

<b>Marktdaten im Überblick .....</b>	<b>2</b>
<b>Unternehmenskommentare .....</b>	<b>3</b>
Daimler .....	3
HHLA A.....	4
<b>Rechtliche Hinweise .....</b>	<b>6</b>

## Marktdaten im Überblick

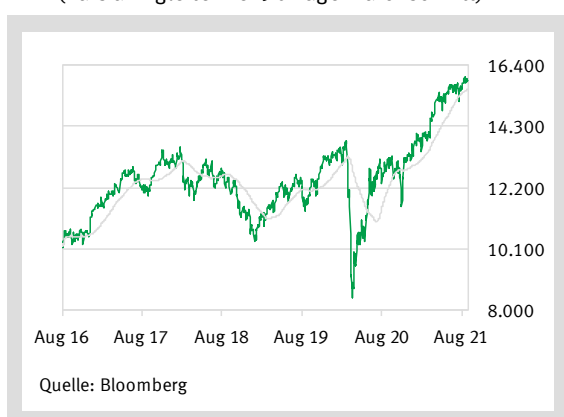
	30.08.2021	27.08.2021	Änderung
<b>Deutschland</b>			
DAX	15.887	15.852	0,2%
MDAX	36.269	36.127	0,4%
TecDAX	3.947	3.919	0,7%
Bund-Future	176,28	175,99	0,2%
10J Bund in %	-0,4390	-0,4230	-0,0160 PP
3M Zins in %	-0,6650	-0,6680	0,0030 PP
<b>Europa</b>			
EuroStoxx 50	4.199	4.191	0,2%
FTSE 100	7.148	7.125	0,3%
SMI	12.437	12.439	0,0%
<b>Welt</b>			
DOW JONES	35.400	35.456	-0,2%
S&P 500	4.529	4.509	0,4%
NASDAQ COMPOSITE	15.266	15.130	0,9%
NIKKEI 225	27.789	27.641	0,5%
TOPIX	1.950	1.929	1,1%
<b>Rohstoffe / Devisen</b>			
EUR in USD	1,1797	1,1795	0,0%
Gold (USD je Feinunze)	1.798,50	1.786,60	0,7%
Brent-Öl (USD je Barrel)	73,41	72,70	1,0%

Quelle: Bloomberg

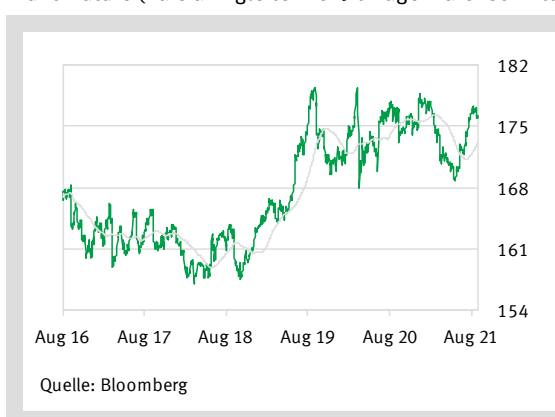
PP: Prozentpunkte

Hinweis: Die (Index-)Stände von FTSE 100 und Gold beziehen sich auf die Handelstage vom 27.08. und 26.08. (kein Handel am 30.08.)

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



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



## Unternehmenskommentare

### Daimler

**Kaufen** (Kaufen)

<b>Kurs am 30.08.21 um 17:35 h</b>	71,60 EUR
<b>Erstellung abgeschlossen</b>	31.08.2021/ 11:30h
<b>Erstmals weitergegeben</b>	31.08.2021/ 13:00h
<b>Kursziel</b>	86,00 EUR
<b>Marktkapitalisierung</b>	76,60 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	11,00	10,98
Kurs/Gewinn	12,2	6,5	6,5
Dividende je Aktie (EUR)	1,35	3,75	4,00
Div.-Rendite	1,9%	5,2%	5,6%
Kurs/Umsatz	0,3	0,4	0,4
Kurs/Op. Ergebnis	6,7	4,3	4,3
Kurs/Cashflow	2,0	5,0	4,7
Kurs/Buchwert	0,7	1,0	0,9



