

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
Amgen	3
British American Tobacco.....	5
K+S.....	7
LANXESS	9
Rechtliche Hinweise	11



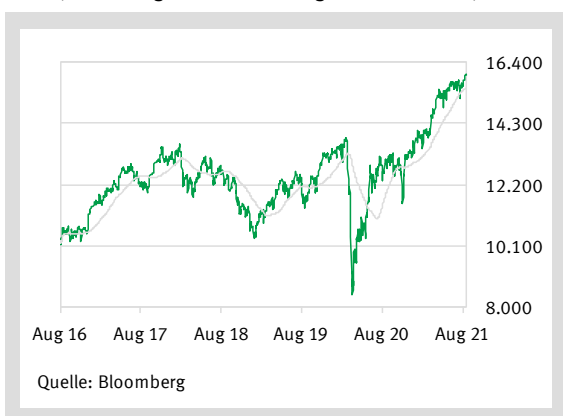
Marktdaten im Überblick

	16.08.2021	13.08.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.926	15.977	-0,3%
MDAX	35.723	35.918	-0,5%
TecDAX	3.820	3.825	-0,1%
Bund-Future	176,80	176,64	0,1%
10J Bund in %	-0,4690	-0,4670	-0,0020 PP
3M Zins in %	-0,6640	-0,6610	-0,0030 PP
Europa			
EuroStoxx 50	4.202	4.230	-0,6%
FTSE 100	7.154	7.219	-0,9%
SMI	12.419	12.464	-0,4%
Welt			
DOW JONES	35.625	35.515	0,3%
S&P 500	4.480	4.468	0,3%
NASDAQ COMPOSITE	14.794	14.823	-0,2%
NIKKEI 225	27.523	27.977	-1,6%
TOPIX	1.925	1.956	-1,6%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1778	1,1797	-0,2%
Gold (USD je Feinunze)	1.786,35	1.773,85	0,7%
Brent-Öl (USD je Barrel)	69,51	70,59	-1,5%

Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



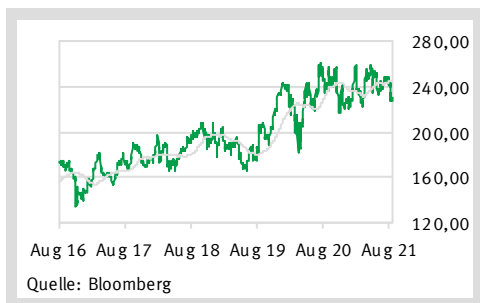
Unternehmenskommentare

Amgen

Halten (Halten)

Kurs am 16.08.21 um 21:59h	231,07 USD
Erstellung abgeschlossen	17.08.2021/ 11:10h
Erstmals weitergegeben	17.08.2021/ 12:40h
Kursziel	240,00 USD
Marktkapitalisierung	136,26 Mrd. USD
Branche	Gesundheit
Land	USA
WKN	867900
Reuters	AMGN.O

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	12,31	9,38	13,52
Kurs/Gewinn	18,8	24,6	17,1
Dividende je Aktie (USD)	6,40	7,04	7,64
Div.-Rendite	2,8%	3,0%	3,3%
Kurs/Umsatz	5,4	5,2	5,0
Kurs/Op. Ergebnis	14,9	18,7	14,0
Kurs/Cashflow	12,8	11,4	8,5
Kurs/Buchwert	14,5	12,1	8,9



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-8,4%	-1,9%	-4,9%
Relativ z. DJ Industrial Avg	-12,2%	-14,6%	-32,9%

