

Aktieninfo Equinor: Hoher Ölpreis lässt Gewinne sprudeln

Empfehlung: ✔ **Kauf**

Kursziel: NOK277,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: NOK239,75

* Kurs vom 16.12.2021, 11:59 MEZ

Sektor: Energie

Die trotz jüngster Rückschläge im Jahresvergleich immer noch kräftig gestiegenen Energiepreise lassen die Gewinne des norwegischen Öl- und Gasunternehmens Equinor kräftig sprudeln. Aktionäre dürfen sich über höhere Gewinnausschüttungen bzw. Aktienrückkäufe freuen. "Kauf".

Aktieninfo:
Equinor

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



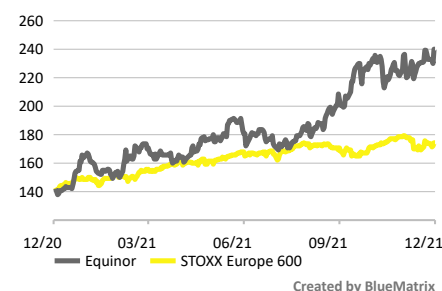
Die norwegische Equinor bewirtschaftet im Gegensatz zum Gros der Konkurrenz den größten Teil ihrer Öl- und Gasreserven in OECD-Ländern und besitzt kein eigenes Downstream-Geschäft. Der norwegische Staat ist mit 67 % der Aktien der größte Aktionär.

Finanzkennzahlen (in NOK)

	2020	Δ ggü. Vj.	2021e	Δ ggü. Vj.	2022f	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	411.752	-28,8 %	798.156	93,8 %	796.089	-0,3 %
EBITDA-Marge	41,8 %		44,9 %		44,8 %	
Gewinn je Aktie	-15,19	n.v.	23,33	n.v.	24,36	4,4 %
Gewinn je Aktie bereinigt	2,52	-81,1 %	26,22	942,2 %	27,00	3,0 %
Dividende je Aktie	3,68	-60,9 %	6,09	65,3 %	7,04	15,5 %
Dividendenrendite	1,5 %		2,5 %		2,9 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	neg.		10,3		9,8	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	2,6		2,2		1,9	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	1,9		1,0		1,0	

Refinitiv; RBI/Raiffeisen Research

Equinor vs STOXX Europe 600



	Equinor	STOXX Europe 600
5J Hoch	239,8	489,9
5J Tief	99,3	279,7

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in NOK	NOK239,75
ISIN	NO0010096985
Hauptbörse	OSLO
Website	equinor.com
Marktkapitalisierung	781.030
Umsatz in Mio. (NOK Mio.)	45.818,00
Verschuldungsgrad (Fremdkapital/ Gesamtkapital)	52,9
Anzahl der Mitarbeiter	21.412
Fiskaljahresende	31.12
Index	STOXX Europe 600

* Kurs vom 16.12.2021, 23:59 MEZ

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Aaron ALBER

Analyst Editor

+43 1 71707-1513

aaron.alber@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Öl- und Gasindustrie: **positiv**

- + Allmähliche Erholung der weltweiten Ölnachfrage nach der Wiederbelebung der Weltwirtschaft
- + Starkes Engagement der OPEC+ Staaten, den globalen Ölmarkt im Gleichgewicht zu halten, indem Überangebot vermieden wird
- + Positiver Ausblick für die globale Nachfrage nach Erdgas, dem eine wichtige Rolle beim Übergang zu einer dekarbonisierten Welt zugeschrieben wird
- + Hohe finanzielle Disziplin bei der Kapitalallokation und Bereitschaft zu einer attraktiven Dividendenpolitik
- Risiko gedämpfter Raffineriemargen angesichts einer nur langsamen Nachfrageerholung bei Kerosin
- Risiko zusätzlicher Lieferungen aus dem Iran im Falle einer erfolgreichen Neuverhandlung des Atomabkommens mit den USA

Einschätzung - Equinor

+ **Globale Ölnachfrage:** Trotz der verstärkten Bemühungen von Unternehmen aus verschiedenen Branchen, die Reduzierung der CO₂-Emissionen voranzutreiben, kann sich die Welt nicht von heute auf morgen ändern und daher werden Erdöl und Erdgas noch jahrzehntelang Teil des Energiemixes bleiben. Wir gehen davon aus, dass die OPEC+ weiterhin eine aktive Rolle bei der Steuerung des weltweiten Rohölangebots spielen wird. Daher rechnen wir für das Jahr 2022 mit einem Ölpreis von über USD 70 je Fass Brent, der dann bis 2025 allmählich auf USD 65 je Fass sinken wird.

