

Marktdaten im Überblick	2
Unternehmenskommentare	3
BHP Group plc	3
Danone	5
Ericsson B	7
Porsche Automobil Holding Vz	9
Rechtliche Hinweise	10



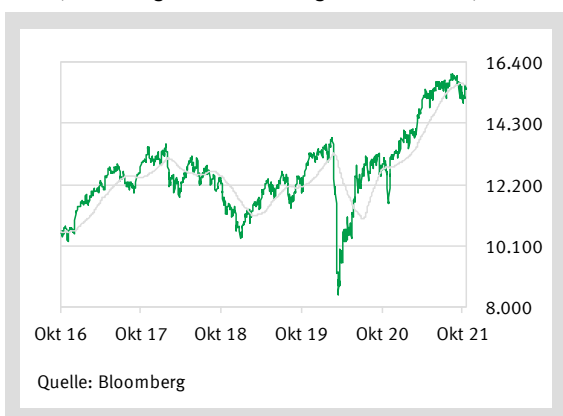
Marktdaten im Überblick

	19.10.2021	18.10.2021	Änderung
Deutschland			
DAX	15.516	15.474	0,3%
MDAX	34.590	34.390	0,6%
TecDAX	3.742	3.722	0,5%
Bund-Future	168,54	169,11	-0,3%
10J Bund in %	-0,1060	-0,1480	0,0420 PP
3M Zins in %	-0,7300	-0,7260	-0,0040 PP
Europa			
Euro Stoxx 50	4.167	4.151	0,4%
FTSE 100	7.218	7.204	0,2%
SMI	11.943	11.968	-0,2%
Welt			
DOW JONES	35.457	35.259	0,6%
S&P 500	4.520	4.486	0,7%
NASDAQ COMPOSITE	15.129	15.022	0,7%
NIKKEI 225	29.216	29.025	0,7%
TOPIX	2.027	2.019	0,4%
Rohstoffe / Devisen			
EUR in USD	1,1633	1,1610	0,2%
Gold (USD je Feinunze)	1.779,55	1.767,85	0,7%
Brent-Öl (USD je Barrel)	85,08	84,33	0,9%

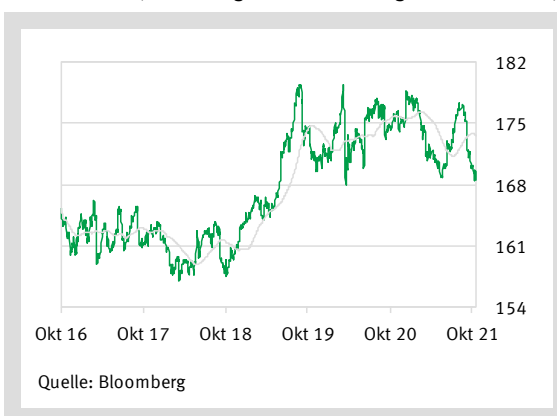
Quelle: Bloomberg

PP: Prozentpunkte

DAX (Kurs und gleitender 90 Tage-Durchschnitt)



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



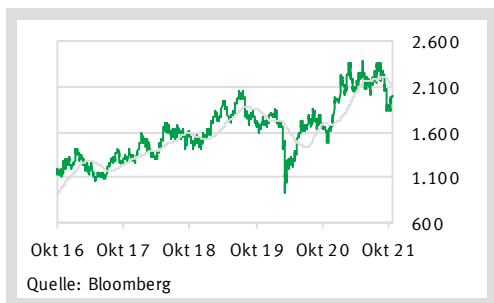
Unternehmenskommentare

BHP Group plc

Halten (Halten)

Kurs am 19.10.21 um 17:35h	2.008,50 GBP
Erstellung abgeschlossen	20.10.2021/ 10:20h
Erstmals weitergegeben	20.10.2021/ 11:50h
Kursziel	2.000,00 GBP
Marktkapitalisierung	42,42 Mrd. GBP
Branche	Rohstoffe
Land	Großbritannien
WKN	A2N9WV
Reuters	BHPB.L

Kennzahlen	06/21	06/22e	06/23e
Ergebnis je Aktie (USD)	2,24	3,69	3,11
Kurs/Gewinn	11,7	7,5	8,9
Dividende je Aktie (USD)	3,01	2,50	2,20
Div.-Rendite	11,5%	9,0%	7,9%
Kurs/Umsatz	2,5	2,2	2,4
Kurs/Op. Ergebnis	5,8	4,2	5,0
Kurs/Cashflow	4,9	4,8	5,7
Kurs/Buchwert	2,7	2,3	2,1



