

Aktieninfo Apple: Prominentes Opfer der Komponentenknappheit

Empfehlung:  **Halten**

Kursziel: \$153,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: \$151,00

* Kurs vom 17.11.2021, 1:00 MEZ

Sektor: Informationstechnologie

Das Abschlussquartal 2020/21 von Apple verlief im Zuge von Problemen in der Zuliefererkette und der Knappheit bestimmter Komponenten trotz gutem Wachstum nicht ganz nach Wunsch, auch wurden die Erwartungen größtenteils verfehlt. "Halten" bestätigt.

**Aktieninfo:
Apple**

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



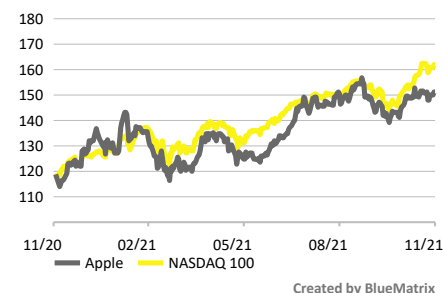
Apple Inc. entwickelt und vermarktet Smartphones (iPhone), PCs und Laptops (iMac, MacBook) und andere Hardware wie Tablets (iPad), die Apple Watch, Apple TV sowie Software und vertreibt via seinem App Store Musik, Spiele, Apps und Videos.

Finanzkennzahlen (in USD)

	2020/21	Δ ggü. Vj.	2021/22e	Δ ggü. Vj.	2022/23f	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	365.817	33,3 %	381.663	4,3 %	398.362	4,4 %
EBITDA-Marge	32,9 %		31,9 %		31,7 %	
Gewinn je Aktie	5,61	71,0 %	5,75	2,5 %	6,17	7,3 %
Gewinn je Aktie bereinigt	5,61	71,0 %	5,75	2,4 %	6,16	7,1 %
Dividende je Aktie	0,85	6,9 %	0,91	7,4 %	1,00	9,0 %
Dividendenrendite	0,6 %		0,6 %		0,7 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	26,9		26,3		24,5	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	39,3		33,0		30,3	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	6,8		6,5		6,2	

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Apple vs NASDAQ 100



	Apple	NASDAQ 100
5J Hoch	156,7	16,359.4
5J Tief	27,3	4,734.1

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in USD	\$151,00
ISIN	US0378331005
Hauptbörse	NASDAQ
Website	apple.com
Marktkapitalisierung	2.477.365
Umsatz in Mio. (USD Mio.)	365.817,00
Verschuldungsgrad (Fremdkapital/ Gesamtkapital)	66,6
Anzahl der Mitarbeiter	137.000
Fiskaljahresende	30.9
Index	NASDAQ 100

* Kurs vom 17.11.2021, 1:00 MEZ

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

Leopold SALCHER

Analyst Editor

+43 1 71707-2176

leopold.salcher@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsaublick Technologie, Hardware & Equipment: **positiv**

+ Die **globalen PC-Absätze** stiegen in Q3 2021 trotz Lieferengpässen bei bestimmten Komponenten und Problemen in der Zuliefererkette um 3,9 % (Quelle: IDC).

o Die weltweiten **Smartphone-Verkäufe** sollen 2021 um 7,7 % auf 1,38 Mrd. Stück steigen, in Q3 2021 gingen diese jedoch wegen Komponenten-Knappheit und Problemen in der Zuliefererkette um 6 % zurück (Quellen: IDC, Canalys).

Einschätzung - Apple

+ Das Wachstum bei den **Service-Erlösen** (+25,6 % auf USD 18,28 Mrd.; Konsens: USD 17,70 Mrd.) ist weiterhin breit gefächert über alle Angebote und Regionen hinweg, da das Apple-Ökosystem die Leistungsfähigkeit der Plattform unter Beweis stellt. Das Unternehmen verzeichnete **neue Rekorde** bei Cloud-Diensten, Musik, Video, Werbung und Zahlungsdiensten.

