

Aktieninfo ASML: 2022 wird (wieder) ein Wachstumsjahr

Empfehlung: **Kauf**

Kursziel: €820,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €626,20

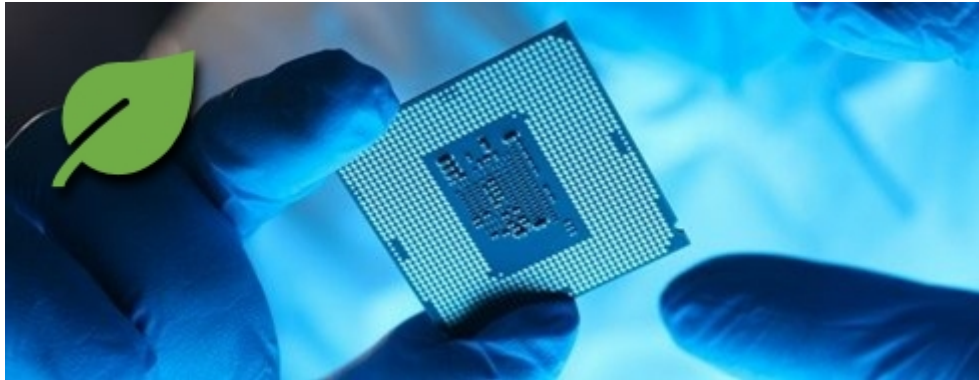
* Kurs vom 19.01.2022, 11:59 MEZ

Sektor: Informationstechnologie

ASML profitiert weiterhin von den guten Fundamentaldaten in der Halbleiterzulieferindustrie und will 2022 wieder deutlich zweistellig wachsen. Wir heben unser Kursziel von EUR 760 auf EUR 820 an und bestätigen gleichzeitig unsere „Kauf“-Empfehlung.

Aktieninfo:
ASML

Empfehlung, Kursziel	1
Brancheneinschätzung	2
Einschätzung - ASML	2
FAZIT	3
Stärken/Schwächen	4
ESG-Klassifizierung	5
Disclaimer	6
Analyst	11



ASML gehört zu den größten Herstellern von Halbleiter-Equipment weltweit. Das niederländische Unternehmen entwickelt, produziert und serviziert Lithografie-Systeme, Metrologie- und Software-Lösungen für die Halbleiterindustrie.

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2021	Δ ggü. Vj.	2022e	Δ ggü. Vj.	2023f	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	18.611	33,1 %	22.085	18,7 %	24.355	10,3 %
EBITDA-Marge	38,9 %		38,7 %		39,8 %	
Gewinn je Aktie	14,34	69,1 %	16,48	15,0 %	18,97	15,1 %
Gewinn je Aktie bereinigt	14,34	69,1 %	16,60	15,8 %	19,22	15,8 %
Dividende je Aktie	5,50	100,0 %	4,22	-23,3 %	5,12	21,6 %
Dividendenrendite	0,9 %		0,7 %		0,8 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	43,7		38,0		33,0	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	25,7		19,6		16,5	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	13,7		11,5		10,5	

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

ASML vs STOXX Europe 600



	ASML	STOXX Europe 600
5J Hoch	770,5	494,3
5J Tief	105,2	279,7

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€626,20
ISIN	NL0010273215
Hauptbörse	LSE
Website	asml.com
Marktkapitalisierung	254.534
Umsatz in Mio. (EUR Mio.)	13.978,50
Verschuldungsgrad (Fremdkapital/ Gesamtkapital)	24,1
Anzahl der Mitarbeiter	23.219
Fiskaljahresende	31.12
Index	STOXX Europe 600

* Kurs vom 19.01.2022, 23:59 MEZ

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Leopold SALCHER

Analyst Editor

+43 1 71707-2176

leopold.salcher@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Halbleiter-Zulieferer: **positiv**

+ Der **weltweite Umsatz für Halbleiterfertigungsanlagen** soll 2022 die Marke von USD 114 Mrd. und damit einen neuen Höchststand erreichen, nachdem er von USD 71,1 Mrd. im Jahr 2020 um 45 % auf rd. USD 103 Mrd. im Jahr 2021 geklettert ist. Das erwartete durchschnittliche jährliche Wachstum bis 2030 soll bei 12,9 % liegen (Quellen: SEMI, Allied Market Research).