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-6,0%	8,1%	67,9%
Relativ z. DAX30	-8,9%	-4,8%	48,2%

**Erstempfehlung** 18.12.2008

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

16.10.2020 Von Halten auf Kaufen

### Anlass

Spaltungsbericht / Innovationsstudie von CAM und PwC

### Einschätzung

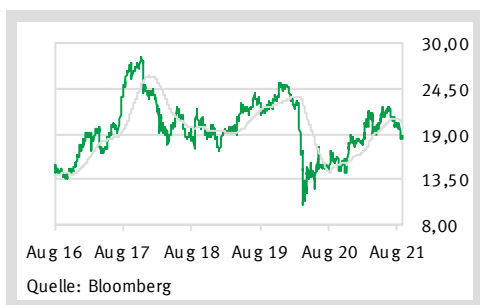
Daimler hat weitere Details zur Konzernaufspaltung per Abspaltung eines Mehrheitsanteils von Daimler Truck an die eigenen Aktionäre bekannt gegeben (außerordentliche Hauptversammlung am 01.10.2021; Vollzug: Dezember 2021). Demnach sollen die Daimler-Aktionäre für zwei Daimler-Aktien zusätzlich eine Aktie der Daimler Truck Holding AG erhalten. Die Daimler AG (ab 01.02.2022 voraussichtlich als Mercedes-Benz Group AG firmierend) wird direkt nach der Abspaltung unmittelbar und mittelbar (per Daimler Grund) 35,0% an der Daimler Truck Holding AG halten (Haltefrist 12 Monate). Es ist aber geplant, einen Anteil von 5,0 Prozentpunkten als Sicherungsvermögen auf den Daimler Pension Trust e.V. zu übertragen. Der zukünftige Daimler Truck-Konzern erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2020 einen Umsatz von 36,01 (Vj.: 46,24) Mrd. Euro (zum Vergleich Bereich Daimler Trucks & Buses Gj. 2020: 33,25 (Vj.: 42,96) Mrd. Euro; Daimler-Konzern Gj. 2020: 154,31 (Vj.: 172,75) Mrd. Euro) sowie ein EBIT von 491 (Vj.: 2.792) Mio. Euro (zum Vergleich Bereich Daimler Trucks & Buses Gj. 2020: 525 (Vj.: 2.672) Mio. Euro; Daimler-Konzern Gj. 2020: 6.603 (Vj.: 4.313) Mio. Euro). Wir erachten das Vorhaben nach Veröffentlichung des Spaltungsberichts nach wie vor für strategisch sinnvoll. Dass das zweite Halbjahr (H2) 2021 v.a. wegen dem Chipmangel schwächer als das H1 2021 ausfallen wird, ist u.E. keine Überraschung. Positiv werten wir die Innovationsstärke von Daimler (laut Studie von CAM und PwC Platz 2 hinter VW-Konzern und vor Tesla und BMW; Mercedes-Benz die Nummer 1 unter den Premiummarken). Allerdings nimmt die Konkurrenz aus China (drei chinesische Autobauer unter den Top 10, dabei SAIC unter Top 5) zu. Unsere Prognosen haben Bestand. In Erwartung eines Gesamtertrags (12 Monate) von >10% lautet unser Votum für die Daimler-Aktie (seit unserer letzten Kommentierung vom 23.07. (Xetra-Schlusskurs vom 22.07.2021: 71,38 Euro) Seitwärtsbewegung) weiterhin Kaufen (Kursziel: unverändert 86,00 Euro (Discounted-Cashflow-Modell)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

**HHLA A****Kaufen** (Halten)

<b>Kurs am 30.08.21 um 17:35 h</b>	19,00 EUR
<b>Erstellung abgeschlossen</b>	31.08.2021/ 11:30h
<b>Erstmals weitergegeben</b>	31.08.2021/ 13:00h
<b>Kursziel</b>	21,00 EUR
<b>Marktkapitalisierung</b>	1,33 Mrd. EUR
<b>Branche</b>	Industrie
<b>Land</b>	Deutschland
<b>WKN</b>	A0S848
<b>Reuters</b>	HHFGn.DE