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-8,2%	-7,3%	24,5%
Relativ z. Stoxx Europe 50	-12,5%	-15,1%	-0,4%

Erstempfehlung 09.04.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Produktionszahlen für das erste Quartal 2021/22

Einschätzung

Die Rohstoffproduktion des BHP-Konzerns war im ersten Quartal (Q1) 2021/22 (30.09.) um 5% y/y rückläufig. Die für den Konzern relevanten Rohstoffpreise (Periodendurchschnittswerte) sind in Q3 2021 dagegen überwiegend deutlich gestiegen (q/q und y/y). Allerdings war der Preis für Eisenerz (wichtigster Rohstoff des BHP-Konzerns) in Q3 rückläufig (-14% q/q). Zudem hat dieser in den letzten Wochen weiter korrigiert (liegt folglich unter dem Q3-Niveau). Die Produktions- und Kostenziele für das Geschäftsjahr 2021/22 (30.06.) wurden im Rahmen des Q1-Berichts wiederholt. Die Konjunktur-Frühindikatorenindizes haben sich zuletzt für die drei weltweit größten Volkswirtschaften (USA, China, Japan) verschlechtert (September vs. August). Die Samarco-Thematik ist nach wie vor nicht gelöst. Wir haben unsere Prognosen mehrheitlich angepasst (u.a. bereinigtes/berichtetes EpS 2021/22e: 3,69 (alt: 3,64) USD; DpS 2021/22e: unverändert 2,50 USD; bereinigtes/berichtetes EpS 2022/23e: 3,11 (alt: 3,27) USD; DpS 2022/23e: unverändert 2,20 USD). Wir rechnen nach wie vor mit einem Ergebnismrückgang (EpS 2022/23e vs. EpS 2021/22e). In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von unter 10% lautet unser Votum für die BHP Group plc-Aktie nach wie vor Halten (Kursziel: 2.000,00 (alt: 2.200,00) GBP (Discounted-Cashflow-Modell; Prognoseanpassung, höheres Beta, Mittelabfluss der H2-Dividende 2020/21)).

Sven Diermeier (Senior Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - weltweit einer der größten Bergbaukonzerne (Skaleneffekte) - diversifiziertes Produktportfolio - hohe Rohstoffreserven - vorteilhaft auf der Kostenkurve positioniert (u.a. Eisenerz) - attraktive Dividendenrendite 	<ul style="list-style-type: none"> - Bergbauindustrie ist konjunkturzyklisches, fixkostenlastiges und kapitalintensives Geschäft - noch Dual-listed Company-Struktur (Ineffizienzen, z.B. zwei Hauptversammlungen) - hohe Abhängigkeit von Rohstoffpreisentwicklung - hohe Abhängigkeit von Eisenerz - immer wieder Wertberichtigungen
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - langfristig steigende Rohstoffnachfrage insbesondere in den Schwellenländern - Ausbau der Aktivitäten bei zukunftssträchtigen Rohstoffen - Effizienzsteigerungsprogramm (u.a. geplante Abschaffung der Dual-listed-Company-Struktur) 	<ul style="list-style-type: none"> - Handelskonflikte - hohe Abhängigkeit von politischen Entscheidungen - Belastungen durch Samarco-Unglück (milliardenschwere Schadenersatzforderungen) - Minenunglücke - Ratingherabstufung

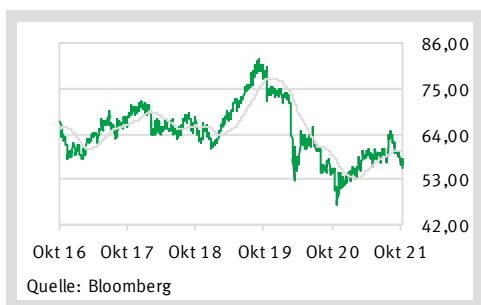
Quelle: NATIONAL-BANK AG

Danone

Kaufen (Kaufen)

Kurs am 19.10.21 um 17:35h	55,61EUR
Erstellung abgeschlossen	20.10.2021/ 10:20h
Erstmals weitergegeben	20.10.2021/ 11:50h
Kursziel	65,00 EUR
Marktkapitalisierung	38,24 Mrd. EUR
Branche	Nahrungsmittel / Getränke / Tabak
Land	Frankreich
WKN	851194
Reuters	DANO.PA