Einschätzung - ASML

+ **2022 wird Wachstumsjahr:** Für das Geschäftsjahr 2022 rechnet ASML mit einem Umsatzwachstum von ca. 20 %, diese Prognose beinhaltet bereits die Auswirkungen des jüngsten Brandes in seinem Berliner Werk. Der Wert der Auslieferungen könnte sogar um 25 % gegenüber dem Vorjahr wachsen (EUR 23,3 Mrd.; Konsens: EUR 22,0 Mrd.), wenn man bedenkt, dass die Umsatzrealisierung bei 6 EUV-Maschinen („extreme ultraviolet“; neueste Generation von Lithographiesystemen mit einem Stückpreis bis zu EUR 150 Mio.) aufgrund der beschleunigten Auslieferung bis ins Jahr 2023 verschoben wird. Das auf dem Kapitalmarkt skizzierte und im Rahmen der Q4-Zahlen bestätigte Mittelfristziel, das für das Jahr 2025 einen Umsatz zwischen EUR 24 Mrd. und EUR 30 Mrd. vorsieht, erscheint uns aus heutiger Sicht fast schon vorsichtig. Wir erwarten, dass das gewohnt konservativ planende Unternehmen zumindest das obere Ende dieser Bandbreite erreichen wird, eine Erhöhung der Prognose in den nächsten Quartalen halten wir indes für möglich.

+ Der **Q4-Auftragseingang** von EUR 7,05 Mrd. verbesserte sich ggü. jenem in Q3 (EUR 6,18 Mrd.) um 14,1 % und markierte damit den zweithöchsten Wert der Unternehmensgeschichte. ASML erhielt Orders für EUV-Systeme im Wert von EUR 2,6 Mrd., was etwa 17 EUV-Anlagen entspricht. Der gesamte Auftragsbestand beläuft sich somit auf ca. EUR 24 Mrd., wobei sich rd. die Hälfte davon auf EUV-Tools bezieht.

+ Bedeutend für die im Vergleich zu den Vorjahren schön angestiegene Bruttomarge (2021: 52,7 %; 2020: 48,6 %; 2019: 44,7 %) war das bekanntermaßen hochmarginale „**Installed Base Management**“ Geschäft (IBM; Performance-Upgrades älterer Maschinen). Aufgrund des aktuellen Umfelds mit hoher Nachfrage nutzen Kunden weiterhin verstärkt Software-Upgrades, um die Kapazität bzw. das Fertigungsvolumen so schnell als möglich zu erhöhen. Im Berichtsquartal erhöhten sich die IBM-Erlöse um starke 44,2 % auf EUR 1,52 Mrd.

+ Der **Gesamtumsatz** erhöhte sich gegenüber Q4 2020 um 17,2 % auf EUR 4,99 Mrd. und lag damit geringfügig unter den Markterwartungen von EUR 5,12 Mrd., die Bruttomarge lag bei 54,2 % (Konsens: 51,6 %). Die operative Marge konnte von bereits sehr respektablem 35,3 % nochmals um 540 Basispunkte auf 40,7 % hochgeschraubt werden. Der Nettogewinn ist ggü. dem Vorjahresquartal um 31,3 % auf EUR 1,77 Mrd. gestiegen (Konsens: EUR 1,52 Mrd.), der korrespondierende Gewinn je Aktie von EUR 4,39 konnte die Analystenschätzungen von EUR 3,74 ebenfalls deutlich übertreffen.

+ **Ausblick:** Für das laufende erste Quartal 2022 erwartet ASML einen Umsatz von im Mittel rd. EUR 3,4 Mrd. bei einer Bruttomarge von 49 %. Allerdings sind in dieser Umsatzprognose Erlöse für im Laufe des Q1 ausgelieferte Maschinen in der Höhe von **ca. EUR 2 Mrd. nicht enthalten**, welche in den Folgequartalen nach erfolgreich abgeschlossenen Abnahmetests auf Kundenseite verbucht werden.

+ Wir sehen ASML aufgrund der Entwicklung seiner breiten datengesteuerten Rechenplattform und der in den letzten Jahren getätigten Akquisitionen gut positioniert,

einen **höheren Marktanteil** in den Bereichen **Inspektion** und **Prozesskontrolle** zu erlangen.

+ Der Aufbau der globalen digitalen Infrastruktur mit **säkularen Wachstumstreibern** wie **5G**, **Künstlicher Intelligenz** und **High Performance Computing**-Lösungen treibt die Nachfrage sowohl für den Logic-Bereich (u.a. Prozessoren, Controller- und Grafik-Chips), als auch für Memory (Speicherchips).

