

Aktieninfo Infineon: Hohe Chip-Nachfrage beflügelt

Empfehlung: ✔ Kauf

Kursziel: €47,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €42,75

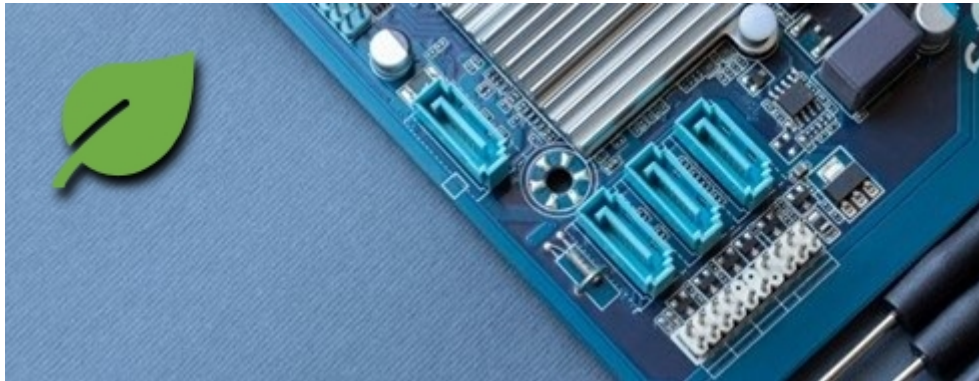
* Kurs vom 13.11.2021, 1:00 MEZ

Sektor: Informationstechnologie

Infineon profitierte auch im Abschlussquartal 2020/21 von der anhaltend starken Halbleiter-Nachfrage. Der Ausblick für 2021/22 fiel ebenfalls sehr erfreulich aus. Wir bestätigen unsere "Kauf"-Empfehlung für die Aktie.

Aktieninfo: Infineon

Empfehlung, Kursziel	1
Brancheneinschätzung	2
Einschätzung - Infineon	2
FAZIT	4
Stärken/Schwächen	4
ESG-Klassifizierung	6
Disclaimer	7
Analyst	12



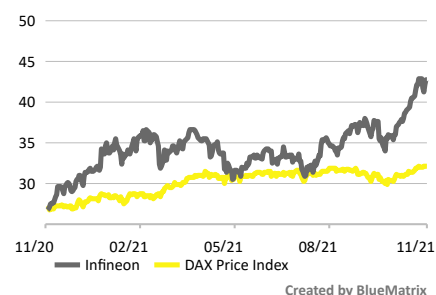
Infineon, Europas Nr. 1 und der weltweit neuntgrößte Halbleiterhersteller, entwickelt, fertigt und vermarktet ein breites Portfolio an Halbleiterprodukten und kompletten Systemlösungen und ist in vier Segmenten tätig: Automotive, Power & Sensor Systems, Industrial Power Control und Connected Secure Systems.

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2020/21	Δ ggü. Vj.	2021/22e	Δ ggü. Vj.	2022/23f	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	11.060	29,1 %	12.708	14,9 %	13.850	9,0 %
EBITDA-Marge	32,4 %		32,1 %		32,4 %	
Gewinn je Aktie	0,87	234,6 %	1,25	43,2 %	1,44	15,3 %
Gewinn je Aktie bereinigt	1,20	87,5 %	1,54	28,3 %	1,70	10,1 %
Dividende je Aktie	0,27	22,7 %	0,32	18,1 %	0,34	8,2 %
Dividendenrendite	0,6 %		0,7 %		0,8 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	49,1		34,3		29,7	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	5,5		4,5		4,1	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	5,0		4,4		4,0	

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Infineon vs DAX Price Index



	Infineon	DAX Price Index
5J Hoch	42,9	6,795.9
5J Tief	10,7	3,753.1

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€42,75
ISIN	DE0006231004
Hauptbörse	XETRA
Website	infineon.de
Marktkapitalisierung	55.822
Umsatz in Mio. (EUR Mio.)	11.060,00
Verschuldungsgrad (Fremdkapital/ Gesamtkapital)	44,3
Anzahl der Mitarbeiter	41.418
Fiskaljahresende	30.9
Index	DAX Price Index

