

**Marktdaten im Überblick** ..... 2

**Unternehmenskommentare** ..... 3

    Bank of America ..... 3

    Rio Tinto plc ..... 5

**Rechtliche Hinweise** ..... 7

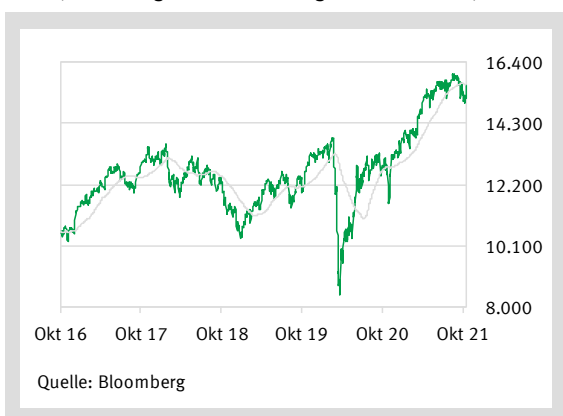
## Marktdaten im Überblick

	15.10.2021	14.10.2021	Änderung
<b>Deutschland</b>			
DAX	15.587	15.463	0,8%
MDAX	34.358	34.169	0,6%
TecDAX	3.726	3.711	0,4%
Bund-Future	169,56	169,65	-0,1%
10J Bund in %	-0,1670	-0,1910	0,0240 PP
3M Zins in %	-0,7390	-0,7240	-0,0150 PP
<b>Europa</b>			
Euro Stoxx 50	4.183	4.149	0,8%
FTSE 100	7.234	7.208	0,4%
SMI	11.961	11.893	0,6%
<b>Welt</b>			
DOW JONES	35.295	34.913	1,1%
S&P 500	4.471	4.438	0,7%
NASDAQ COMPOSITE	14.897	14.823	0,5%
NIKKEI 225	29.069	28.551	1,8%
TOPIX	2.024	1.987	1,9%
<b>Rohstoffe / Devisen</b>			
EUR in USD	1,1601	1,1597	0,0%
Gold (USD je Feinunze)	1.772,65	1.798,70	-1,4%
Brent-Öl (USD je Barrel)	84,86	84,00	1,0%

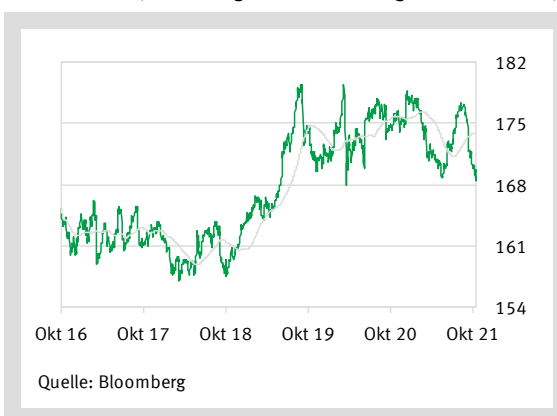
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

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



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



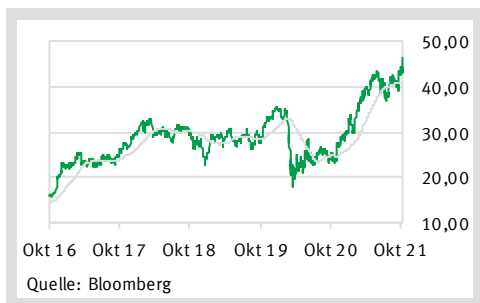
## Unternehmenskommentare

### Bank of America

**Halten** (Halten)

<b>Kurs am 15.10.21 um 21:59h</b>	46,37 USD
<b>Erstellung abgeschlossen</b>	18.10.2021/ 10:30h
<b>Erstmals weitergegeben</b>	18.10.2021/ 12:00h
<b>Kursziel</b>	50,00 USD
<b>Marktkapitalisierung</b>	398,31Mrd. 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	3,25	3,03
Kurs/Gewinn	16,1	14,3	15,3
Dividende je Aktie (USD)	0,72	0,78	0,89
Div.-Rendite	2,4%	1,7%	1,9%
Kurs/Umsatz	3,0	4,5	4,3
Kurs/Op. Ergebnis	13,7	12,1	12,9
Cost/Income	64,6%	64,0%	62,0%
Kurs/Buchwert	1,6	1,6	1,6



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	22,3%	18,4%	91,3%
Relativ z. S&P 500	19,0%	11,6%	62,9%

**Erstempfehlung** 17.04.2014

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

### Anlass

Zahlen für das dritte Quartal 2021

### Einschätzung

Das Zahlenwerk des dritten Quartals (Q3) 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 den ersten neun Monaten in 2021 rund 6,9 Mrd. USD aufgelöst. Unterstützt wurde der Ergebnisanstieg durch einen starken Ertragsanstieg im Investment Banking (M&A-Geschäft zeigt deutlichen Anstieg). Im Gegensatz zu JPMorgan wies Bank of America eine deutliche Verbesserung des Kreditgeschäfts auf, was auf Grund der prozentualen Größe am Gesamtgeschäft einen stärkeren Einfluss auf die Gesamtzahlen hatte. Aus unserer Sicht waren dies sowie das starke M&A-Geschäft auch die Gründe dafür, dass die Aktie den Handelstag (14.10.) mit einem Anstieg von 4,5% beendete. Wir erhöhen unsere Prognosen (EpS 2021e: 3,25 (alt: 3,17) USD; DpS 2021e: 0,78 (alt: 0,76) USD; EpS 2022e: 3,03 (alt: 2,95) USD; DpS 2022e: 0,89 (alt: 0,87) USD). Bei einem von uns erwarteten positiven Gesamtertrag (12 Monate) von unter 10% lautet unser Votum für die Bank of America-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: 50,00 (alt: 40,00) USD (mod. Gordon-Growth-Modell; Prognoseanpassung)).