+ Lithographie stellt eine **Schlüsseltechnologie für die Aufrechterhaltung von „Moore`s Law“** (Verdoppelung der Transistoren pro Flächeneinheit innerhalb eines Zeitraums von 18 bis 24 Monaten) dar. ASML hat seine Mitkonkurrenten deutlich hinter sich gelassen und verfügt über eine De-facto-Monopolstellung bei der EUV-Technologie.

+ Das Unternehmen plant seine Aktionäre an seinem Wachstum mitpartizipieren zu lassen, der Lithografie-Primus plant seine Dividende für 2021 um 100 % auf EUR 5,50 je Aktie anzuheben.

+ **Nachhaltigkeit:** ASML verbessert kontinuierlich seine Leistung bei den ESG-Nachhaltigkeits-KPIs und aktualisiert sukzessive seine ESG-Nachhaltigkeitsstrategie, um seinen Fortschritt zu beschleunigen. Das Unternehmen hat sich verpflichtet und zum Ziel gesetzt, bis 2025 keine **CO2-Emissionen** mehr zu verursachen. Beim Thema **Abfall** möchte ASML die Abfallmenge gemessen am Umsatz bis 2025 im Vergleich zu 2019 um 50 % reduzieren.

o Das Unternehmen sieht sich zurzeit mit **Engpässen** konfrontiert, sowohl was ihre Fertigungskapazitäten als auch die Versorgung mit bestimmten Komponenten aus ihrer Zuliefererkette betrifft. Die Nachfrage für ihre Lithographiesysteme ist laut ASML-Management ungebrochen hoch, mit der vorhandenen Kapazität kann das Unternehmen die **dynamische Kundennachfrage nicht vollends bedienen**. Vor diesem Hintergrund entscheiden sich nach wie vor manche Kunden gegen eine sogenannte „Werksabnahme“, um die Maschinen rd. drei bis vier Wochen früher in ihren Produktionsprozess integrieren zu können.

o **Ausbau der Produktionskapazitäten:** Die deutliche Erhöhung der Kapazitäten bedeutet auch mehr Personal. Im Jahr 2021 hat ASML fast 6.000 Mitarbeiter neu eingestellt. Aber diese meist hochqualifizierten Personen müssen geschult werden, und es wird (noch) Zeit brauchen, bis diese eine gewisse Lernkurve durchschreiten.

FAZIT

Das Unternehmen generierte auch im **Abschlussquartal 2021** vor dem Hintergrund robuster Branchenfundamentaldaten **starkes** und **profitables Wachstum**. Mit seinen Q4-Zahlen konnte der Lithografie-Spezialist die Erwartungen des Marktes auf operativer Ebene übertreffen, wenngleich man beim Umsatz leicht unter den Erwartungen gelegen war. ASML will seinen Wachstumskurs auch 2022 erfolgreich fortführen und erwartet mit +20 % wiederum deutlich zweistellige Zuwächse (2021: +33,1 %; 2020: +18,3 %). Ein weiterer positiver Faktor war sicherlich auch der **sehr starke Auftragseingang**, dem zweithöchsten in der bisherigen Unternehmensgeschichte.

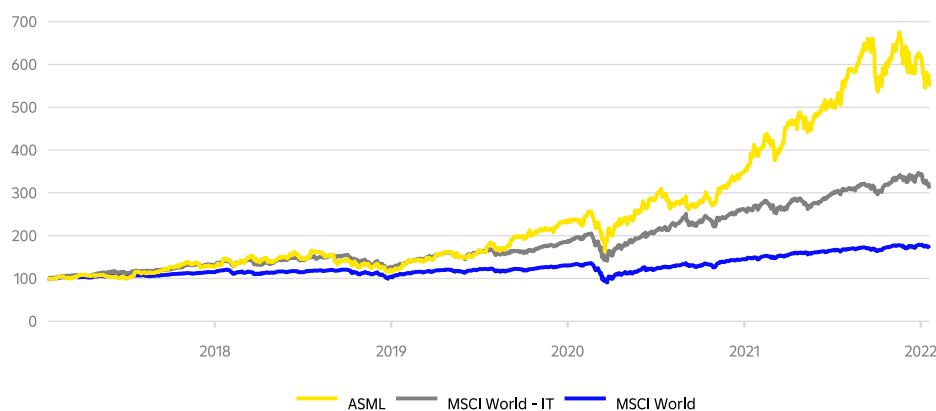
Wir erhöhen unser Kursziel von EUR 760 auf EUR 820, dies entspricht einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 42,4 bzw. 37,1 für 2022, respektive 2023. Diese Kennzahl liegt im Rahmen der historischen Bewertungsbandbreite und hat sich gegenüber unserer letzten Aktieninfo vom 22. 10. 2021 in Folge derweil nach oben gehender Konsenserwartungen etwas reduziert. ASML stellt für uns eines der **ganz wenigen**

Wachstums- und gleichzeitig Qualitätsfirmen im europäischen Technologiesektor
 dar, bei dem aufgrund seiner De-facto-Monopolstellung am globalen Lithografie-Markt unserer Einschätzung nach auch eine Bewertungsprämie absolut gerechtfertigt erscheint. Wir bestätigen daher unsere „Kauf“-Empfehlung für die ASML-Aktie.