* Kurs vom 13.11.2021, 1:00 MEZ

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

Leopold SALCHER

Analyst Editor

+43 1 71707-2176

leopold.salcher@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Halbleiter: **positiv**

+ Die **globalen Halbleiterumsätze** sollen heuer mit +17,3 % vs. +10,8 % in 2020 wieder deutlich zweistellig ansteigen. Das Wachstum im 3. Quartal 2021 fiel mit +27,6 % indes exzellent aus und spiegelt die hohe Nachfrage wider (Quellen: IDC; SIA).

+ Die aktuelle **Chip-Knappheit** verschafft den Halbleiterherstellern mehr Preismacht.

Einschätzung - Infineon

+ **Boomende Nachfrage:** Die Lagerbestände auf Kundenseite sind weltweit auf einem niedrigen Niveau und das **Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage** dürfte bis weit ins Jahr 2022 hinein anhalten (insbesondere bei Elektroantrieben, Fahrassistenzsystemen, Rechenzentren, erneuerbarer Energie). Infineon profitiert von der starken Dynamik der Elektrifizierung und Digitalisierung, während die Nachfrage für einige spezifischen Anwendungen (vor allem im Bereich der industriellen Stromversorgungssteuerung) sich nach dem Boom der letzten Monate wieder normalisieren sollte. Die Book-to-Bill Ratio (Verhältnis Auftragseingänge zu Umsatz) blieb im Berichtsquartal mit 2,2x (gegenüber dem Rekordwert von 2,4x im Vorquartal) auf einem sehr hohen Niveau.

+ Das bezogen auf den Umsatz zweitgrößte Segment „**Power & Sensor Systems**“ (Lösungen für Power Management, Sensorik und Datenübertragung; Umsatzanteil: 31,4 %) erzielte ein Umsatzwachstum von 24,5 % auf EUR 945 Mio. und konnte damit das **beste Wachstum aller Divisionen** erzielen. Sehr erfreulich war, dass die ohnehin beträchtlich über dem Konzernschnitt liegende Segmentergebnis-Marge nochmals um 170 Basispunkte auf 29,2 % gesteigert werden konnte. Der Hauptgrund für das starke Umsatzwachstum war der saisonale Anstieg der Nachfrage nach Komponenten für Smartphones. Aber auch die anderen Bereiche des Segmentes wie beispielsweise Stromversorgungssysteme für Rechenzentren verzeichneten Umsatzzuwächse.

+ Das mit Abstand wichtigste Segment **Automotive** (Produkte und Lösungen für klassische Fahrzeugsysteme, Elektromobilität, autonomes Fahren, Fahrassistenzsysteme, Infotainment; Umsatzanteil: 42,1 %) konnte mit einem Umsatzwachstum von 21,2 % auf EUR 1,27 Mrd. ebenfalls stark zulegen und profitiert weiterhin von der hohen Chipnachfrage für Autos. Durch die Knappheit an Halbleiterkomponenten in der Autoindustrie ist die **Preisdurchsetzungsmacht weiterhin überdurchschnittlich hoch**. Die Book-to-Bill Ratio ist von dem beachtlichen Niveau des Vorquartals (2,3x) nochmals hochgegangen auf 2,5x.

+ **Dynamisches Abschlussquartal 2020/21 über den Erwartungen:** Der Gesamtumsatz stieg im Jahresvergleich um 21,2 % auf EUR 3,01 Mrd. (Konsens: EUR 2,94 Mrd.), das **sequenzielle Wachstum** betrug dabei **beachtliche 10,5 %**. Das Segmentergebnis des Gesamtkonzerns erhöhte sich um 62,5 % auf EUR 616 Mio. (Konsens: EUR 558 Mio.), die korrespondierende Segmentergebnis-Marge verbesserte sich im Vergleich zum Vorjahresquartal von 15,2 % auf 20,5 %. Der Nettogewinn in Höhe von EUR 464 Mio. lag ebenfalls recht deutlich über den Analystenschätzungen von EUR 319 Mio.