+ **Profitabilität:** Apple schloss das Gesamtjahr 2020/21 mit einer Bruttomarge von 41,8 % ab, ein Wert, den man in den letzten 5 Jahren nicht mehr gesehen hat. Das Unternehmen erreichte dies dank der Hebelwirkung der Einnahmen, eines guten Produktmix und niedrigerer Komponentenkosten. Die Margen werden zwar von Quartal zu Quartal Schwankungen unterworfen sein, aber da Apple den Umsatz und insbesondere den Dienstleistungsumsatz wohl weiterhin schneller als den Produktumsatz steigern wird können, sollten die Margen weiter eine steigende Tendenz aufweisen.

+ **Installierte Basis und Subskriptionen:** Das Wachstum seiner installierten Basis hat sich zuletzt beschleunigt und hat in jeder wichtigen Produktkategorie und Geografie ein neues Allzeithoch erreicht. Apple hält nun bei mehr als 745 Mio. bezahlten Abonnements über alle Dienste auf seiner Plattform. Das sind um über 160 Mio. mehr als im letzten Jahr und fast 5x so viele bezahlte Subskriptionen wie noch vor weniger als 5 Jahren.

+ **China mit extrem hoher Dynamik:** In China konnte Apple seinen Quartalsumsatz über alle Produktkategorien hinweg um starke 83,3 % auf USD 14,56 Mrd. erhöhen, wobei hier die iPhone-Absätze wohl einen entscheidenden Einfluss hatten.

+ **Aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik:** Apple hat im abgelaufenen Quartal insgesamt USD 24 Mrd. in Form von Aktienrückkäufen (USD 20,4 Mrd.) und Dividenden (USD 3,6 Mrd.) an seine Aktionäre zurückgeführt.

+ **Nachhaltigkeit:** Im Großen und Ganzen sieht sich Apple bereits heute als CO₂-neutral. Im letzten Quartal wurden weitere Schritte unternommen, um dem Ziel der CO₂-Neutralität über deren gesamte Lieferkette und den Lebenszyklus seiner Geräte bis 2030 zu erreichen. Das iPad und iPad mini haben jetzt ein Gehäuse aus 100 % recyceltem Aluminium. Die Antenne des iPhone 13 besteht aus recycelten Plastikwasserflaschen, was in der Branche ein Novum ist. Und die Verpackung des iPhone 13 wurde so umgestaltet, dass die äußere Plastikhülle wegfällt, wodurch 600 Tonnen Plastik eingespart werden konnten. Bis 2025 will man ganz auf Plastik bei Verpackungen verzichten. Bei der Apple Watch Series 7 werden 99 % der verwendeten Seltenen Erden recycelt. Apple hat zudem die Zahl seiner Zulieferer, die sich verpflichtet haben, bis 2030 klimaneutral zu werden, zuletzt mehr als verdoppeln können.

o **Q4 im Zeichen von Komponentenknappheit:** Apple konnte zwar seinen Gesamtumsatz im Jahresvergleich um 28,8 % auf USD 83,36 Mrd. steigern, damit blieb man aber hinter den Markterwartungen von USD 84,99 Mrd. zurück. Der Bruttogewinn erhöhte sich um 42,5 % auf USD 35,17 Mrd. (Konsens: USD 35,48 Mrd.), die

korrespondierende Bruttomarge lag mit 42,2 % um enorme 400 Basispunkte über jener des Vorjahresquartals (38,2 %), wengleich diese sequenziell leicht nachgab (Q3: 43,3 %). Der Nettogewinn hat sich mit +62,2 % auf USD 20,55 Mrd. überproportional entwickelt, der Gewinn je Aktie in Höhe von USD 1,24 traf exakt die Analystenerwartungen.

