

# Aktieninfo Beiersdorf: Zurück im DAX

**Empfehlung:**  **Kauf**

**Kursziel: €103,00**

Auf Sicht 12 Monate

**Kurs: €93,00**

\* Kurs vom 05.11.2021, 11:59 MEZ

Sektor: Basiskonsumgüter

Der maue Margenausblick sorgte zuletzt für Unmut in der Anlegerschaft und schickte die Aktie auf Talfahrt. Wir nützen das attraktive Kursniveau und stufen die Aktie auf "Kauf", wengleich weiterhin Geduld gefragt ist.



## Aktieninfo: Beiersdorf

Empfehlung **1**  
Kursziel

Finanzkennzahlen **1**

Brancheneinschätzung **2**

Einschätzung - Beiersdorf **2**

FAZIT **3**

Stärken/Schwächen **3**

ESG-Klassifizierung **4**

Disclaimer **5**

Analyst **10**

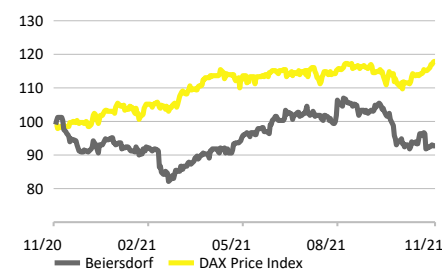
Der 1882 gegründete deutsche Konsumgüterkonzern Beiersdorf AG ist als Dachmarke mit seinen zwei Unternehmensbereichen Consumer und Tesa Hersteller zahlreicher Hygiene- und Kosmetikprodukte. Beiersdorf ist global mit über 160 Tochtergesellschaften tätig und vertreibt unter anderem die Marken Nivea, Tesa, Labello, Eucerin und Hansaplast.

## Finanzkennzahlen

	2020	Δ ggü. Vj.	2021e	Δ ggü. Vj.	2022f	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	7.025	-8,2 %	7.633	8,6 %	8.030	5,2 %
EBITDA-Marge	15,4 %		16,3 %		16,4 %	
Gewinn je Aktie	2,47	-22,1 %	2,92	18,1 %	3,27	12,2 %
Gewinn je Aktie bereinigt	2,47	-22,1 %	2,97	20,1 %	3,29	11,0 %
Dividende je Aktie	0,70	0,0 %	0,70	0,1 %	0,70	0,0 %
Dividendenrendite	0,8 %		0,8 %		0,8 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	37,7		31,9		28,4	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	3,4		3,1		2,9	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	3,3		3,1		2,9	

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

## Beiersdorf vs DAX Price Index



	Beiersdorf	DAX Price Index
5J Hoch	116,2	6,773.3
5J Tief	75,5	3,753.1

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

## Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€93,00
ISIN	DE0005200000
Hauptbörse	XETRA
Website	beiersdorf.de
Marktkapitalisierung	23.436
Umsatz in Mio. (EUR Mio.)	7.025,00
Verschuldungsgrad (Fremdkapital/ Gesamtkapital)	1,7
Anzahl der Mitarbeiter	20.654
Fiskaljahresende	31.12
Index	DAX Price Index

\* Kurs vom 05.11.2021, 23:59 MEZ

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

**Manuel SCHLEIFER**

Analyst Editor

+43 1 71707-8639

manuel.schleifer@rbinternational.com

## Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Pflegeprodukte und Spezialchemie: **neutral**

+ Hohes Wachstumspotenzial in Emerging Markets.

o Steigende Durchimpfungsraten sollten mit einer weiteren Normalisierung für die Reisebranche einhergehen, lokale Beschränkungen könnten aber weiter bestehen bleiben.