Stärken/Schwächen

- + Technologie-Führerschaft als De-facto-Monopol-Lieferant für Lithografie-Systeme der nächsten Generation (EUV)
- + Starke Bilanz und solide Cashflows
- + Sehr gutes und proaktives Management
- + Relevanz der Lithografie in der Chip-Fertigung nimmt zu
- + Kontinuierliche Produktentwicklung führt zu steigenden durchschnittlichen Verkaufspreisen und höheren Bruttomargen
- Der Halbleiter-Investitionszyklus ist konjunktursensitiv
- Lithografie erreicht langsam seine physischen Grenzen
- Abhängigkeit von einer geringen Anzahl an Zulieferern (z.B. Zeiss)

Performanceübersicht



Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

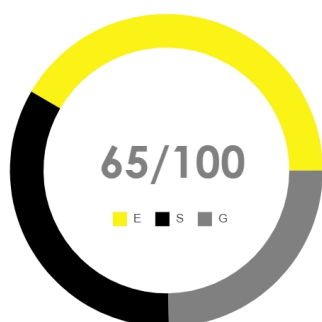
Rebasiert auf 100

ESG-Klassifizierung

Im Raiffeisen Research Aktienuniversum gilt ein Unternehmen als **ESG-konform**, welches einen Mindest-ESG-Gesamtscore von 50 und einen Mindestscore von 40 in allen Teilbereichen (Environmental, Social and Governance) aufweist. Zudem muss das Unternehmen zu den besten 30 % seines Sektors zählen. Zu guter Letzt darf ein Unternehmen nicht mehr als 10 % seiner Erträge mit den kontroversiellen Aktivitäten Kohle, Atomenergie, zivile Schusswaffen und Rüstung bzw. mehr als rund 5 % mit Tabakwaren verdienen.

ASML schneidet mit einem **Gesamtscore** von 65 **sehr gut** ab und **überzeugt** auch in allen **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 10 %** und auch bei den kontroversiellen Aktivitäten gibt es keine Verletzungen. Daher gilt ASML gemäß unseren Kriterien als ESG-konforme Aktie.

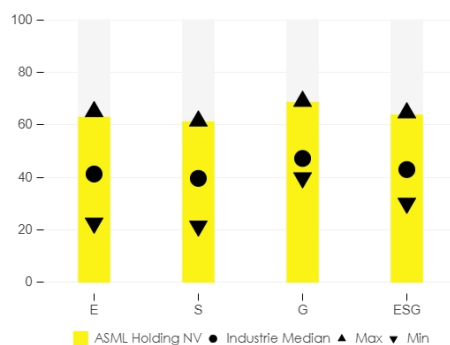
ESG Gesamtscore



RBI/Raiffeisen Research

Das Kreisdiagramm zeigt die sektorspezifischen Gewichte für jede Unterkategorie innerhalb unserer Methodik. Derzeit sind ESG-Gesamtscores ab 65 (von maximal 100) schon als sehr gut zu klassifizieren. Dies ist im Modell bewusst so gewählt, um bereits nachhaltig agierenden Unternehmen in den nächsten Jahren die Möglichkeit zu geben sich in ESG-Aspekten weiter zu verbessern.

ESG-Score im Sektorvergleich



RBI/Raiffeisen Research

Das Diagramm zeigt den Score des Unternehmens in der jeweiligen Teilkategorie von E/S/G und im Gesamtscore (gelbe Balken), sowie den besten, den schlechtesten und den Median-Wert in der jeweiligen Industrie.