o Das Segment "**Wearables, Home und Accessoires**" (AirPod, HomePod, Apple TV, Apple Watch, Beats Products, iPod touch, Airtags) entwickelte sich mit einem Wachstum von 11,5 % im Jahresvergleich auf USD 8,79 Mrd. eher bescheiden und verfehlte zudem auch die Markterwartungen von USD 9,40 Mrd.

o **Ausblick:** Das Unternehmen erwartet für das laufende Q1 2021/22 eine Bruttomarge zwischen 41,5 % und 42,5 %. Alle Produktkategorien mit Ausnahme des **iPad** sollten im Jahresvergleich ein Wachstum aufweisen. Die iPads hatten im abgelaufenen Quartal mit +21,4 % ein starkes Wachstum gezeigt, allerdings scheint es hier in Folge von Lieferengpässen bei bestimmten Komponenten zu größeren Beeinträchtigungen zu kommen.

o Die **iPhone**-Umsätze konnten gegenüber dem Vorjahresquartal zwar um dynamische 47,0 % auf USD 38,87 Mrd. zulegen, damit verfehlte man allerdings den Konsens von USD 41,3 Mrd. doch recht deutlich. Apple litt im Berichtsquartal unter massiven Lieferengpässen bei bestimmten Komponenten, da die Kundennachfrage gleichzeitig auch sehr stark war und daher nicht zur Gänze befriedigt werden konnte. Die iPhone 12-Familie hat sich weiterhin sehr gut entwickelt, auch die Kundenresonanz auf die Einführung der iPhone 13-Familie verlief laut Apple höchst erfreulich. In allen geografischen Segmenten konnten zweistellige Zuwächse verzeichnet und für ein September-Quartal sowohl in den Industrieländern als auch in den Schwellenländern neue Rekorde aufgestellt werden. Die jüngste Umfrage von 451 Research unter US-Konsumenten ergab eine iPhone-Kundenzufriedenheit von 98 %. Die Mac-Sparte war ebenfalls von Engpässen in der Zuliefererkette negativ betroffen, auch hier lag man mit Erlösen in der Höhe von USD 9,18 Mrd. (+1,6 % vs. Vorjahr) unter den Markterwartungen.

- **Probleme in der Lieferkette & Komponentenknappheit:** Im Berichtsquartal verzeichnete Apple laut Management Umsatzeinbußen in Höhe von USD 6 Mrd., weil es nicht möglich war, notwendige Komponenten in ausreichender Quantität zu erhalten sowie wegen anderer Probleme in der Lieferkette. Für das wichtige Weihnachtsquartal geht das Unternehmen sogar von einem noch größeren Erlösausfall aus.