Erstempfehlung 23.04.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Das Zahlenwerk für das zweite Quartal (Q2) 2021 lag beim Umsatz und bereinigtem EBIT im Rahmen unserer Prognosen und des Marktkonsenses. Beim bereinigten EpS wurden die Erwartungen hingegen übertroffen. Die Umsatzentwicklung profitierte von der Erholung von der COVID-19-Pandemie und den damit verbundenen vermehrten Patientenbehandlungen. Das bereinigte EBIT wurde von überproportional gestiegenen Herstellkosten sowie operativen Kosten belastet. Auf berichteter Basis wirkten sich Sonderabschreibungen im Zusammenhang mit der Five Prime Therapeutics-Übernahme belastend auf das EBIT aus. Amgen hat die Guidance 2021 umsatzseitig und für das bereinigte EpS bestätigt, aber für das berichtete EpS gesenkt. Wir werten die Übernahme von Teneobio (Antikörpertechnologie) zu 900 Mio. USD in bar, die in H2 2021 abgeschlossen werden soll, als strategisch sinnvoll, da wir darin für Amgen das Potenzial sehen, Wirkstoffe schneller zu entwickeln. Wir haben unsere Prognosen für 2021e (u.a. berichtetes EpS: 9,38 (alt: 10,38) USD; bereinigtes EpS: 16,14 (alt: 15,90) USD) und für 2022e (u.a. berichtetes EpS: 13,52 (alt: 14,05) USD; bereinigtes EpS: 17,88 (alt: 17,68) USD) angepasst. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Amgen-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: 240,00 (alt: 245,00) USD (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseanpassung 2021ff)).

Tobias Gottschalt (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - weltweit führendes Biotech-Unternehmen - attraktives Produktportfolio - Expertise bei schwerwiegenden Krankheiten - breite Produktpalette mit mehreren Blockbuster-Medikamenten 	<ul style="list-style-type: none"> - starke Abhängigkeit vom US-Markt - Geschäftsmodell bedingt hohe F&E-Ausgaben - hoher Umsatzeinfluss weniger Medikamente - Abhängigkeit von Erfolgen aus der Pipeline
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - hohe Forschungsexpertise und Innovationsstärke - Forschungsk Kooperationen - Fokus auf Indikationen in attraktiven Märkten - stärkere regionale Diversifikation - Zutritt zum chinesischen Markt (Beteiligung an BeiGene) - Gewonnener Patentstreit gegen Novartis (Sandoz) - Aktienrückkäufe - Postpandemische Erholung im Pharmasektor 	<ul style="list-style-type: none"> - Umsatzrückgänge nach Patentverlust - zunehmende Konkurrenz durch Biosimilars - Forschungsfehlschläge - Zulassungsrisiken - steigender Kostendruck in den Gesundheitssystemen

Quelle: NATIONAL-BANK AG

British American Tobacco

Halten (Halten)

Kurs am 16.08.21 um 17:35h	2.680,00 GBp
Erstellung abgeschlossen	17.08.2021/ 11:10h
Erstmals weitergegeben	17.08.2021/ 12:40h
Kursziel	2.700,00 GBp
Marktkapitalisierung	61,50 Mrd. GBP
Branche	Nahrungsmittel / Getränke / Tabak
Land	Großbritannien
WKN	916018
Reuters	BATS.L

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (GBp)	278,87	314,30	351,55
Kurs/Gewinn	10,4	8,5	7,6
Dividende je Aktie (GBp)	215,60	216,00	226,00
Div.-Rendite	7,4%	8,1%	8,4%
Kurs/Umsatz	2,6	2,4	2,3
Kurs/Op. Ergebnis	6,7	5,6	5,1
Kurs/Cashflow	6,8	6,7	6,2
Kurs/Buchwert	1,1	0,9	0,9



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-4,8%	1,5%	4,1%
Relativ z. Stoxx Europe 50	-10,8%	-11,5%	-18,1%

Erstempfehlung 06.05.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das erste Halbjahr 2021

