

Aktieninfo Fresenius: Erneute Anhebung des Ausblicks nach solidem Q3

Empfehlung: **Kauf**

Kursziel: €60,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €38,90

* Kurs vom 03.11.2021, 11:59 MEZ

Sektor: Gesundheitswesen

Fresenius hat trotz nochmals stärker auftretender negativer COVID-19-Effekte ganz ordentliche Q3-Zahlen berichten können und gleichzeitig seinen Ausblick für 2021 abermals leicht angehoben. "Kauf"-Empfehlung bestätigt.

Aktieninfo: Fresenius SE & Co KGaA

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



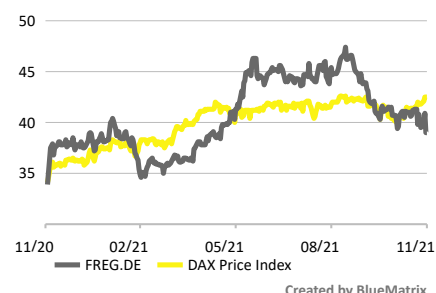
Fresenius SE & Co KGaA gliedert sich in vier Unternehmensbereiche: Fresenius Medical Care (Produkte und Dienstleistungen für Nierenkranke), Kabi (Produkte für chronisch und kritisch Kranke), Helios (Privatkliniken) und Vamed (Projekte im Gesundheitsbereich).

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2020	Δ ggü. Vj.	2021e	Δ ggü. Vj.	2022f	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	36.277	2,5 %	37.225	2,6 %	39.303	5,6 %
EBITDA-Marge	19,7 %		18,6 %		19,2 %	
Gewinn je Aktie	3,1	-9,5 %	3,2	5,3 %	3,6	12,4 %
Gewinn je Aktie bereinigt	3,2	-6,4 %	3,2	1,1 %	3,7	12,6 %
Dividende je Aktie	0,8	5 %	0,9	2,7 %	1,0	9,8 %
Dividendenrendite	2,2 %		2,2 %		2,4 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	12,7		12,1		10,7	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	1,3		1,3		1,2	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	0,6		0,6		0,6	

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Fresenius SE & Co KGaA vs DAX Price Index Unternehmensdaten



	Fresenius SE & Co KGaA	DAX Price Index
5J Hoch	79,5	6,753.4
5J Tief	26,5	3,753.1

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

Kurs* in EUR	€38,90
ISIN	DE0005785604
Hauptbörse	AEX
Website	fresenius.de
Marktkapitalisierung	21.724
Umsatz in Mio. (EUR Mio.)	36.277,00
Verschuldungsgrad (Fremdkapital/ Gesamtkapital)	49,9
Anzahl der Mitarbeiter	294.134
Fiskaljahresende	31.12
Index	DAX Price Index

* Kurs vom 03.11.2021, 23:59 MEZ

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

Leopold SALCHER

Analyst Editor

+43 1 71707-2176

leopold.salcher@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Gesundheitsdienstleistungen: **positiv**

+ Steigendes **Gesundheitsbewusstsein** und **alternde Bevölkerung**

+ Lehren aus COVID-19 könnten die allgemeine Bereitschaft zu **Investitionen in das Gesundheitswesen** erhöhen

o Sich einander **überlagernde Effekte** aus der **COVID-19-Pandemie** (teilweise Verschiebungen, teilweise höhere Nachfrage)

- **Rechtliche Risiken**

Einschätzung - Fresenius

+ **Fresenius Kabi** (generische Arzneimittel, klinische Ernährung und Infusionstherapien) zeigte in Q3 2021 ein **sehr solides Umsatz- und Ergebniswachstum**. Die wichtigste positive Überraschung war die Rückkehr von Kabi North America zu einem organischen Wachstum von +6 % im Quartal, was über den Markterwartungen von rd. +1 % lag. Laut Fresenius-Management war dies auf eine Verbesserung sowohl der Mengen als auch der Preise zurückzuführen, was wir als ermutigend ansehen. Der Spartenumsatz stieg um 9,4 % auf EUR 1,85 Mrd. (Konsens: EUR 1,78 Mrd.), das Betriebsergebnis um 7,9 % auf EUR 300 Mio. (Konsens: EUR 281 Mio.).