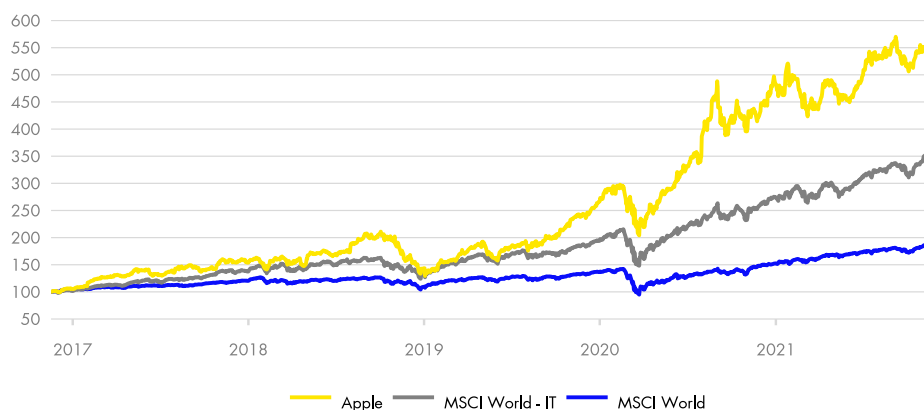
FAZIT

Das September-Quartal stand ganz im Zeichen von Lieferengpässen und der Knappheit von wichtigen Komponenten. Im Gegensatz zu vielen anderen Technologie-Unternehmen wurde Apple somit von seiner Just-in-time Produktionsphilosophie und der Konzentration auf ganz wenige Zulieferer ungleich härter getroffen. Hatte das Unternehmen in den letzten Quartalen die Erwartungen noch reihenweise und teilweise spektakulär übertreffen können, so ist diese Serie im abgelaufenen Quartal abrupt gerissen. Die **Bewertung** der Aktie ist nach wie vor als ziemlich **ambitioniert** zu bezeichnen, wengleich sich die Bewertungsprämie im Vergleich zum Zeitpunkt der Publikation der letzten Apple-Aktieninfo (12.8.2021) etwas reduziert hat. Auch der Umstand, dass sich die Profitabilität in den nächsten Jahren in Folge eines steigenden Anteils der Serviceerlöse am Gesamtumsatz weiter verbessern sollte, müsste hier einen gewissen Schutz nach unten für die Aktie bieten können. Wir wiederholen unsere "**Halten**"-Empfehlung für die Apple-Aktie und erhöhen unser Kursziel gleichzeitig von USD 148 auf USD 153.

Stärken/Schwächen

- + Apple verfügt mit einer installierten Basis von über 1,5 Mrd. Geräten über die wertvollste Technologieplattform der Welt
- + Premium Smartphone-Hersteller mit den branchenweit höchsten Margen
- + 5G iPhone-Zyklus generiert besser als erwartete Stückverkäufe
- + Beschleunigung des Umsatzwachstums in der margenstarken Service-Sparte
- Schwächere globale Konsumausgaben aufgrund von COVID-19
- Verschärfter Smartphone-Wettbewerb mit Mangel an Produktinnovationen
- Erneuerungszyklus beim iPhone verlängert sich
- Verstärkte Regulierung, insbesondere beim App Store

Performanceübersicht



Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

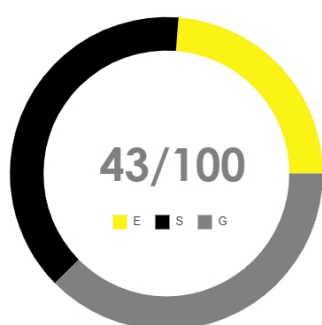
Rebasiert auf 100

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.

Apple schneidet mit einem **Gesamtscore** von **43 sehr schlecht ab** und liegt im Industrievergleich bei den Teil-Scores im Mittelfeld. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen nur zu den **Top 40 %**. Bei den kontroversiellen Aktivitäten gibt es keine Verletzungen. Unter anderem aufgrund des schlechten Gesamtscores zählt Apple gemäß unseren Kriterien jedoch nicht als ESG-konforme Aktie.

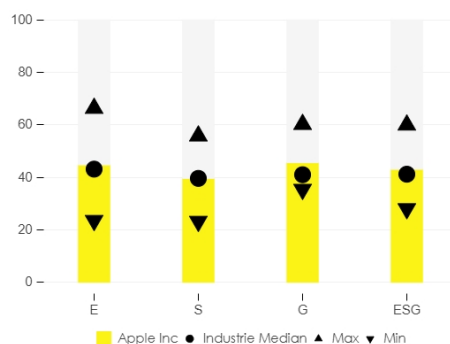
ESG Gesamtscore



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

Apple

7. Der zuständige Analyst oder eine sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende natürliche Person besitzt Finanzinstrumente des von ihm analysierten Emittenten.

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.

Apple Rating History as of 11/15/2021



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
AAPLO	17.11.2021	Hold	Apple
AAPLO	12.08.2021	Hold	Apple
AAPLO	11.05.2021	Hold	Apple
AAPLO	22.03.2021	Hold	Apple
AAPLO	09.11.2020	Hold	Apple

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	58.0%	61.1%
Halten -Empfehlungen	24.2%	22.1%
Verkaufs -Empfehlungen	17.7%	16.8%

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: 17.11.2021 15:40 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 17.11.2021 15:40 (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.