

Aktieninfo IBM: IBM 2.0 ist gestartet

Empfehlung:  **Kauf**

Kursziel: \$148,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: \$120,85

* Kurs vom 05.11.2021, 1:00 MEZ

Sektor: Informationstechnologie

Das Ergebnis im 3. Quartal war von Projekt-Verschiebungen rund um die Abspaltung der Infrastruktur-Aktivitäten negativ beeinflusst. Die neue strategische Ausrichtung sollte nachhaltiges Wachstum ermöglichen. Weiter "Kauf".

Aktieninfo:
IBM

Empfehlung **1**
Kursziel

Finanzkennzahlen **1**

Brancheneinschätzung **2**

Einschätzung - IBM **2**

FAZIT **3**

Stärken/Schwächen **4**

ESG-Klassifizierung **5**

Disclaimer **6**

Analyst **11**



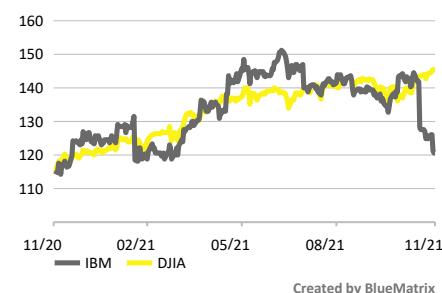
IBM ist ein bedeutender Akteur am globalen Unternehmens-IT Markt. Künstliche Intelligenz (KI; "Watson"), Datenanalyse, Cloud Computing, Security, Quantencomputing und Blockchain-Technologien gehören ebenfalls zum IBM-Produktportfolio. Im November 2021 wurde das Geschäft mit IT-Infrastrukturdienstleistungen abgespalten und in ein neues Unternehmen (Kyndryl) eingebracht, welches seit diesem Zeitpunkt eigenständig an der Börse notiert.

Finanzkennzahlen (in USD)

	2020	Δ ggü. Vj.	2021e	Δ ggü. Vj.	2022f	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	73.620	-4,6 %	70.621	-4,1 %	56.852	-19,5 %
EBITDA-Marge	20,9 %		25,8 %		30,1 %	
Gewinn je Aktie	6,1	-42 %	6,9	13 %	9,3	34,4 %
Gewinn je Aktie bereinigt	8,7	-32,3 %	10,1	16,8 %	10,9	7,6 %
Dividende je Aktie	6,5	1,2 %	6,6	1,8 %	7,0	6 %
Dividendenrendite	5,4 %		5,5 %		5,8 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	19,7		17,4		13	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	5,2		4,6		4,8	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	1,5		1,5		1,9	

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

IBM vs DJIA



	IBM	DJIA
5J Hoch	173,8	36,157,6
5J Tief	90,5	18,259,6

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in USD	\$120,85
ISIN	US4592001014
Hauptbörse	NYSE
Website	ibm.com
Marktkapitalisierung	108.378
Umsatz in Mio. (USD Mio.)	73.620,00
Verschuldungsgrad (Fremdkapital/ Gesamtkapital)	74,8
Anzahl der Mitarbeiter	352.600
Fiskaljahresende	31.12
Index	DJIA

* Kurs vom 05.11.2021, 1:00 MEZ

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

Leopold SALCHER

Analyst Editor

+43 1 71707-2176

leopold.salcher@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Software & Services: **positiv**

+ Das IT-Dienstleistungsgeschäft profitiert von den durch COVID-19 nochmals verstärkten Digitalisierungsbemühungen der Unternehmen.

+ Cloud-Software und Software as a Service ("SaaS") mit anhaltend hoher Dynamik.