Screening auf kontroverse Aktivitäten

Alkohol	Keine	Hochzinskredite	Keine	Fossile Brennstoffe	Keine
Tierschutz	Keine	Atomkraft	Keine	Kohle	Keine
Bedenkliche Chemikalien	Keine	Erwachsenenunterhaltung	Keine	Teersand und Ölschiefer	Keine
Glücksspiel	Keine	Reproduktionsmedizin	Keine	Zivile Schusswaffen	Keine
Gentechnik	Keine	Tabak	Keine	Militärindustrie	Keine

Vigeo Eiris, RBI/Raiffeisen Research

Die Tabelle deutet auf das Ausmaß einer Beteiligung an gewissen Geschäftsaktivitäten hin, die philosophischen oder moralischen Überzeugungen unterliegen. Grob kann gesagt werden, wonach "stark" einen Umsatzanteil von mehr als 10 % und "schwach" einen ab ca. 5 % in der jeweiligen kontroversiellen Aktivität kennzeichnet. Die Kategorien Atomkraft, Kohle, Zivile Schusswaffen und Militärindustrie zählen hier im Falle einer "starken" Exponierung und "Tabak" schon ab einem "schwachen" Umsatzanteil als Ausschlussgrund im Hinblick auf die ESG-Konformität.

Offenlegungen

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

- Die Zahlenangaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung. Dies gilt insbesondere, falls das Finanzinstrument, der Finanzindex oder die Wertpapierdienstleistung seit weniger als 12 Monaten angeboten wird. Insbesondere ist dann dieser besonders kurze Vergleichszeitraum kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.
- Die Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung wird durch Provisionen, Gebühren und andere Entgelte reduziert, die von den individuellen Umständen des Investors abhängen.
- Infolge von Währungsschwankungen kann das Veranlagungsergebnis eines Finanzinstruments sowie einer Finanz- oder Wertpapierdienstleistung steigen oder fallen.
- Prognosen zu zukünftigen Entwicklungen beruhen auf reinen Schätzungen und Annahmen. Die tatsächliche zukünftige Entwicklung kann von der Prognose abweichen. Prognosen sind daher kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung.

Diese Publikation ist ein kurzfristiger Marktkommentar, der eine Zusammenfassung zu Wirtschaftsdaten und Ereignissen unter anderem in Bezug auf Finanzinstrumente und deren Emittenten enthält, die weder begründet ist, noch eine substantielle Analyse enthält.

Die in dieser Publikation allfällig enthaltenen und als solche bezeichneten Informationen/Empfehlungen von Analysten aus Tochterbanken der RBI werden unter der Verantwortung der RBI unverändert weitergegeben.

Eine Darstellung der Konzepte und Methoden, die bei der Erstellung von Finanzanalysen angewendet werden, ist verfügbar unter: <https://www.raiffeisenresearch.com/konzepteundmethoden>.

Detaillierte Information zur Sensitivitätsanalyse (Verfahren zur Prüfung der Stabilität der in Zusammenhang mit Finanzanalysen unter Umständen getätigten Annahmen) sind unter folgendem Link zu finden: <https://www.raiffeisenresearch.com/sensitivitaetsanalyse>.

Offenlegung von Umständen und Interessen, die die Objektivität der RBI gefährden könnten: www.raiffeisenresearch.com/disclosuresobjectivity

Detaillierte Informationen zu Empfehlungen der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate zu Finanzinstrumenten und Emittenten (gem. Art. 4 (1) i) Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 vom 9. März 2016) sind verfügbar unter: https://raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history.

ASML Rating History as of 01/18/2022



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
ASML.AS	20.01.2022	Buy	ASML
ASML.AS	22.10.2021	Buy	ASML
ASML.AS	05.08.2021	Buy	ASML
ASML.AS	27.04.2021	Buy	ASML
ASML.AS	25.03.2021	Hold	ASML

Verteilung aller Empfehlungen für die dem Erstellungsdatum der Publikation vorhergehenden 12 Monate (Spalte A) sowie die Verteilung der Empfehlungen, in deren Zusammenhang in den letzten 12 Monaten Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A (Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten) und B (Nebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates („Spezielle Dienstleistungen“) erbracht wurden (Spalte B).

	Spalte A	Spalte B
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)
Kauf -Empfehlungen	57.2%	60.0%
Halten -Empfehlungen	24.9%	23.3%
Verkaufs -Empfehlungen	17.9%	16.7%

Disclaimer

Für die Erstellung dieser Publikation verantwortlich: Raiffeisen Bank International AG („RBI“)

Die RBI ist ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) mit dem Firmensitz Am Stadtpark 9, 1030 Wien, Österreich.

