umfeld wird die Finanzierung der Veränderung des Geschäftsmodells allerdings erleichtert. Wir haben unsere Prognosen erhöht (u.a. bereinigtes EpS 2021e: 1,91 (alt: 1,72) USD; berichtetes EpS 2021e: 2,22 (alt: 2,03) USD; bereinigtes/berichtetes EpS 2022e: 2,55 (alt: 2,27) USD). In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Royal Dutch Shell A-Aktie nach wie vor Halten (Kursziel: 17,30 (alt: 16,70) Euro (Gordon Growth-Modell; Prognoseerhöhung vs. höheres Beta)).

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 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.