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	2,99	3,18	3,19
Kurs/Gewinn	20,0	17,5	17,5
Dividende je Aktie (EUR)	1,94	1,94	2,10
Div.-Rendite	3,2%	3,5%	3,8%
Kurs/Umsatz	1,7	1,6	1,6
Kurs/Op. Ergebnis	14,0	11,9	11,9
Kurs/Cashflow	13,2	10,8	10,2
Kurs/Buchwert	2,4	2,2	2,1



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	-5,0%	-6,1%	6,8%
Relativ z. Euro Stoxx 50	-10,3%	-11,9%	-22,3%

Erstempfehlung 28.03.2014

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Umsatzzahlen für das dritte Quartal 2021

Einschätzung

Die Umsatzzahlen für das dritte Quartal (Q3) 2021 (berichtet: +3,8% y/y auf 6,16 Mrd. Euro; vergleichbare Basis (lfl.): +3,8% y/y) lagen im Rahmen unserer Erwartung (6,06 Mrd. Euro bzw. +3,7% y/y) sowie des Marktkonsens. Den Ausblick für 2021 hat Danone bestätigt (bereinigte operative Marge im Großen und Ganzen auf dem Vorjahresniveau (14,0%; H1 2021: 13,1%)) und erwartet in H2 weiterhin Margenverbesserungen. Wir halten den Ausblick für erreichbar. In der Telefonkonferenz im Anschluss an die Zahlenveröffentlichung sagte CFO Jürgen Esser, dass Danone für das H2 2021 einen Anstieg der Inflation bei Material-, Logistik- und Herstellungskosten auf rund 9% nach 7% in H1 2021 erwartet. Für 2022 rechnet Esser mit ähnlichen oder sogar noch stärkeren Kostensteigerungen. Danone will dieser Entwicklung mit einer noch stärkeren Fokussierung auf Produktivitätsfortschritte und Preiserhöhungen entgegentreten, was wir positiv werten und dem Unternehmen Zeit verschafft bis der neue CEO de Saint-Affrique (im Amt seit Mitte September) die Pläne für die zukünftige Strategie vorstellt. Wir bestätigen unsere Prognosen für 2021e (u.a. EpS berichtet: 3,18 Euro; EpS bereinigt: 3,31 Euro) und senken sie für 2022e (u.a. EpS berichtet: 3,19 (alt: 3,34) Euro; EpS bereinigt: 3,53 (alt: 3,68) Euro). Auf Basis unseres DCF-Modells (gesenkte Prognosen 2022ff) haben wir ein neues Kursziel von 65,00 (alt: 68,00) Euro für die Danone-Aktie ermittelt und bestätigen bei einem Gesamtertrag (12 Monate) von über 10% unser Kaufen-Votum.

Lars Lusebrink (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - defensiver Charakter der Geschäftsaktivitäten - dominante Marktstellung bei Milchprodukten - solide Bilanzstruktur - bekannte Marken - niedrige Bewertung - hohe Profitabilität des Segments Specialized Nutrition 	<ul style="list-style-type: none"> - im Branchenvergleich geringe regionale Diversifizierung - schwache Topline-Entwicklung Specialized Nutrition - im Branchenvergleich noch unterdurchschnittliche Profitabilität
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - Ausbau der Position in Wachstumsmärkten (v.a. China) - steigende Bedeutung von gesunden Nahrungsmitteln - Ausbau des Segments Specialized Nutrition - deutliche Fortschritte bei der Verbesserung der Profitabilität - Verkauf von Geschäftseinheiten - umfassende Änderung der Organisationsstruktur 	<ul style="list-style-type: none"> - stark schwankende Wechselkurse (u.a. Argentinischer Peso, Brasilianischer Real, Türkische Lira) - schwieriges Marktumfeld für Babynahrung in China - schwaches Konsumumfeld in der GUS und Nordamerika bei Molkereiprodukten

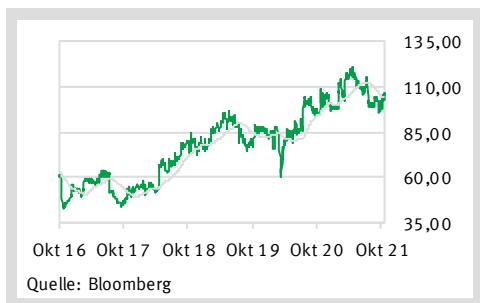
Quelle: NATIONAL-BANK AG

Ericsson B

Halten (Halten)