Raiffeisen RESEARCH ist eine Organisationseinheit der RBI.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG („RBI“) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der Oesterreichischen Nationalbank. Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

Dieses Dokument dient zu Informationszwecken und darf nicht ohne Zustimmung der RBI vervielfältigt oder an andere Personen weiterverteilt werden. Dieses Dokument ist eine makroökonomische Analyse, die keine Empfehlungen im Hinblick auf Finanzinstrumente, Finanzindices oder Emittenten von Finanzinstrumenten enthält. Dieses Dokument ist weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes oder eines vergleichbaren ausländischen Gesetzes. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung (alle nachfolgend „Produkt“) hat auf Grundlage eines genehmigten und veröffentlichten Prospektes oder der vollständigen Dokumentation des entsprechenden Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

Dieses Dokument ist keine persönliche Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Weder dieses Dokument noch seine Bestandteile bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung dar. Eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines der genannten Produkte kann bei Ihrem Bankberater eingeholt werden.

Die RBI erachtet – außer anderwärtig in dieser Publikation ausdrücklich offengelegt – sämtliche Informationen als zuverlässig, macht jedoch keine Zusicherungen betreffend deren Genauigkeit und Vollständigkeit.

In Schwellenmärkten kann ein erhöhtes Abrechnungs- und Depotstellenrisiko bestehen als in Märkten mit einer etablierten Infrastruktur. Die Liquidität von Aktien/Finanzinstrumenten ist unter anderem von der Anzahl der Market Maker beeinflussbar. Beide Umstände können zu einem erhöhten Risiko hinsichtlich der Sicherheit einer unter Berücksichtigung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen getätigten Investition führen.

Die Information dieser Publikation entspricht dem Stand zum Erstellungsdatum. Sie kann aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass die Publikation geändert wird.

Sofern nicht ausdrücklich anders offengelegt (<https://www.raiffeisenresearch.com/spezialverguetung>), werden die von der RBI beschäftigten Analysten nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Die Vergütung des Autors bzw. der Autoren dieses Berichtes basiert (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der RBI, die sich unter anderem aus den Einnahmen aus dem Investmentbanking und sonstigen Geschäften der RBI ergibt. Im Allgemeinen verbietet die RBI ihren Analysten und diesen Bericht erstattenden Personen den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten jeglicher Unternehmen, die von den Analysten abgedeckt werden, sofern der Erwerb nicht von der Compliance-Abteilung der RBI vorab genehmigt wurde.

Die RBI hat folgende organisatorische oder verwaltungstechnische Vereinbarungen – einschließlich Informationsschranken – zur Verhinderung oder Vermeidung von Interessenskonflikten im Zusammenhang mit Empfehlungen getroffen: Die RBI hat grundsätzlich verbindliche Vertraulichkeitsbereiche definiert. Diese sind typischerweise solche Einheiten von Kreditinstituten, die von anderen Einheiten durch organisatorische Maßnahmen hinsichtlich des Informationsaustausches abzugrenzen sind, weil dort ständig oder vorübergehend compliance-relevante Informationen anfallen können. Compliance-relevante Informationen dürfen einen Vertraulichkeitsbereich grundsätzlich nicht verlassen und sind im internen Geschäftsverkehr auch gegenüber anderen Einheiten streng vertraulich zu behandeln. Das gilt nicht für die im üblichen Geschäftsablauf betriebsnotwendige Weitergabe von Informationen. Diese beschränkt sich jedoch auf das unbedingt Erforderliche (Need-to-know-Prinzip). Werden compliance-relevante Informationen zwischen zwei Vertraulichkeitsbereichen ausgetauscht, darf das nur unter Einschaltung des Compliance Officers erfolgen.

SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK): Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot im Sinne des Kapitalmarktgesetzes („KMG“) dar, noch einen Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder anderen Anlageformen im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen dar. Für jegliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI“) zur Förderung ihres Anlagengeschäftes genehmigt oder herausgegeben. Die RBI London Branch wurde von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) ermächtigt und wird in eingeschränktem Maße von der Financial Conduct Authority („FCA“) reguliert. Details zum Ausmaß der Regulierung der Zweigniederlassung in London durch die FCA

sind auf Anfrage erhältlich. Diese Veröffentlichung ist nicht für Investoren gedacht, die im Sinne der FCA-Regeln Endkunden sind, und darf daher nicht an sie verteilt werden. Weder die in diesem Dokument enthaltenen Informationen noch die darin geäußerten Meinungen stellen ein Angebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot zum Kauf (oder Verkauf) von Anlagen dar und sind nicht derart auszulegen. Die RBI könnte eine Own Account Transaction (Transaktion in eigener Sache) im Sinne der FCA-Regeln in jede hierin erwähnte oder damit verbundene Anlage getätigt haben und als Folge einen Anteil oder eine Beteiligung an besagter Anlage halten. Die RBI könnte als Manager oder Co-Manager eines öffentlichen Angebots jedes in diesem Bericht erwähnten und/oder damit verbundenen Wertpapiers handeln oder gehandelt haben.