+ **Fresenius Helios** (Umsatz: +9,3 % auf EUR 2,62 Mrd. vs. Konsens von EUR 2,52 Mrd.; organisches Umsatzwachstum: +5 %) profitierte im Berichtsquartal von weiterhin steigenden elektiven Behandlungen, die Behandlungsaktivität bei Helios Spanien in den meisten medizinischen Bereichen liegt bereits über dem Niveau vor der Pandemie. Der Umsatz von **Helios Deutschland** stieg um 7 % auf EUR 1,64 Mrd., wobei die Akquisition der Malteser-Krankenhäuser rd. 4 % zum Umsatzwachstum beitrug.

+ **Konzern-Ausblick abermals erhöht**: Nach einer guten operativen Entwicklung in Q3 und angesichts der Fortschritte im konzernweiten Programm zur Verbesserung der Effizienz, erhöht Fresenius den Ausblick für den Konzernumsatz und den Ausblick für das Konzernergebnis. Das Unternehmen erwartet nun einen währungsbereinigten Anstieg des Konzernumsatzes im mittleren einstelligen Prozentbereich, zuvor war ein währungsbereinigter Anstieg des Konzernumsatzes im niedrigen bis mittleren einstelligen Prozentbereich erwartet worden. Beim währungsbereinigten Konzernergebnis wird nun ein Anstieg am oberen Ende der Prognosespanne erwartet, die ein Wachstum im niedrigen einstelligen Prozentbereich vorsieht.

+ Die **Q3-Zahlen** von Fresenius lagen größtenteils **über den Erwartungen** der Analysten. Der Umsatz zwischen Juli und September 2021 erhöhte sich um 4,5 % auf EUR 9,32 Mrd. (Konsens: EUR 9,26 Mrd.). Das bereinigte Betriebsergebnis fiel um 6,5 % auf EUR 1,04 Mrd. und traf damit exakt die Markterwartungen. Das Konzernergebnis verbesserte sich um 1,9 % auf EUR 435 Mio. (Konsens: EUR 428 Mio.). **Ohne negative COVID-19-Effekte** hätte das Unternehmen ein **währungsbereinigtes Umsatzwachstum zwischen 7 % und 8 %** erzielt. Der negative Effekt beim Betriebsergebnis lag laut Fresenius zwischen 10 % und 14 %.

+ **Kosten- und Effizienzprogramm**: Im dritten Quartal 2021 hat der Konzern die Konzeptionsphase des Kosten- und Effizienzprogramms abgeschlossen. Gleichzeitig wurden erste Initiativen bereits umgesetzt. Fresenius bestätigte, dass die Maßnahmen zur nachhaltigen Steigerung der Profitabilität und operativen Optimierung bis zum Jahr 2023 zu **Kosteneinsparungen in Höhe von mehr als EUR 100 Mio. p.a.** nach

Steuern und Anteilen anderer Gesellschafter führen sollten, mit der Möglichkeit, in den Folgejahren noch zusätzliche Verbesserungen zu erzielen.

+ Der Umsatz von **Fresenius Vamed** lag mit EUR 516 Mio. zwar auf ziemlich unverändertem Niveau ggü. dem Vorjahr, allerdings drehte das operative Ergebnis trotz anhaltender Belastungen durch COVID-19 speziell im Projektgeschäft von EUR -15 Mio. in Q3 2020 auf EUR 14 Mio. ins Positive. Der Auftragsbestand zum 30. September 2021 lag bei EUR 3,65 Mrd. und damit auf einem neuen Allzeithoch. Der Umsatz im Dienstleistungsgeschäft erhöhte sich aufgrund der positiven Entwicklung bei High-End-Dienstleistungen und steigender Fallzahlen im Reha-Geschäft um 9 % auf EUR 410 Mio., im Projektgeschäft fiel der Umsatz hingegen um 24 % zurück.