+ **Schlüsselrolle Erdgas:** Die weltweite Nachfrage nach Erdgas dürfte 2022 aufgrund der Erholung des industriellen Verbrauchs nach Überwindung von COVID-19 und des globalen Trends zur Nutzung sauberer Energiequellen für die Stromerzeugung stark bleiben. Daher prognostizieren wir einen Erdgaspreis von EUR 50 / MWh im Jahr 2022.

+ **Geografische Positionierung und Nachhaltigkeit:** Der norwegische Energiekonzern Equinor ASA (ehemals Statoil) bewirtschaftet im Gegensatz zum Gros der Konkurrenz den größten Teil seiner Öl- und Gasreserven in OECD-Ländern und besitzt kein eigenes Downstream-Geschäft. Das Retail-Geschäft wurde 2012 verkauft. Die tägliche Ölförderung liegt bei rund zwei Millionen Fass. Weiters investiert der Konzern in erneuerbare Energien, besonders in Offshore-Windprojekte. Durch diese erhält eine Million Haushalte in Europa Zugang zu sauberem Strom. Bis zum Jahr 2050 will man auf Konzernebene CO₂-neutral sein.

+ **Ergebnisentwicklung Q3 2021:** Das bereinigte operative Ergebnis verzeichnete dank der hohen Ölpreise im Jahresvergleich einen sagenhaften Anstieg von USD 780 Mio. auf USD 9,77 Mrd., womit die Markterwartungen von im Schnitt USD 7,96 Mrd. klar übertroffen wurden. Der Gewinn nach Steuern kletterte von USD 271 Mio. auf USD 2,78 Mrd., womit die Erwartungen (EUR 2,50 Mrd.) ebenfalls übertroffen wurden. Der Umsatz erhöhte sich bei einer relativ stabilen Produktionsleistung (durchschnittlich 1,996 Mio. Fass pro Tag) von USD 11,3 Mrd. auf USD 23,3 Mrd.

+ **Cashflow und Verschuldung:** Der operative Cashflow erhöhte sich von USD 3,34 Mrd. auf USD 10,80 Mrd. Der freie Cashflow kam im dritten Quartal bei USD 6,73 Mrd. zu liegen, nach USD 217 Mio. im Vorjahresquartal. Der Verschuldungsgrad („Gearing“) inkl. Leasingverbindlichkeiten sank weiter auf 13,2 % (Q2 2021: 16,4 %; Q3 2020: 37,0 %).

+ **Ausblick:** Das Fördervolumen soll 2021 um 2 % und in den Jahren bis 2026 durchschnittlich um 3 % zulegen. An Investitionen plant Equinor für die Jahre 2021 und 2022 jeweils USD 9 bis 10 Mrd. und in den Jahren 2023 und 2024 dann durchschnittlich rund USD 12 Mrd. zu tätigen. Neben der Ausschüttung einer Quartalsdividende von USD 0,18 je Aktie kauft Equinor weiter eifrig Aktien zurück. Nach dem Rückkauf der ersten USD 300 Mio.-schweren Tranche erhöhte Equinor das Volumen für die zweite Tranche von USD 300 Mio. auf USD 1,0 Mrd. Dieses Aktienrückkaufprogramm läuft noch bis 31. Jänner 2022 und sieht den anschließenden Einzug der erworbenen Aktien vor.

+ **Eckpunkte der mittelfristigen Strategie:** Die CO₂-Intensität soll bis zum Jahr 2030 um 20 % und bis 2035 um 40 % verringert werden. Insgesamt werden in den Ausbau der Erneuerbaren rund USD 23 Mrd. investiert, deren installierte Antriebsleistung dann zwischen 12 und 16 GW erreichen soll. Basierend auf einem Ölpreis von USD 60 pro Fass soll in den Jahren 2021 bis 2026 ein freier Cash-Flow vor Ausschüttungen von insgesamt USD 35 Mrd. erwirtschaftet werden. Die angestrebte Bandbreite für das Verhältnis von Nettoverschuldung zu eingesetztem Kapital liegt bei 15 % bis 30 %. Die Projekte, welche bis 2030 in Betrieb gehen, sind bereits ab einem Ölpreis von USD 35 pro Fass kostendeckend, wobei das Johan Svedrup-Ölfeld mit einem Break-Even von außerordentlich niedrigen USD 15 pro Fass hervorsticht. Mit ihren sehr niedrigen Bereitstellungskosten sichern sich die Norweger in puncto Effizienz gegenüber den Mitbewerbern eine Position im Top-Quartil.

o **Preissensitivität:** Da sich Equinor ausschließlich auf die Förderung konzentriert, profitiert das Unternehmen stärker von der Erholung der Energiepreise. Ein um USD 10 pro Fass höherer Ölpreis steigert den operativen Gewinn um USD 3,2 Mrd.; ein um USD 1 pro MMBtu höherer Gaspreis bringt zusätzlich USD 2,1 Mrd.