Kurs am 19.10.21 um 17:29h	102,24 SEK
Erstellung abgeschlossen	20.10.2021/ 10:20h
Erstmals weitergegeben	20.10.2021/ 11:50h
Kursziel	113,00 SEK
Marktkapitalisierung	340,87 Mrd. SEK
Branche	Telekommunikation
Land	Schweden
WKN	850001
Reuters	ERICB.ST

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (SEK)	5,26	5,85	6,42
Kurs/Gewinn	17,2	17,5	15,9
Dividende je Aktie (SEK)	2,00	2,20	2,50
Div.-Rendite	2,2%	2,2%	2,4%
Kurs/Umsatz	1,3	1,6	1,5
Kurs/Op. Ergebnis	10,8	12,1	10,9
Kurs/Cashflow	10,4	14,4	10,8
Kurs/Buchwert	3,5	3,5	3,0



Performance	3 M	6 M	12 M
Absolut	1,3%	-11,8%	3,7%
Relativ z. OMX S30	0,3%	-17,3%	-22,6%

Erstempfehlung 28.11.2012

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Zahlen für das dritte Quartal 2021

Einschätzung

Anhaltende Probleme im Chinageschäft haben im dritten Quartal (Q3) 2021 zu einem erneut unerwarteten Umsatzrückgang von 2,1% y/y geführt. Ursächlich für das weiterhin schwache China-geschäft waren - wie bereits schon im Vorquartal - dem Konzern zufolge technische Schwierigkeiten bei der Einführung des 5G-Mobilfunknetzes sowie politische Probleme nachdem sich Schweden dem US-Boykott des chinesischen Netzwerkausrüster Huawei angeschlossen hat. Zudem belasteten wie bei anderen Konzernen auch Probleme in der Lieferkette. Positiv überraschen konnte Ericsson jedoch erneut auf der Ergebnisebene (bspw. Nettoergebnis: +7,5% auf 5,75 (Vj.: 5,35; unsere Prognose: 4,60; Markt-konsens: 4,54) Mrd. SEK). Zu den mittel- bzw. langfristigen Zielsetzungen wurden keine neuen Aussagen getätigt. Neue Aussagen hierzu erwarten wir im Rahmen des Kapitalmarkttags in 2022. Wir haben unsere EpS-Prognose für 2021e auf 5,85 (alt: 5,50) SEK angehoben und unsere EpS-Prognose für 2022e auf 6,42 (alt: 6,58) SEK gesenkt. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate; unsere Dividendenerwartung: 2,20 SEK je Aktie) <10% lautet unser Votum für die Ericsson B-Aktie weiterhin Halten (Kursziel: unverändert 113,00 SEK (Discounted Cashflow-Modell)).

Markus Jost (Analyst)

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - weltweite Marktführerschaft im Markt für Telekommunikationsausrüstung (Mobilfunknetze) - regionale Diversifikation (u.a. Engagement in wachstumsstarken Schwellenländern) - hoher Cashflow - gute Bilanzstruktur 	<ul style="list-style-type: none"> - Markt für Telekommunikationsausrüstung nach wie vor sehr volatil und wettbewerbsintensiv - Häufige Ergebnisbelastungen durch Sonder- oder Restrukturierungskosten - hohe Abhängigkeit von der Wechselkursentwicklung
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> - erhebliche Investitionen der Netzbetreiber für den neuen Mobilfunkstandard 5G erforderlich - erwartete deutliche Zunahme der Datenmengen resultiert in höheren Investitionen seitens der Netzbetreiber (Ausbau der Netze, Effizienzsteigerungen) - Cloud Computing und Internet der Dinge verstärken exponentiell den Trend zunehmender Datenvolumina, was den Ausbau der Netzwerkinfrastruktur forciert - Neuausrichtung und verschärfte Kostenkontrolle - auf Grund von Sicherheitsbedenken verbieten oder blockieren einige Länder wie Australien und die USA chinesische Telekommunikationsausrüster wie Huawei 	<ul style="list-style-type: none"> - Investitionszurückhaltung der Telekommunikationsunternehmen auf Grund einer schwachen Finanzlage bzw. konjunktureller Unsicherheit - Markt für 4G-Mobilfunktechnik gesättigt - anhaltende Konsolidierung im Mobilfunksektor kann zu Verzögerungen bei Investitionsentscheidungen und/oder erhöhter Abhängigkeit von wenigen Großkunden führen - laufende Untersuchung der US-Börsenaufsicht SEC und des US-Justizministeriums