Einschätzung

Die Zahlen für das erste Halbjahr (H1) 2021 (u.a. Nettoumsatz (ohne Steuern): -0,8% y/y auf 12,18 Mrd. GBP; bereinigtes operatives Ergebnis: -2,5% y/y auf 5,24 Mrd. GBP) lagen mehrheitlich im Rahmen unserer Erwartungen sowie des Marktkonsens. Positiv werten wir das starke Wachstum der neuen Produktkategorien (+40,4% y/y auf 883 Mio. GBP). Die Guidance für 2021 (u.a. Wachstum Nettoumsatz (währungsbereinigt (wb.)): >5% y/y; Anstieg des bereinigten EpS (wb.) im mittleren einstelligen Prozentbereich), die Ziele für die neuen Produktkategorien (u.a. bis 2025: Jahresumsatz von 5 Mrd. GBP) sowie die Ausschüttungspolitik (mind. 65% des bereinigten Nettogewinns sollen als Dividende ausgeschüttet werden) wurden bestätigt. Wir senken unsere Prognosen für 2021e (u.a. EpS berichtet: 314,30 (alt: 331,51) GBp; EpS bereinigt: 327,02 (alt: 331,51) GBp; DpS: 216,00 (alt: 215,60) GBp) und 2022e (u.a. EpS berichtet/bereinigt: 351,55 (alt: 352,45) GBp) mehrheitlich. Den positiven Aspekten (starkes Wachstum der neuen Produktkategorien; attraktive Ausschüttungspolitik) stehen u.a. die hohen Investitionen in die neuen Produktkategorien, verschärfte gesetzliche Anforderungen (u.a. bei E-Zigaretten) sowie der weltweite Absatzrückgang bei konventionellen Zigaretten entgegen. Auf Basis unseres DCF-Modells (angepasste Prognosen, niedrigerer WACC) haben wir ein neues Kursziel von 2.700,00 (alt: 2.800,00) GBp für die BAT-Aktie ermittelt und bestätigen bei einem positiven Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10% unser Votum Halten.

Lars Lusebrink (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - gute Positionierung in den einzelnen Marktsegmenten; auf das Niedrigpreis-, das mittlere und das Premium-Segment entfallen jeweils ca. ein Drittel des Absatzvolumens - attraktive Ausschüttungspolitik (65% des Nettogewinns sollen in Form von Dividenden ausgeschüttet werden) - relativ konjunkturreistentes Geschäftsmodell - gute Aufstellung bei den neuen Produkten - deutliche Ausweitung der Kundenbasis bei den neuen Produkten - dynamisches Wachstum der neuen Produktkategorien 	<ul style="list-style-type: none"> - weltweit rückläufiger Zigarettenabsatz - noch deutlicher Rückstand von BAT bei Tabak-Heizprodukten in Japan - noch hohe Verschuldung - verhaltener Ergebnisausblick für 2021
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - konsequente Umsetzung weiterer Kostensenkungsmaßnahmen - deutliche Stärkung der Präsenz in den USA - Produktinnovationen (E-Zigaretten, Tabak-Heizgeräte) - Ausbau der Produktpalette bei den neuen Produktkategorien 	<ul style="list-style-type: none"> - stringendere staatliche Vorschriften (z.B. Werbung, Rauchverbot) - deutliche Erhöhung der Tabaksteuer in Schlüsselmärkten könnte den Absatz nachhaltig verringern - stärkeres Gesundheitsbewusstsein in den Industriestaaten - Margenerosion durch neue Produkte (u.a. E-Zigaretten; Kannibalisierungseffekte) - zunehmender Regulierungsdruck in den USA - Schadenersatzklagen in Kanada - ethische Bedenken von Investoren gegenüber Tabakindustrie

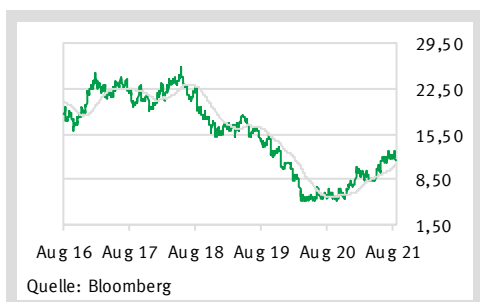
Quelle: NATIONAL-BANK AG

K+S

Halten (Halten)