o Die **negativen COVID-19-Effekte** haben sich im dritten Quartal 2021 gegenüber dem Vorquartal aufgrund der deutlich gestiegenen Übersterblichkeit bei Patienten von Fresenius Medical Care verstärkt. Fresenius erwartet, dass auch das vierte Quartal 2021 von Covid-19-Effekten belastet sein wird. Eine stark zunehmende Anzahl von COVID-19-Fällen sowie die weitere Ausbreitung von Virus-Mutationen und ein stagnierender Impffortschritt könnten die Prognose von Fresenius für das laufende Geschäftsjahr möglicherweise beeinflussen. Darüber hinaus rechnet Fresenius im vierten Quartal 2021 mit Gegenwind durch Kosteninflation, u.a. aus steigenden Rohstoff- und Transportpreisen, höheren Energiekosten sowie Engpässen in den Lieferketten.

- **Fresenius Medical Care** (FMC; Produkte und Dienstleistungen mit chronischem Nierenversagen wie Dialysebehandlungen) litt in Q3 unter stärker als angenommener negativer COVID-19-Auswirkungen in Form einer **deutlich gestiegenen Patienten-Übersterblichkeit** durch die globale Ausbreitung der **Delta-Variante**. Der Umsatz bei FMC verbesserte sich im Berichtsquartal um 0,6 % auf EUR 4,44 Mrd. Das Betriebsergebnis fiel um 19,3 % auf EUR 510 Mio., der Rückgang ist hauptsächlich auf die negativen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie, inflationsbedingte Kostensteigerungen und höhere Personalkosten zurückzuführen. FMC bestätigt die im Februar 2021 veröffentlichte Prognose eines Umsatzwachstums im niedrigen bis mittleren einstelligen Prozentbereich und eines Rückgangs des Konzernergebnisses im hohen Zehner- bis mittleren Zwanziger-Prozentbereich gegenüber der Vorjahresbasis. Das Unternehmen erwartet nun, dass Umsatz und Konzernergebnis jeweils am unteren Ende dieser Prognosespannen liegen werden.