+ **Nachhaltigkeit:** Basierend auf den Ergebnissen des Sustainability Yearbook 2020 von S&P Global in Kooperation mit RobecoSam zählt Infineon **zu den 10 % der nachhaltigsten Unternehmen weltweit**. Infineon hat sich zudem als eines der ersten Halbleiterunternehmen zu den zehn Prinzipien des UN Global Compact verpflichtet. Das Klimaziel von Infineon ist es, bis 2030 CO₂-neutral (bezogen auf die direkten und indirekten energie- und wärmebezogenen Emissionen von Infineon; Scope 1 und 2) zu

werden. Bereits bis 2025 sollen die Emissionen um 70 % gegenüber dem Kalenderjahr 2019 gesenkt werden.

+ **Erfreuliche Prognose für 2021/22:** Infineon erwartet für das Geschäftsjahr 2021/22 basierend auf einem EUR/USD-Wechselkurs von 1,20 einen Gesamtumsatz von rd. EUR 12,7 Mrd. Dies impliziert ein Wachstum ggü. dem Geschäftsjahr 2020/21 von rd. 15 %. Die Segmentergebnis-Marge soll im Mittel der Umsatzspanne voraussichtlich etwa 21 % betragen. Bei beiden Kennzahlen lag Infineon über dem Konsens, beim Umsatz um rd. 1 % bzw. bei der Segmentergebnis-Marge um 100 Basispunkte. Die geplanten Investitionen liegen bei etwa EUR 2,4 Mrd. Für das **laufende Q1** prognostiziert das Unternehmen einen Umsatz von rd. EUR 3 Mrd. bei einer Segmentergebnis-Marge von ebenfalls 21 % und lag damit beim Umsatz um 1 % bzw. bei der Segmentergebnis-Marge um 200 Basispunkte über den Analystenschätzungen.

+ Die **mittelfristigen strukturellen Treiber** wie **erneuerbare Energien** und **Siliziumkarbid-Anwendungen** bleiben allesamt robust. Um die Ziele der "Green Deals" zu erreichen, erwarten wir eine stärkere Nutzung von Leistungshalbleitern für erneuerbare Energien, vor allem aufgrund des Bedarfs an mehr Energiespeicher-Lösungen. Infineon sehen wir aufgrund seiner Wettbewerbsposition (die Komplettlösungen umfasst) in der Lage, in Schlüsselregionen, in denen "Green Deals" stattfinden, wie z.B. in den USA und China, hier stärker zu partizipieren. Während sich der Umsatz mit Siliziumkarbid (SiC) im Gesamtjahr 2020/21 auf EUR 160 Mio. verdoppelt hat, sehen wir das Geschäft auf einem guten Weg die Zielmarke von EUR 300 Mio. im laufenden Geschäftsjahr zu erreichen (+90 % vs. Vorjahr). Infineon bekräftigte zudem bis zum Gesamtjahr 2025 einen Umsatz von USD 1 Mrd. erzielen zu wollen.

+ **Wachstumsfaktoren 5G und IoT** (Internet of Things): COVID-19 hat kfr. den langfristigen Digitalisierungstrend nochmals beschleunigt, was die Nachfrage nach Leistungshalbleitern für Server und Kommunikationsanwendungen antreibt. Wir erachten Infineon zudem als strukturellen Marktanteilsgewinner und Profiteur seiner starken Marktstellung bei **Elektromobilität, Energieeffizienz** und **Sicherheit**.

o Das Industriesegment "**Industrial Power Control**" (u.a. Solar- und Windanlagen, Energiespeicherung, E-Ladestationen, industrielle Anwendungen) wuchs in den abgelaufenen drei Monaten umsatzseitig um 16,6 % auf EUR 407 Mio., die Segmentergebnis-Marge reduzierte sich jedoch von 19,8 % auf 17,7 %. Die Nachfrage bei erneuerbaren Energien verblieb weiterhin auf einem hohen Niveau. Im Bereich Transportation ging der Umsatz zurück, während er bei Industrieantrieben und Haushaltsgeräten leicht anstieg.