## Einschätzung - Beiersdorf

+ Seit unserer Abstufung auf Verkauf musste die Aktie des deutschen Konsumgüterkonzerns mehr als 10 % abgeben, wobei das Abwärtsmomentum durch die jüngsten Quartalszahlen noch beschleunigt wurde. Dabei konnte die Beiersdorf AG ihre erfolgreiche Geschäftsentwicklung eigentlich fortsetzen. Das organische **Umsatzwachstum** des Konzerns stieg in den ersten neun Monaten des laufenden Jahres um 12,0 % auf EUR 5,8 Mrd. Im dritten Quartal stand ein organisches Wachstum von +4,3 % zu Buche und lag damit über dem Vorkrisenniveau von 2019. Beiersdorf konnte weltweit Marktanteile gewinnen, insbesondere im Wachstumsmarkt Lateinamerika. Diese Entwicklung wurde vor allem durch die stärkere Fokussierung auf digitale Kanäle und erfolgreiche Produkteinführungen getrieben.

+ Der Unternehmensbereich **Consumer** erreichte in den ersten neun Monaten ein organisches Umsatzwachstum von 10,4 %, wobei in Q3 ein Anstieg von 4,1 % verzeichnet wurde. Die Umsätze der Marke NIVEA legten um 6,8 % im Vergleich zum Vorjahr zu. Haupttreibender Faktor hierfür waren die hervorragende Performance der Hautpflege-Kategorien Face und Body sowie die deutliche Erholung im Bereich Sonnenschutz. Darüber hinaus beobachtete Beiersdorf auch rund um die Körperpflege-Produkte Deo und Duschgels eine schrittweise Erholung. Der Unternehmensbereich **tesa** konnte trotz der außergewöhnlich hohen Vergleichszahlen aus dem vergangenen Jahr erneut ein organisches Wachstum verzeichnen (+4,6 % in Q3). In den ersten neun Monaten des heurigen Jahres steht ein Anstieg von 19,4 % zu Buche, womit man auch hierbei deutlich über dem Niveau von 2019 liegt.

o **Ausblick 2021:** Für das Consumer-Segment erwartet man bei Beiersdorf für das Geschäftsjahr 2021 ein organisches Umsatzwachstum zwischen 7 % und 9 %. Im Unternehmensbereich tesa wird von einem Anstieg um 11 % bis 13 % ausgegangen. Auf Basis der Prognose der beiden Unternehmensbereiche ergibt sich für den Konzern ein erwartetes organisches Umsatzwachstum zwischen 8 % und 10 %. Dies deckt sich weitgehend mit den Erwartungen des Analystenkonsens. Die bei Beiersdorf viel beachtete EBIT-Marge wird laut Aussagen des Konzerns im heurigen Jahr jedoch nur ähnlich hoch ausfallen wie im Jahr 2020 (11,8 %) und damit weiterhin nicht an die alten Glanzzeiten anschließen können. Zumindest aber im Hinblick auf 2022 sind umfassende Neuerungen geplant. U.a. soll die Traditionsmarke **NIVEA** einen Relaunch erfahren, mit neuem Design und vermehrtem Fokus auf digitale Verkaufskanäle.

o Beiersdorf fiel in den letzten Jahren stets durch hohe **Bewertungsniveaus** auf und kann im Vergleich zur Peer-Group und dem breiten Markt auch jetzt nicht als günstig eingestuft werden. Die Umsatz- und Gewinnanstiege der letzten Quartale sorgten aber zumindest dafür, dass die Aktie schrittweise in die eigene Bewertung hineingewachsen ist, sodass diese zumindest in Relation zur eigenen Historie der vergangenen zehn Jahre als fair betrachtet werden kann.

+ Mit Ende Oktober rückte die Beiersdorf AG nach der Abstinenz seit März 2021 wieder in den deutschen **Leitindex DAX** auf.