Kurs am 16.08.21 um 17:35h	11,50 EUR
Erstellung abgeschlossen	17.08.2021/ 11:10h
Erstmals weitergegeben	17.08.2021/ 12:40h
Kursziel	12,50 EUR
Marktkapitalisierung	2,20 Mrd. EUR
Branche	Chemie
Land	Deutschland
WKN	KSAG88
Reuters	SDFGn.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	-8,96	6,27	1,23
Kurs/Gewinn	neg.	1,8	9,3
Dividende je Aktie (EUR)	0,00	0,10	0,20
Div.-Rendite	0,0%	0,9%	1,7%
Kurs/Umsatz	0,5	0,8	0,7
Kurs/Op. Ergebnis	neg.	3,5	5,6
Kurs/Cashflow	3,0	4,9	5,4
Kurs/Buchwert	0,6	0,6	0,5



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	16,1%	17,4%	87,3%
Relativ z. MDAX	5,7%	9,2%	59,3%

Erstempfehlung 17.03.2009

Historie der Umstufungen (12 Monate):

12.03.2021	Von Verkauften auf Halten
18.02.2021	Von Halten auf Verkauften

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Das Zahlenwerk für das zweite Quartal (Q2) 2021 (deutliche Umsatz- und Ergebnissteigerungen) war vor allem durch den Verkauf des nord- und südamerikanischen Salzgeschäfts per Ende April (Mittelzufluss: rund 2,6 Mrd. Euro; Buchgewinn: rund 742 Mio. Euro (Guidance: mittlerer dreistelliger Mio.-Euro-Bereich)) geprägt. Zudem profitierte K+S von erneuten Zuschreibungen, höheren Absätzen sowie einem gestiegenen Kalipreis. Der Q2-Bericht bestätigte das EBITDA (112 (vorläufig: rund 110) Mio. Euro). Das Anfang August erneut erhöhte EBITDA-Ziel für das laufende Geschäftsjahr wurde wiederholt. Zudem wird K+S nun auch für andere Zielgrößen (u.a. bereinigter freier Cashflow der fortgeführten Aktivitäten) optimistischer. Infolge des Verkaufs des nord- und südamerikanischen Salzgeschäfts haben sich die Bilanz- und Verschuldungskennzahlen (per 30.06.) deutlich verbessert. Das Geschäftsmodell stellt sich u.E. nun aber auch risikoreicher und volatiler dar. Allerdings sind die Kalipreise in den letzten Wochen mehrheitlich weiter gestiegen. Wir haben unsere Prognosen erhöht (u.a. bereinigtes EpS 2021e: 6,67 (alt: 3,31) Euro; berichtetes EpS 2021e: 6,27 (alt: 2,79) Euro; DpS 2021e: 0,10 (alt: 0,05) Euro; bereinigtes/berichtetes EpS 2022e: 1,23 (alt: 0,42) Euro; DpS 2022e: 0,20 (alt: 0,10) Euro). In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die K+S-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: 12,50 (alt: 12,10) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseerhöhung zum Großteil nicht liquiditätswirksam, höherer WACC)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - führende Marktposition im Bereich Kali und Magnesium - vergleichsweise breite Produktpalette 	<ul style="list-style-type: none"> - geringe Präsenz in Wachstumsmärkten - hohe Abhängigkeit von der Agrarwirtschaft - starker Einfluss von Witterungsbedingungen - Abhängigkeit von Preisentwicklungen
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - stetig wachsende Weltbevölkerung - Fokus auf höhermarginige und weniger zyklische Spezialitäten - Expansion in Wachstumsmärkte - Effizienzsteigerungen - höhere Produktionskapazitäten bei geringeren Produktionskosten durch Bethune 	<ul style="list-style-type: none"> - Überkapazitäten im Markt - Entsorgungsproblematik bei Abwässern - Verschärfung von Umweltauflagen - Wechselkursentwicklung - Ratingherabstufung

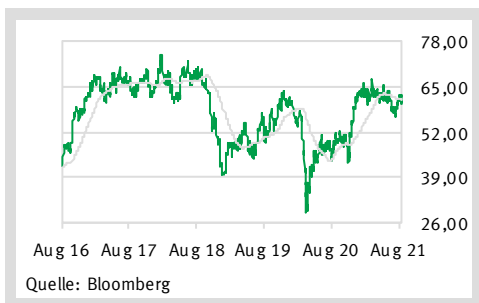
Quelle: NATIONAL-BANK AG

LANXESS

Halten (Halten)