Einschätzung - IBM

+ **Abspaltung des Infrastruktur-Geschäfts & positiver Kapitalmarkttag Anfang**

Oktober: IBM will ein nachhaltiges Wachstum zwischen 4 % und 5 % erreichen – mit Software (mittleres einstelliges Umsatzwachstum), Consulting (hohes einstelliges Wachstum) und Infrastruktur (kein Wachstum). Der Spin-Off von **Kyndryl** (IT-Infrastruktur, Netzwerke, Großrechner), welcher mit 4.11.2021 vollzogen wurde, trägt dazu bei, das Portfolio von IBM neu auf Wachstum auszurichten. Für je fünf IBM-Aktien erhält jeder Investor eine Aktie der nun ebenfalls notierten **Kyndryl-Aktie (ISIN: US50155Q1004)**. Nach der Ausgliederung wird das IBM-Portfolio auf wachstumsstärkere und margenstärkere Umsatzströme ausgerichtet sein: 70 % des Umsatzes stammen dann geschätzt aus Software und Beratung, heute sind es 55 %, und 65 % der wiederkehrenden Umsätze kommen dann aus Software, zuletzt waren es in etwa 45 %.

+ Die neue „**Kern-IBM**“ (Cloud, künstliche Intelligenz, Blockchain, Datenanalyse) will sich klar auf das Wachstum im Hybrid-Cloud Geschäft fokussieren, ein Markt mit einem Potenzial von USD 1 Bio. Bis zum heutigen Tag wurden bislang weniger als 25 % der Workloads in die Cloud verlagert.

+ **Ausblick für das laufende Q4:** Das Management erwartet, dass sich das Software-Wachstum in Q4 gegenüber Q3 wieder verbessert und IBM Consulting (vormals Global Business Services) in Q4 erneut zweistellig wachsen kann. Im Bereich Infrastruktur wird für Q4 ein Rückgang im hohen einstelligen Prozentbereich erwartet – im Einklang mit Q3. Die Ausgliederung von Kyndryl hat eine negative Auswirkung auf den Nettoumsatz von etwa USD 3,0 Mrd. in Q4.

+ **Nachhaltigkeit:** IBM will bis 2030 sein Ziel von Netto-Null-Treibhausgasemissionen erreichen, um seine jahrzehntelange Arbeit zur Bewältigung der globalen Klimakrise voranzutreiben. Das Unternehmen möchte dieses Ziel erreichen, indem es in den mehr als 175 Ländern, in denen es tätig ist, der tatsächlichen Reduzierung seiner Emissionen, den Bemühungen um Energieeffizienz und der verstärkten Nutzung sauberer und erneuerbarer Energie Priorität einräumt.

+ Die gesamten **auf 12 Monate hochgerechneten Cloud-Erlöse** verbesserten sich um **14 % auf USD 27,8 Mrd.**, bereinigt um Währungs- und Dekonsolidierungseffekte lag das Wachstum bei 11 %. Die Cloud-Erlöse machen nun 38,0 % des Gesamtumsatzes von IBM aus, ein erneuter Anstieg gegenüber 37,3 % in Q2 2021.

+ Das Segment „**Global Business Services**“ (v.a. Consulting, Application Management) konnte mit einem Umsatzwachstum um 11,7 % auf USD 4,43 Mrd. in Folge einer sehr guten Consulting-Nachfrage absolut überzeugen, wenngleich wegen der Neueinstellung von erfahrenem und daher besser bezahltem und ausgebildetem Consulting-Personal die Bruttomarge um 310 Basispunkte nachgab. Die Cloud-Erlöse der Division stiegen um 30 %.

+ Das Segment „**Cloud & Cognitive Software**“ (u.a. Cloud Computing, künstliche Intelligenz), wo IBM einen starken Fokus bezüglich seiner zukünftigen Ausrichtung legt, konnte im Berichtsquartal ein Umsatzzuwachs von 2,5 % auf USD 5,69 Mrd. verzeichnen.

Die Cloud-Erlöse der Division sprangen um 31 % nach oben. Das Wachstum bei den jährlich wiederkehrenden Software-Erlösen erreichte 7 %, wobei die Quote der verlängerten Verträge laut IBM weiterhin sehr hoch ist.

o **Solides, aber von der Kyndryl-Abspaltung beeinträchtigt Q3:** Der Gesamtumsatz erhöhte sich lediglich um 0,3 % auf USD 17,62 Mrd. und verfehlte damit die Analystenschätzungen von USD 17,79 Mrd. leicht. Bereinigt um die nunmehr abgespaltene Managed-Infrastructure-Services lag das Wachstum bei 2,5 %. Die Bruttomarge reduzierte sich im Jahresvergleich um 160 Basispunkte von 48,0 % auf 46,4 %. Der bereinigte operative Gewinn je Aktie in Höhe von USD 2,52 übererfüllte die Analystenschätzungen von USD 2,51 jedoch marginal. Die Geschäftsentwicklung von IBM im Berichtsquartal war von der Verschiebung einiger Projekte von Kunden im Zuge der Kyndryl-Abspaltung negativ beeinträchtigt.