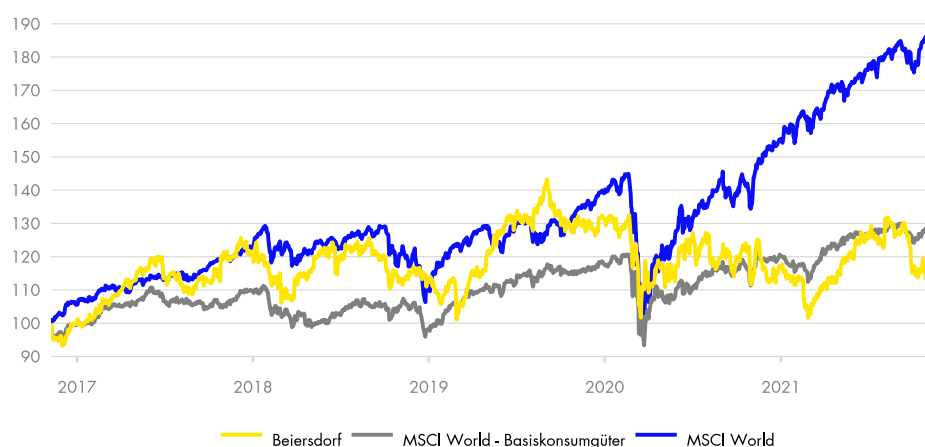
## FAZIT

Die Margenschwäche bei Beiersdorf steht weiterhin einer wirklich attraktiven Ertragschance der Aktie im Wege. Beiersdorf glänzt in der Branche nicht mit der höchsten Profitabilität und die geringe Ausschüttungsquote, gepaart mit einer niedrigen Dividendenrendite (0,76 % 2022f), lässt den deutschen Konzern auch als langfristiges Investment auf den ersten Blick nicht wirklich attraktiv erscheinen. Für die Aktie spricht jedoch, dass das Management keine kurzfristigen Interessen verfolgt, sondern langfristig agiert. Dies kam unter anderem durch die massiven Investitionsprogramme der jüngeren Vergangenheit zum Ausdruck und spiegelt sich neben der Unternehmenskommunikation auch in der niedrigen, aber wohlgeplant auch stabilen und umsichtigen Dividendenpolitik sowie der Kumulation von Barmitteln wider. Auch der vermehrte Fokus auf Nachhaltigkeit sollte langfristig Früchte tragen. Beiersdorf hat ein qualitativ hochwertiges Produktportfolio, starke Markendominanz und solide Marktanteile. Wir sind der Meinung, dass bei einer erfolgreichen Umsetzung der ambitionierten Ziele die Aktie langfristig ihr Potenzial ausschöpfen wird können. Anleger sollten hierzu aber Geduld mitbringen und keine raschen Erfolge erwarten. Die ausgeprägten Kursverluste der letzten Monate drückten Bewertungskennzahlen wie das KGV oder Kurs-Buchwert-Verhältnis aber zumindest wieder auf Niveaus, welche wir als fair einstufen. Ausufernde Kursbewegungen nach oben sind nicht zu erwarten, für langfristig orientierte Anleger könnte dies jedoch einen ersten interessanten Einstiegszeitpunkt darstellen. **Wir stufen Beiersdorf daher auf "Kauf" und heben das Kursziel auf EUR 103.** Dieses ergibt sich aus einem relativen Bewertungsansatz, welcher auf einem Median-Forward-KGV der eigenen Historie von 28,5 basiert, und eine übliche Prämie zum Gesamtsektor von 40 % reflektiert.

### Stärken/Schwächen

- + Langfristig ausgelegte Unternehmensstrategie
- + Verstärkter Fokus auf Nachhaltigkeit
- Geringe Dividendenausschüttungsquote

### Performanceübersicht



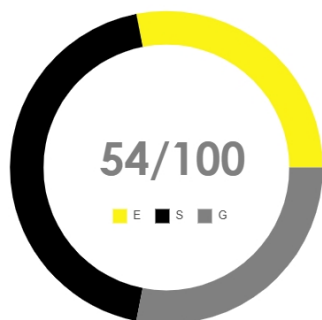
Refinitiv, RBI/Raiffeisen RResearch

## 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.

Beiersdorf schneidet mit einem **Gesamtscore** von **54 mittelmäßig** ab und **überzeugt** in allen **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 20 %** und auch bei den kontroversiellen Aktivitäten gibt es keine nennenswerten Verletzungen. Daher gilt Beiersdorf gemäß unseren Kriterien als ESG-konforme Aktie.