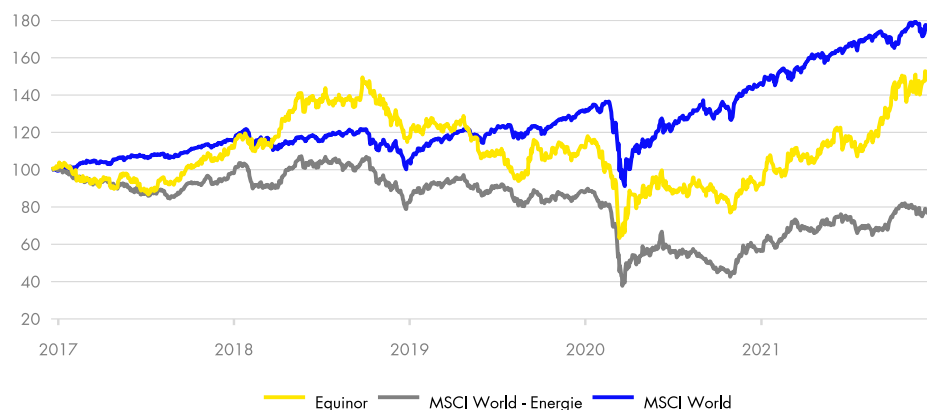
FAZIT

Equinor erzielte im abgelaufenen Quartal abermals ein **solides Ergebnis** und konnte damit an die gute Entwicklung der vorangegangenen Quartale anschließen. Die letzten Ergebnisse liefern einen **Vorgeschmack** auf die **Ertragsaussichten** im Lichte des nunmehr wieder **normalisierten Ölpreises**. Wenngleich dieser im Zuge der Omikron-Ausbreitung und anziehender Konjunktursorgen zuletzt etwas schwächelte, befinden sich die Notierungen alles in allem immer noch auf einem für Equinor attraktiven Niveau. Hier kommt den Norwegern die hohe Profitabilität ihrer Anlagen zugute. Weiters trifft Equinors klares Bekenntnis zum Ausbau der erneuerbaren Energien voll den Zeitgeist der **Dekarbonisierung**. Wir schätzen Equinor als **Qualitätsaktie** ein und halten eine Bewertungsprämie von 10 % bei dem mittels Multiple-Ansatz (EV/EBIT und KGV für die Jahre 2022 und 2023; geschätzte Zahlen beziehen sich auf Konsensus-Schätzungen) ermittelten **Kursziel** von **NOK 277** (zuvor: NOK 212) für gerechtfertigt. Wir bestätigen unsere „**Kauf**“-Empfehlung.

Stärken/Schwächen

- + Attraktives Portfolio an Neuprojekten (v.a. Johan Sverdrup)
- + Expansion in Richtung erneuerbare Energien
- + Flexible Gasproduktion erlaubt es auf Marktbewegungen langfristig gewinnbringend zu reagieren
- Harter Wettbewerb am europäischen Gasmarkt (LNG, Pipeline-Importe)
- Gewinnentwicklung stärker an die Ölpreisentwicklung gekoppelt als bei vielen Mitbewerbern

Performanceübersicht



Refinitiv; RBI/Raiffeisen Research

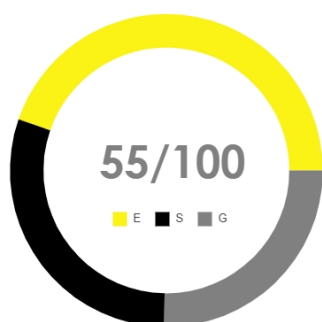
Rebasiert auf 100

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.

Equinor schneidet mit einem **Gesamtscore** von **55 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 Equinor gemäß unseren Kriterien als ESG-konforme Aktie.

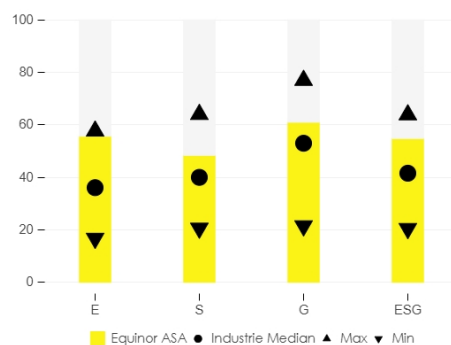
ESG Gesamtscore



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	Stark
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	Schwach

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.



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
EQNR.OL	17.12.2021	Buy	Equinor
EQNR.OL	25.08.2021	Buy	Equinor
EQNR.OL	17.06.2021	Buy	Equinor
EQNR.OL	01.04.2021	Buy	Equinor
EQNR.OL	06.11.2020	Buy	Equinor

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	57.6%	61.9%
Halten -Empfehlungen	24.7%	22.1%
Verkaufs -Empfehlungen	17.7%	15.9%

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


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: 17.12.2021 13:13 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 17.12.2021 13:13 (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.