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>

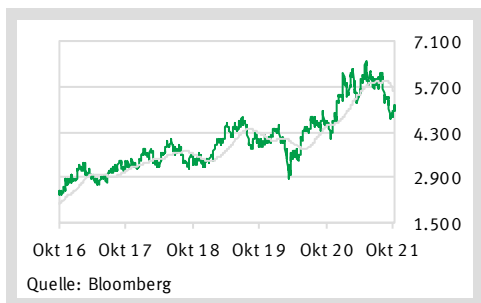
Quelle: NATIONAL-BANK AG

## Rio Tinto plc

Halten (Halten)

<b>Kurs am 15.10.21 um 17:38h</b>	5.038,00 GBp
<b>Erstellung abgeschlossen</b>	18.10.2021/ 10:30h
<b>Erstmals weitergegeben</b>	18.10.2021/ 12:00h
<b>Kursziel</b>	4.800,00 GBp
<b>Marktkapitalisierung</b>	62,86 Mrd. GBP
<b>Branche</b>	Rohstoffe
<b>Land</b>	Großbritannien
<b>WKN</b>	852147
<b>Reuters</b>	RIO.L

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (USD)	6,04	13,28	11,01
Kurs/Gewinn	9,5	5,2	6,3
Dividende je Aktie (USD)	5,57	9,86	7,00
Div.-Rendite	9,7%	14,2%	10,1%
Kurs/Umsatz	2,2	1,8	2,0
Kurs/Op. Ergebnis	5,6	3,5	4,0
Kurs/Cashflow	5,8	4,0	4,9
Kurs/Buchwert	1,9	1,7	1,7



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-13,1%	-14,8%	12,1%
Relativ z. Stoxx Europe 50	-15,9%	-21,0%	-12,0%

**Erstempfehlung** 16.04.2014

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

## Anlass

Produktions-/Auslieferungsdaten für das dritte Quartal 2021

## Einschätzung

Die Rohstoffproduktion des Rio Tinto-Konzerns war im dritten Quartal (Q3) 2021 überwiegend rückläufig (aber Eisenerzauslieferungen (Pilbara, 100%-Basis): +2% y/y). Die Produktions-/Auslieferungsziele für das Gesamtjahr 2021 wurden mehrheitlich gesenkt. Sie implizieren mehrheitlich Rückgänge (ggü. 2020). Die Kosten-Guidance für Kupfer in 2021 wurde erhöht. Während sich jüngst der Kupferpreis wieder dem Mehrjahreshoch angenähert hat und der Aluminiumpreis auf einem Mehrjahreshoch notiert, hat der Preis des mit Abstand wichtigsten Rohstoffs des Rio Tinto-Konzerns - Eisenerz - weiter korrigiert. Wir hatten hier zwar mit einer Korrektur gerechnet, aber nicht in dem Ausmaß und dieser Dynamik. Die Konjunktur-Frühindikatorenindizes haben sich zuletzt für die drei weltweit größten Volkswirtschaften (USA, China, Japan) verschlechtert (September vs. August). Wir haben unsere Prognosen mehrheitlich reduziert (u.a. bereinigtes EpS 2021e: 13,19 (alt: 15,16) USD; berichtetes EpS 2021e: 13,28 (alt: 15,25) USD; DpS 2021e: unverändert 9,86 USD; bereinigtes/berichtetes EpS 2022e: 11,01 (alt: 12,59) USD; DpS 2022e: 7,00 (alt: 7,50) USD). Wir rechnen nach wie vor mit einem Ergebnisrückgang für 2022e (EpS 2022e vs. EpS 2021e). Die Rio Tinto plc-Aktie stand zuletzt unter Abgabedruck (3 Monate: -13%; zum Vergleich Eisenerzpreis: -44%). In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Rio Tinto plc-Aktie nach wie vor Halten (Kursziel: 4.800,00 (alt: 6.000,00) GBp (Discounted-Cashflow-Modell; Prognosesenkung)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

**SWOT-Analyse**

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rio Tinto ist einer der weltweit größten Rohstoffkonzerne (u.a. weltweit unter den Top 3 bei Eisenerz)</li> <li>- vorteilhaft auf der Kostenkurve (insbesondere bei Eisenerz) platziert</li> <li>- solide Bilanz- und Verschuldungskennzahlen</li> <li>- attraktive Dividendenrendite</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Geschäftsmodell ist stark konjunkturzyklisch, fixkostenlastig und investitionsintensiv</li> <li>- Geschäftsmodell ist noch nicht ausgewogen (sehr hohe Abhängigkeit von Eisenerz)</li> <li>- hohe Abhängigkeit von China</li> <li>- hohe Abhängigkeit von der Rohstoffpreisentwicklung</li> <li>- Gewinnrückgang auf bereinigter Basis (EpS 2022e vs. EpS 2021e)</li> </ul>
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> <li>- steigende Nachfrage nach Rohstoffen infolge der Industrialisierung der Schwellenländer</li> <li>- erfolgreiche Verdrängung von Konkurrenten (v.a. Eisenerzmarkt)</li> <li>- Kostensenkungsmaßnahmen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- der Konzern wird in erheblichem Maße von politischen Entscheidungen beeinflusst</li> <li>- globaler Konjunkturabschwung</li> <li>- Minenunglücke</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).