SPEZIFISCHE BESCHRÄNKUNGEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA: Dieses Dokument darf weder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder Kanada oder in ihre jeweiligen Hoheitsgebiete oder Besitzungen übertragen oder darin verteilt werden, noch darf es an irgendeine US-amerikanische Person oder irgendeine Person mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, es sei denn, die Übermittlung erfolgt direkt durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer und vorbehaltlich der nachstehenden Bedingungen.

SPEZIFISCHE INFORMATIONEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA: Dieses Research-Dokument ist ausschließlich für institutionelle Investoren bestimmt und unterliegt nicht allen Unabhängigkeits- und Offenlegungsstandards, die für die Erstellung von Research-Unterlagen für Kleinanleger/Privatanleger anwendbar sind. Dieser Bericht wurde Ihnen durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer übermittelt, wurde jedoch von unserem nicht-US-amerikanischen Verbundunternehmen Raiffeisen Bank International AG („RBI“) erstellt. Jeder Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, die Gegenstand dieses Berichts sind, muss bei der RBIM platziert werden. Die RBIM ist unter folgender Adresse erreichbar: 1177, Avenue of the Americas, 5th Floor, New York, NY 10036, Telefon +1 (212) 600-2588. Dieses Dokument wurde außerhalb der Vereinigten Staaten von einem oder mehreren Analysten erstellt, für die möglicherweise Vorschriften hinsichtlich der Erstellung von Berichten und der Unabhängigkeit von Forschungsanalysten nicht galten, die mit jenen vergleichbar sind, die in den Vereinigten Staaten in Kraft sind. Der/die Analyst/en, der/die dieses Dokument erstellte/n, (i) sind nicht bei der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) in den Vereinigten Staaten als Research-Analysten registriert oder qualifiziert und (ii) dürfen keine assoziierten Personen der RBIM sein und unterliegen daher nicht den Vorschriften der FINRA, inklusive der Vorschriften bezüglich des Verhaltens oder der Unabhängigkeit von Research-Analysten.

Die in diesem Bericht enthaltenen Meinungen, Schätzungen und Prognosen sind nur zum Datum dieses Berichtes jene der RBI und können ohne Vorankündigung geändert werden. Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen wurden von der RBI von als zuverlässig erachteten Quellen zusammengestellt, doch die RBI, ihre verbundenen Unternehmen oder irgendeine andere Person geben keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung bezüglich der Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit des Berichts. Jene Wertpapiere, die nicht in den Vereinigten Staaten registriert sind, dürfen weder innerhalb der Vereinigten Staaten noch einer US-amerikanischen Person direkt oder indirekt angeboten oder verkauft werden (im Sinne der Regulation S des Securities Act of 1933, abgekürzt „Wertpapiergesetz“), es sei denn, es liegt eine Ausnahme gemäß dem Wertpapiergesetz vor. Dieser Bericht stellt weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers im Sinne von Abschnitt 5 des Wertpapiergesetzes dar, noch bildet dieser Bericht oder irgendeine hierin enthaltene Information die Grundlage eines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieser Bericht stellt lediglich allgemeine Informationen zur Verfügung. In Kanada darf er nur an Personen mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, die aufgrund ihrer Befreiung von der Prospektspflicht gemäß den im jeweiligen Territorium bzw. der jeweiligen Provinz geltenden wertpapierrechtlichen Bestimmungen berechtigt sind, Abschlüsse in Zusammenhang mit den hierin beschriebenen Wertpapieren zu tätigen.

EU-VERORDNUNG NR. 833/2014 ÜBER RESTRIKTIVE MASSNAHMEN ANGESICHTS DER HANDLUNGEN RUSSLANDS, DIE DIE LAGE IN DER UKRAINE DESTABILISIEREN

Bitte beachten Sie, dass sich die Analysen und Empfehlungen nur auf Finanzinstrumente beziehen, die nicht von Sanktionen gemäß EU-Verordnung Nr. 833/2014 über restriktive Maßnahmen angesichts der Handlungen Russlands, die die Lage in der Ukraine destabilisieren, in der geltenden Fassung betroffen sind. Das sind Finanzinstrumente, die vor dem 1. August 2014 begeben wurden.

Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass der Erwerb von Finanzinstrumenten mit einer Laufzeit von über 30 Tagen, die nach dem 31. Juli 2014 begeben wurden, gemäß EU-Verordnung Nr. 833/2014 über restriktive Maßnahmen angesichts der


Handlungen Russlands, die die Lage in der Ukraine destabilisieren, in der geltenden Fassung verboten ist. Zu solchen verbotenen Finanzinstrumenten wird nicht Stellung genommen.

HINWEIS FÜR DAS FÜRSTENTUM LIECHTENSTEIN: Die RICHTLINIE 2003/125/EG DER KOMMISSION vom 22. Dezember 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die sachgerechte Darbietung von Anlageempfehlungen und die Offenlegung von Interessenkonflikten wurde im Fürstentum Liechtenstein durch die Finanzanalyse-Marktmisbrauchs-Verordnung in nationales Recht umgesetzt.


Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist diese, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Disclaimers. In keinem Fall berührt sie die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

Kontakte


AARON ALBER

📍 Austria  ,
✉ aaron.alber@rbinternational.com


JAKUB KRAWCZYK

📍 Austria  ,
✉ jakub.krawczyk@rbinternational.com

HELGE RECHBERGER

📍 Austria  ,
✉ helge.rechberger@rbinternational.com


ANDREAS SCHILLER

📍 Austria  ,
✉ andreas.schiller@rbinternational.com


JOVAN SIKIMIC

📍 Austria  ,
✉ jovan.sikimic@rbinternational.com


OLEG GALBUR

📍 Austria  ,
✉ oleg.galbur@rbinternational.com


BERND MAURER

📍 Austria  ,
✉ bernd.maurer@rbinternational.com


MARKUS REMIS

📍 Austria  ,
✉ markus.remis@rbinternational.com

TERESA SCHINWALD

📍 Austria  ,
✉ teresa.schinwald@rbinternational.com


OLIVER SIMKOVIC

📍 Austria  ,
✉ oliver.simkovic@rbinternational.com


CHRISTIAN HINTERWALLNER

📍 Austria  German,
✉ christian.hinterwallner@rbinternational.com


MAGDALENA QUELL

📍 Austria  ,
✉ magdalena.quell@rbinternational.com

LEOPOLD SALCHER

📍 Austria  ,
✉ leopold.salcher@rbinternational.com

MANUEL SCHLEIFER

📍 Austria  ,
✉ manuel.schleifer@rbinternational.com

Impressum

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

Raiffeisen Bank International AG Firmensitz: Am Stadtpark 9, 1030 Wien Postanschrift: 1010 Wien, Postfach 50 Telefon: +43-1-71707-1846 Fax: +43-1-71707-1848

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200 Österreichisches Datenverarbeitungsregister: Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 4002771S.W.I.F.T.-Code: RZBA AT WW

Aufsichtsbehörden: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG (RBI) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der Oesterreichischen Nationalbank. Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

Mitgliedschaft: Die Raiffeisen Bank International AG ist Mitglied der Wirtschaftskammer Österreich, Bundessparte Bank und Versicherung, Fachverband der Raiffeisenbanken.

Angaben nach dem österreichischen Mediengesetz

Herausgeber und Redaktion dieser Publikation Raiffeisen Bank International AG Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

Medieninhaber dieser Publikation Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

Vorstand von Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen: Mag. Peter Brezinschek (Obmann), Mag. Helge Rechberger (Obmann-Stv.) Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen ist als behördlich registrierter Verein konstituiert. Zweck und Tätigkeit des Vereins ist unter anderem die Verbreitung von Analysen, Daten, Prognosen und Berichten und ähnlichen Publikationen bezogen auf die österreichische und internationale Volkswirtschaft und den Finanzmarkt.

Grundlegende inhaltliche Richtung dieser Publikation

- Analyse zu Volkswirtschaft, Zinsen und Währungen, Staatsanleihen und Unternehmensanleihen, Aktien sowie Rohstoffen mit den regionalen Schwerpunkten Eurozone sowie Zentral- und Osteuropa unter Berücksichtigung der globalen Märkte.
- Die Analyse erfolgt unter Einsatz der unterschiedlichen Analyse-Ansätze: Fundamentaler Analyse, quantitativer Analyse und/oder technischer Analyse.

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 20.01.2022 11:14 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 20.01.2022 11:14 (MEZ)

Hersteller dieser Publikation Raiffeisen Bank International AG Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

This report is intended for internetwertpapiere@rbs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.