o Das Segment „**Global Technology Services**“ (v.a. Infrastruktur Services; nunmehr zur Gänze Kyndryl zugehörig) verzeichnete einen Umsatzrückgang von 4,8 % auf USD 6,15 Mrd. Allerdings schaffte diese Division als einzige in der Gruppe eine **verbesserte Profitabilität** (Bruttomarge: +120 Basispunkte auf 36,2 %) in Folge von verstärkter Kostendisziplin.

- Sehr schwach performte nach einem ausgesprochen starken Vorquartal die Sparte „**Systems**“ (v.a. Hardware, Speichersysteme; Umsatz: -11,9 % auf USD 1,11 Mrd.), in erster Linie wegen der Reife des Großrechner-Portfolios und schwächerer Cloud-Erlöse in diesem Segment. Mit einem Abfall der Bruttomarge um 990 Basispunkte auf 41,3 % war hier auch die Profitabilität nicht zufriedenstellend.

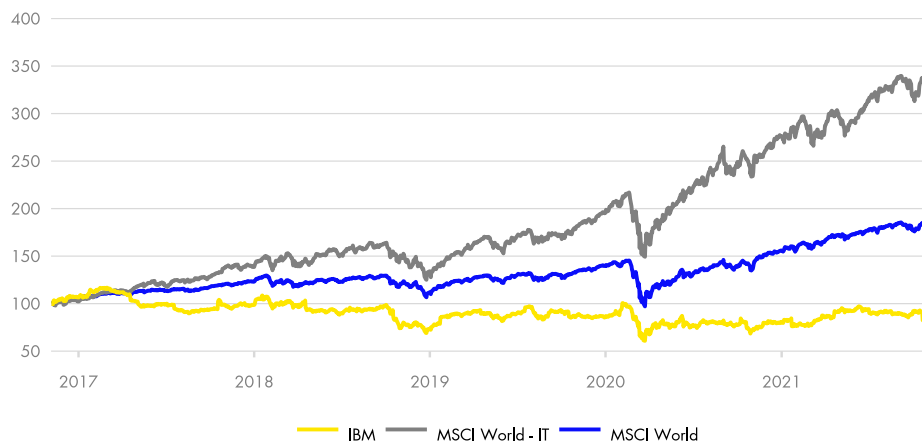
FAZIT

Die IBM-Ergebnisse im 3. Quartal 2021 zeigen, dass trotz eines sehr guten IT-Umfelds einige Kunden „Kyndryl“-Projekte verschoben haben und das Unternehmen somit von seinem mittelfristigen Ziel eines mittleren einstelligen Umsatzwachstums zumindest in Q3 2021 abgekommen ist. Wir würden dies nicht überbewerten, da Kunden von Unternehmen, die eine Aufspaltung oder eine Fusion mit einem anderen Unternehmen planen, kurzfristig bekanntermaßen mit neuen Aufträgen und Investitionen etwas zurückhaltend sind. Wir sehen für die neue „IBM“ durchaus gute Chancen aufgrund eines **verbesserten Wachstumsprofils** und des **akzentuierten Software/Services-Mix**, aber das Unternehmen muss jetzt erstmal Resultate liefern und das durch die Q3-Zahlen etwas eingetrübte Marktsentiment gegenüber der Aktie wieder verbessern. Wir bestätigen nicht zuletzt aus Bewertungsgründen unsere „**Kauf**“-Empfehlung für die IBM-Aktie. Das Kursziel passen wir in Folge des Spin-Offs des Infrastruktur-Geschäftes von USD 168 auf USD 148 an. Das ermittelte Kursziel basiert auf einem Kurs/Gewinn-Verhältnis 2022e von 13,6 und einem EV/EBIT-Multiple 2022e von 14,5 vs. der Peer Group von 19,9 bzw. 15,3.