Kurs am 16.08.21 um 17:35h	59,54 EUR
Erstellung abgeschlossen	17.08.2021/ 11:10h
Erstmals weitergegeben	17.08.2021/ 12:40h
Kursziel	63,00 EUR
Marktkapitalisierung	5,14 Mrd. EUR
Branche	Chemie
Land	Deutschland
WKN	547040
Reuters	LXSG.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	10,22	3,24	4,07
Kurs/Gewinn	4,8	18,4	14,6
Dividende je Aktie (EUR)	1,00	1,05	1,15
Div.-Rendite	2,0%	1,8%	1,9%
Kurs/Umsatz	0,7	0,7	0,7
Kurs/Op. Ergebnis	16,9	12,2	9,2
Kurs/Cashflow	15,8	23,7	15,6
Kurs/Buchwert	1,4	1,6	1,5



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-5,5%	-5,3%	23,6%
Relativ z. MDAX	-15,9%	-13,6%	-4,4%

Erstempfehlung 26.09.2012

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das zweite Quartal 2021

Einschätzung

Das Zahlenwerk für das zweite Quartal (Q2) 2021 (deutliche Umsatzsteigerung, deutliche Ergebnisverbesserung auf bereinigter Basis), das positiv von einem Basiseffekt (Covid-19-Pandemie) geprägt war, lag über unseren Erwartungen. Das Vorkrisenniveau (Q2 2019) wurde umsatzseitig, nicht aber ergebnisseitig (bereinigtes EBITDA) übertroffen. Der Ergebnisausblick (bereinigtes EBITDA) für das Geschäftsjahr 2021 wurde erneut erhöht (um 50 Mio. Euro), was aber zum Großteil auf die Anfang August vollzogene Emerald-Übernahme (Ergebniseffekt: +35 Mio. Euro) zurückzuführen ist. Der Mittelwert des Ergebnis-Zielspanne (1.025 Mio. Euro) liegt nun geringfügig über dem Vorkrisenniveau (Gj. 2019: 1.019 Mio. Euro). Allerdings wurde die Guidance für die Sonderbelastungen um 50 Mio. Euro erhöht. Wir haben unsere Prognosen mehrheitlich angepasst (u.a. berichtetes EpS 2021e: 3,24 (alt: 3,17) Euro; bereinigtes EpS 2021e: 4,92 (alt: 4,55) Euro; berichtetes EpS 2022e: 4,07 (alt: 4,15) Euro; bereinigtes EpS 2022e: 5,16 (alt: 5,24) Euro). Den Konzernumbau (z.B. Übernahme von Emerald), der zu einem stabileren (insbesondere weniger konjunkturabhängigem) Geschäftsmodell führen soll, begrüßen wir. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von unter 10% lautet unser Votum für die LANXESS-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: 63,00 (alt: 67,00) Euro (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseanpassung, Mittelabfluss durch Emerald-Übernahme, Mittelabfluss an die Aktionäre)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - gute regionale Diversifikation - relativ stabiles Geschäft mit Spezialchemikalien - führende Marktposition in vielen Bereichen - innovative und maßgeschneiderte Produkte 	<ul style="list-style-type: none"> - vergleichsweise komplexes Produktportfolio - Abhängigkeit von der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung - teilweise spezifische Zyklen der Abnehmerbranchen
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Neuausrichtung auf weniger zyklische Geschäftsbe- reiche - Ausbau der Präsenz in Wachstumsmärkten - Effizienz- und Profitabilitätssteigerungen - Wachstumsimpulse durch Übernahmen 	<ul style="list-style-type: none"> - (globaler) Konjunkturabschwung (Covid-19-Pande- mie) - Aufbau neuer Kapazitäten - vergleichsweise hohe Abhängigkeit von der Automo- bilindustrie - Belastungen durch Umwelt- und Energiepolitik - Abhängigkeit von Währungseffekten

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 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.