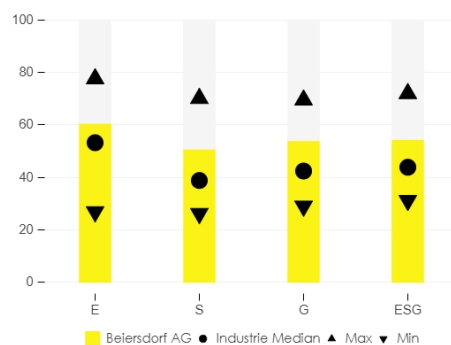
### ESG Gesamtscore



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 Medianwert in der jeweiligen Industrie.

### Screening auf kontroverse Aktivitäten

Alkohol	Keine	Hochzinskredite	Keine	Fossile Brennstoffe	Keine
Tierschutz	<b>Stark</b>	Atomkraft	Keine	Kohle	Keine
Bedenkliche Chemikalien	Keine	Erwachsenenunterhaltung	Keine	Teersand und Ölschiefer	Keine
Glücksspiel	Keine	Reproduktionsmedizin	<b>Schwach</b>	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

Beiersdorf

12. RBI erbrachte für den Emittenten in den vorangegangenen 12 Monaten Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A (Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten) und B (Nebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates.

## 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](http://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](https://raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history).

### Beiersdorf Rating History as of 11/05/2021



#### Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
BEIG.DE	08.11.2021	Buy	Beiersdorf
BEIG.DE	16.08.2021	Sell	Beiersdorf
BEIG.DE	08.04.2021	Hold	Beiersdorf
BEIG.DE	30.11.2020	Sell	Beiersdorf

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	56.3%	59.3%
Halten -Empfehlungen	25.1%	23.0%
Verkaufs -Empfehlungen	18.6%	17.7%

#### 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-Marktmissbrauchs-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](mailto:aaron.alber@rbinternational.com)


### JAKUB KRAWCZYK

📍 Austria  ,  
✉ [jakub.krawczyk@rbinternational.com](mailto:jakub.krawczyk@rbinternational.com)

### HELGE RECHBERGER

📍 Austria  ,  
✉ [helge.rechberger@rbinternational.com](mailto:helge.rechberger@rbinternational.com)

### ANDREAS SCHILLER

📍 Austria  ,  
✉ [andreas.schiller@rbinternational.com](mailto:andreas.schiller@rbinternational.com)


### JOVAN SIKIMIC

📍 Austria  ,  
✉ [jovan.sikimic@rbinternational.com](mailto:jovan.sikimic@rbinternational.com)


### OLEG GALBUR

📍 Austria  ,  
✉ [oleg.galbur@rbinternational.com](mailto:oleg.galbur@rbinternational.com)


### BERND MAURER

📍 Austria  ,  
✉ [bernd.maurer@rbinternational.com](mailto:bernd.maurer@rbinternational.com)


### MARKUS REMIS

📍 Austria  ,  
✉ [markus.remis@rbinternational.com](mailto:markus.remis@rbinternational.com)

### TERESA SCHINWALD

📍 Austria  ,  
✉ [teresa.schinwald@rbinternational.com](mailto:teresa.schinwald@rbinternational.com)

### OLIVER SIMKOVIC

📍 Austria  ,  
✉ [oliver.simkovic@rbinternational.com](mailto:oliver.simkovic@rbinternational.com)


### CHRISTIAN HINTERWALLNER

📍 Austria  German,  
✉ [christian.hinterwallner@rbinternational.com](mailto:christian.hinterwallner@rbinternational.com)


### MAGDALENA QUELL

📍 Austria  ,  
✉ [magdalena.quell@rbinternational.com](mailto:magdalena.quell@rbinternational.com)

### LEOPOLD SALCHER

📍 Austria  ,  
✉ [leopold.salcher@rbinternational.com](mailto:leopold.salcher@rbinternational.com)

### MANUEL SCHLEIFER

📍 Austria  ,  
✉ [manuel.schleifer@rbinternational.com](mailto: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: 08.11.2021 11:57 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 08.11.2021 11:57 (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.