<b>Kennzahlen</b>	<b>12/20</b>	<b>12/21e</b>	<b>12/22e</b>
Ergebnis je Aktie (EUR)	0,50	0,93	1,23
Kurs/Gewinn	33,2	20,3	15,5
Dividende je Aktie (EUR)	0,45	0,70	0,70
Div.-Rendite	2,7%	3,7%	3,7%
Kurs/Umsatz	0,9	1,0	1,0
Kurs/Op. Ergebnis	10,6	8,2	7,0
Kurs/Cashflow	4,3	5,8	5,7
Kurs/Buchwert	2,3	2,3	2,1



<b>Performance</b>	<b>3 M</b>	<b>6 M</b>	<b>12 M</b>
Absolut	-12,0%	-9,7%	22,6%
Relativ z. SDAX	-16,7%	-21,8%	-11,4%

**Erstempfehlung** 28.03.2014**Historie der Umstufungen (12 Monate):**

31.08.2021	Von Halten auf Kaufen
06.04.2021	Von Kaufen auf Halten

**Anlass**

Zahlen für das zweite Quartal 2021 / Heraufstufung der Aktie

**Einschätzung**

Die Zahlen für das zweite Quartal (Q2) 2021 entsprachen beim operativen Ergebnis sowohl unseren Erwartungen als auch denen des Marktes. Insgesamt profitierte HHLA von einer höheren Erlösqualität (u.a. temporärer Anstieg der Lagergelder infolge von Schiffsverspätungen) im Segment Container (Containerumschlag: +9% y/y) sowie einem deutlichen Anstieg der Transportmengen (Containertransport: +22% y/y) im Segment Intermodal. Der Ausblick für 2021 wurde umsatzseitig (deutlicher (bisher: moderater) Umsatzanstieg) angehoben. Das EBIT wird weiterhin in der Spanne von 140 bis 165 Mio. Euro erwartet. Wir haben unsere Prognosen für die Geschäftsjahre 2021 (u.a. Ergebnis je A-Aktie: unverändert 0,93 Euro) und 2022 (u.a. Ergebnis je A-Aktie: 1,23 (alt: 1,35) Euro) teilweise gesenkt. Auf Basis unseres Discounted-Cashflow-Modells (u.a. Senkung der Prognosen für 2022 ff.) haben wir ein neues Kursziel von 21,00 (alt: 23,00) Euro für die HHLA A-Aktie ermittelt. Angesichts der positiven langfristigen Perspektiven halten wir den Kursrückgang seit der Zahlenbekanntgabe (seit 12.08.: -7%) für nicht gerechtfertigt. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags von >10% (12 Monate) votieren wir neu mit Kaufen (alt: Halten).

Markus Armer (Analyst)

## SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> <li>- vertikal integriertes Geschäftsmodell mit Abdeckung der gesamten Transportwertschöpfungskette</li> <li>- langfristige Kundenbeziehungen zu den weltweit größten Reedereien im Containersegment</li> <li>- Quasi-Monopolstellung in Hamburg</li> <li>- Ankeraktionär Stadt Hamburg</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- hohe Abhängigkeit von Investitionen der öffentlichen Hand</li> <li>- fehlende internationale Präsenz und Größe</li> <li>- komplexe Unternehmensstruktur und hohe Fixkosten</li> </ul>
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> <li>- strukturelles weltwirtschaftliches Wachstum (steigen-der Welthandel)</li> <li>- Transport auf der Schiene gewinnt zunehmend an Bedeutung</li> <li>- Digitalisierung/Automatisierung (Produktivitäts- und Effizienzsteigerungen)</li> <li>- erfolgreiche Expansion (bspw. Ausbau des europäischen Netzwerks im Segment Intermodal)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- anhaltender Preis- und Margendruck (Konsolidierung in der Reedereibranche), hohe Abhängigkeit von wenigen Kunden</li> <li>- Marktanteilsverluste (bspw. an Rotterdam oder Antwerpen)</li> <li>- Handelskonflikte</li> <li>- Rezession</li> </ul>

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 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](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).