Stärken/Schwächen

- + Fokus auf „Big data“, Cloud, künstliche Intelligenz (KI), Datenanalyse und „Engagement“ (mobile Lösungen bzw. Sicherheitslösungen)
- + Die Übernahme von Red Hat unterstützt das Cloud-Wachstum und stärkt die Marktposition bei Hybrid Clouds (Mischform aus öffentlichen, größtenteils über das Internet zugänglichen Clouds und sogenannten Private Clouds) deutlich
- + Zukünftige Fokussierung auf wachstumsträchtige Geschäftsfelder wie Cloud, künstliche Intelligenz, Blockchain-Technologie und Datenanalyse
- + Defensiver IT-Wert mit starker Bilanz, guten Cashflows und relativ stabilen Margen
- Schwache Umsatzentwicklung in den letzten Jahren trotz hohem Cloud-Wachstum
- Großteil des EPS-Wachstums in der Vergangenheit auf Aktienrückkäufe zurückzuführen
- FX-Risiko (allzu starker US-Dollar belastet)

Performanceübersicht



Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

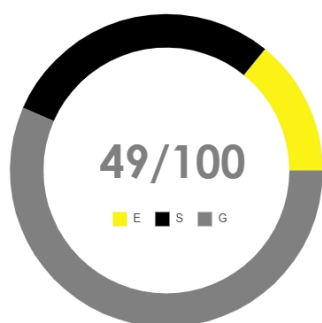
Rebasiert auf 100

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.

IBM schneidet mit einem **Gesamtscore** von **49 schlecht** ab und **überzeugt** nur **teilweise** in den **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 25 %** und bei den kontroversiellen Aktivitäten gibt es Verletzungen. Daher gilt **IBM** gemäß unseren Kriterien **nicht** als **ESG-konforme Aktie**.

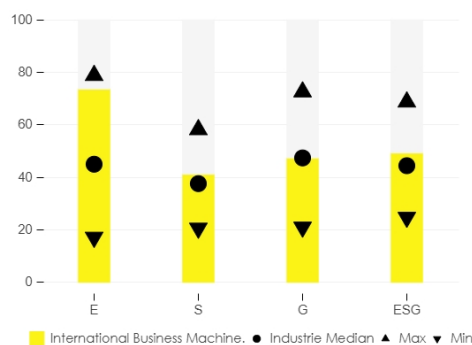
ESG Gesamtscore



RBI/Raiffeisen Research

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

ESG-Score im Sektorvergleich



RBI/Raiffeisen Research

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

Screening auf kontroverse Aktivitäten

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

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

IBM

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

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

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

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

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

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

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

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

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

IBM Rating History as of 11/03/2021



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
IBM	05.11.2021	Buy	IBM
IBM	26.04.2021	Buy	IBM
IBM	29.03.2021	Buy	IBM
IBM	21.10.2020	Buy	IBM

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


OLEG GALBUR

📍 Austria  ,
✉ oleg.galbur@rbinternational.com

CHRISTIAN HINTERWALLNER

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

JAKUB KRAWCZYK

📍 Austria  ,
✉ jakub.krawczyk@rbinternational.com


BERND MAURER

📍 Austria  ,
✉ bernd.maurer@rbinternational.com


MAGDALENA QUELL

📍 Austria  ,
✉ magdalena.quell@rbinternational.com


HELGE RECHBERGER

📍 Austria  ,
✉ helge.rechberger@rbinternational.com


MARKUS REMIS

📍 Austria  ,
✉ markus.remis@rbinternational.com


LEOPOLD SALCHER

📍 Austria  ,
✉ leopold.salcher@rbinternational.com


ANDREAS SCHILLER

📍 Austria  ,
✉ andreas.schiller@rbinternational.com

TERESA SCHINWALD

📍 Austria  ,
✉ teresa.schinwald@rbinternational.com


MANUEL SCHLEIFER

📍 Austria  ,
✉ manuel.schleifer@rbinternational.com

JOVAN SIKIMIC

📍 Austria  ,
✉ jovan.sikimic@rbinternational.com

OLIVER SIMKOVIC

📍 Austria  ,
✉ oliver.simkovic@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: 05.11.2021 14:56 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 05.11.2021 14:56 (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.