Quelle: NATIONAL-BANK AG

Porsche Automobil Holding Vz

Halten (Halten)

Kurs am 19.10.21 um 17:35h	86,40 EUR
Erstellung abgeschlossen	20.10.2021/ 10:20h
Erstmals weitergegeben	20.10.2021/ 11:50h
Kursziel	86,00 EUR
Marktkapitalisierung	26,46 Mrd. EUR
Branche	Automobile / Zulieferer
Land	Deutschland
WKN	PAH003
Reuters	PSHG_p.DE

Kennzahlen	12/20	12/21e	12/22e
Ergebnis je Aktie (EUR)	8,57	13,40	14,47
Kurs/Gewinn	6,1	6,4	6,0
Dividende je Aktie (EUR)	2,21	2,90	3,25
Div.-Rendite	4,2%	3,4%	3,8%
Kurs/Umsatz	-	-	-
Kurs/Op. Ergebnis	10,2	6,4	5,9
Kurs/Cashflow	34,2	35,3	24,3
Kurs/Buchwert	0,7	0,7	0,7



Performance	3M	6M	12M
Absolut	-3,0%	-6,6%	73,1%
Relativ z. DAX40	-4,9%	-7,4%	54,2%

Erstempfehlung 07.09.2021

Historie der Umstufungen (12 Monate):

Anlass

Veränderungen im Beteiligungsportfolio / Absatzzahlen des Kerninvestments

Einschätzung

Die Porsche Automobil Holding (Porsche SE) hat Veränderungen in ihrem Beteiligungsportfolio vorgenommen. Demnach wurde eine Minderheitsbeteiligung an der proteanTecs (Technologie-Plattform zur Überwachung der Zuverlässigkeit von Halbleitern) im Rahmen einer Finanzierungsrunde (Volumen 50 Mio. USD) eingegangen. Ferner wurde der Verkauf eines 60%igen Anteils an PTV (bisheriger Anteil: 100%) an die Private-Equity-Gesellschaft Bridgepoint zu nicht genannten Konditionen vereinbart. Die Porsche SE begründete diesen Schritt mit einer veränderten Investitionsstrategie. Das Beteiligungsportfolio der Porsche SE umfasst nun neun Investments. Entscheidend und dominant für die Porsche SE bleibt dabei aber nach wie vor das Kerninvestment, die Volkswagen (VW) AG (53,3% der Stimmrechte, 31,4% des Aktienkapitals). Die Absatzzahlen (im Sinne von Auslieferungen an die Kunden) des VW-Konzerns für den Monat September (-33% (exkl. TRATON: -34%) y/y) fielen im Branchenvergleich (laut LMC: -20% y/y) deutlich unterdurchschnittlich aus. Für das dritte Quartal (Q3) 2021 wies der VW-Konzern einen Absatzrückgang von 25% (ohne China: -18%) y/y aus. Insgesamt fielen die Absatzzahlen (September/Q3) - wohl v.a. bedingt durch die Knappheit an elektronischen Bauteilen - u.E. äußerst durchwachsen aus, was der Autobauer aber bereits im Vorfeld mehrfach signalisiert hatte. Wir gehen davon aus, dass hier der Tiefpunkt durchschritten wurde. Allerdings haben sich zuletzt die Konjunkturperspektiven für die USA, China und Japan etwas eingetrübt. Die juristischen Risiken für den Porsche SE-Konzern und den VW-Konzern bleiben vorerst hoch. Dass VW-CEO Diess den internen Druck hinsichtlich Effizienzsteigerungen hoch hält, begrüßen wir. Wir haben nach wie vor Vertrauen in Diess und die VW-Strategie „New Auto“. In Erwartung eines positiven Gesamtertrags (12 Monate) von <10% lautet unser Votum für die Porsche SE-Vorzugsaktie weiterhin Halten (Kursziel: 86,00 (alt: 89,00) Euro (Sum-of-the-Parts-Bewertung; Neubewertung der VW-Beteiligung)).

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.