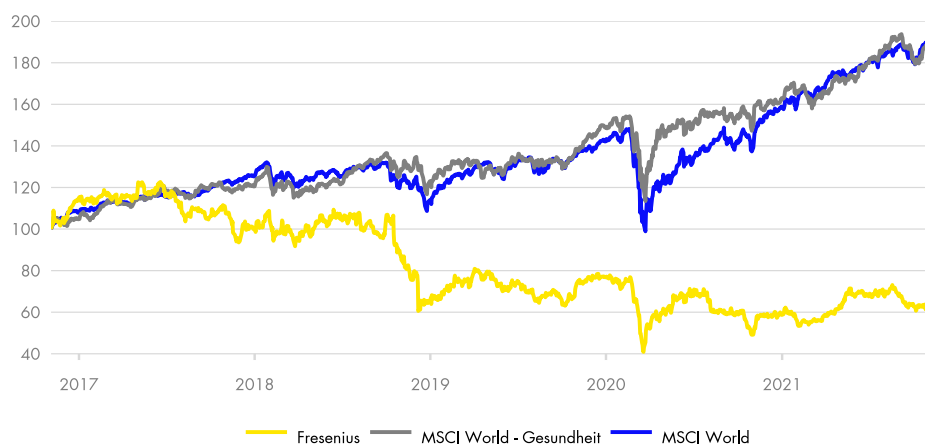
FAZIT

Fresenius hat trotz nochmals stärker auftretender negativer COVID-19-Effekte ganz ordentliche Q3-Zahlen berichten können und gleichzeitig seinen Ausblick für 2021 nochmals leicht angehoben. Die Aktie hat sich zuletzt recht mäßig entwickelt, was sich größtenteils auf die Unsicherheit des Marktes bei FMC bezogen hat. Wir sind vom Investment Case Fresenius als **stark diversifizierten Gesundheitskonzern** mit **zuverlässigem Dividendenwachstum** weiterhin überzeugt und erwarten in den nächsten Quartalen eine Belebung des Geschäfts. Des Weiteren konstatieren wir, dass die Bewertung der Aktie das Ertragswachstumsprofil sowie den stark defensiven Charakter dieser Erträge nicht adäquat widerspiegelt. Auf Basis KGV 2022e und EV/EBIT 2022e spiegelt die Fresenius-Aktie weiterhin **massive** – unserer Einschätzung nach in dieser Dimension nicht gerechtfertigte – **Bewertungsabschläge von 55 % bzw. 41 %** gegenüber seiner Peer Group wider. Nach den soliden Q3-Ergebnissen und der Anhebung der 2021er-Prognose erhöhen wir das Kursziel leicht von EUR 58 auf EUR 60, an unserer "Kauf"-Empfehlung für die Fresenius-Aktie halten wir indes fest.

Stärken/Schwächen

- + Sehr gute Diversifikation über unterschiedliche Geschäftssparten und führende Positionen in wachsenden nicht-zyklischen Märkten
- + Günstige Bewertung
- + Biosimilars ab 2022 mit Break-even
- + Defensives und stabiles Geschäftsmodell basierend auf den Megatrends Gesundheit und Demografie
- Vergleichsweise hohe Verschuldung
- Preisdruck bei Produkten von Kabi
- Vamed und Helios von COVID-19 bedingten Verschiebungen betroffen

Performanceübersicht



Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

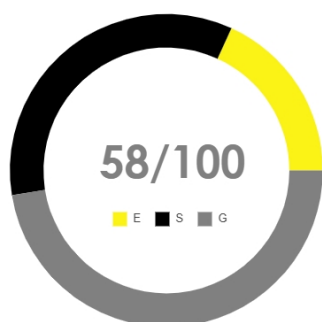
Rebasiert auf 100

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.

Fresenius schneidet mit einem **Gesamtscore** von **58 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 Fresenius gemäß unseren Kriterien als ESG-konforme Aktie.

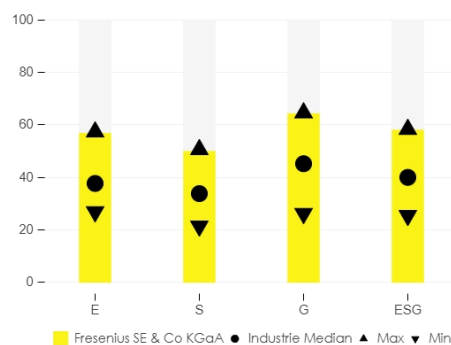
ESG Gesamtscore



RBI/Raiffeisen Research

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

ESG-Score im Sektorvergleich



RBI/Raiffeisen Research

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

Screening auf kontroverse Aktivitäten

Alkohol	Keine	Hochzinskredite	Keine	Fossile Brennstoffe	Keine
Tierschutz	Keine	Atomkraft	Keine	Kohle	Keine
Bedenkliche Chemikalien	Keine	Erwachsenenunterhaltung	Keine	Teersand und Ölschiefer	Keine
Glücksspiel	Keine	Reproduktionsmedizin	Stark	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

Fresenius SE & Co KGaA

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

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

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.

Fresenius SE & Co KGaA Rating History as of 11/02/2021

Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
FREG.DE	04.11.2021	Buy	Fresenius SE & Co KGaA
FREG.DE	04.11.2021	Buy	Fresenius SE & Co KGaA
FREG.DE	25.08.2021	Buy	Fresenius SE & Co KGaA
FREG.DE	07.04.2021	Buy	Fresenius SE & Co KGaA
FREG.DE	07.05.2021	Buy	Fresenius SE & Co KGaA
FREG.DE	14.12.2020	Hold	Fresenius SE & Co KGaA
FREG.DE	01.10.2020	Hold	Fresenius SE & Co KGaA

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


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: 04.11.2021 14:49 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 04.11.2021 14:49 (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.