o Die Division „**Connected Secure Systems**“ (hardwarebasierte IT-Sicherheits- und Konnektivitätslösungen) konnte ein Erlöswachstum von 15,9 % auf EUR 386 Mio. verzeichnen – bei einer gleichzeitigen Ausweitung der Segmentergebnis-Marge um 290 Basispunkte auf 15,5 %. Ein steigender Anteil höherwertiger Produkte, Verbesserungen bei der eigenen Produktion sowie mehr Lösungsgeschäft führten zu höheren Umsätzen in den Bereichen kontaktlose Bezahlkarten, Authentifizierung, Mikrocontroller und Konnektivität.

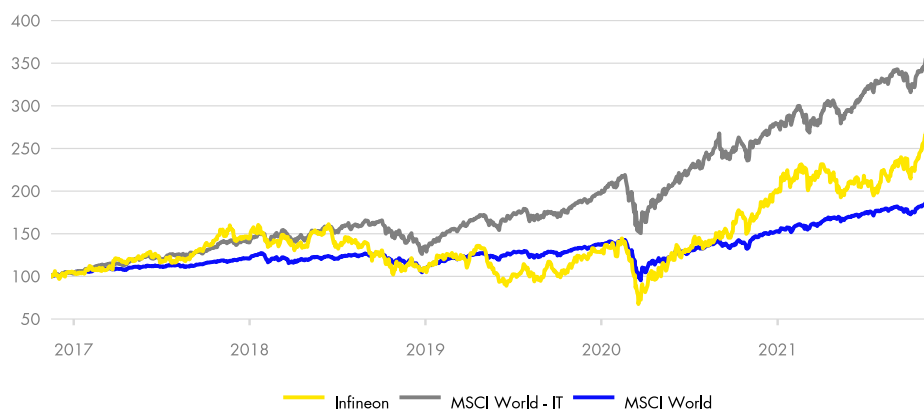
FAZIT

Infineon konnte **erstklassige Geschäftszahlen** zu seinem **Abschlussquartal 2020/21** berichten. Auch die Prognose für das Geschäftsjahr 2021/22 wusste dem Markt zu gefallen. Sowohl beim Umsatz als auch beim operativen Ergebnis lag das Unternehmen über den Erwartungen der Analysten. Die **Nachfrage auf Kundenseite** ist als **ungebrochen stark** zu bezeichnen, die Vorräte auf Kundenseite liegen immer noch auf sehr niedrigen Niveaus. Wir erhöhen unser Kursziel nach den starken Zahlen und dem erfreulichen Ausblick von EUR 39 auf EUR 47 und bestätigen zudem unsere "Kauf"-Empfehlung. Auf Basis unseres angehobenen Kurszieles weist die Infineon-Aktie eine Bewertungsprämie von rd. 12 % (Durchschnitt aus KGV, EV/Sales und EV/EBIT; jeweils für 2023e) gegenüber seiner Peer Group auf, was angesichts der sehr guten Marktstellung des Unternehmens in zukunftssträchtigen und wachstumsstarken Geschäftsbereichen (z.B. E-Mobilität, Autonomes Fahren, Energieeffizienz, erneuerbare Energie) unserer Einschätzung nach als absolut gerechtfertigt erscheint.

Stärken/Schwächen

- + Starke Marktposition: Infineon ist die globale Nr. 1 bei Leistungshalbleitern, Automotive, Sicherheitslösungen und Payment
- + Infineon adressiert ganz klar die Megatrends Energieeffizienz, Mobilität und Sicherheit, welche nachhaltiges, strukturelles Wachstum versprechen
- + Margensteigerungspotenzial und wachsende Nachfrage nach Lösungen (bei denen sich Infineon differenzieren kann)
- + Potenzial bei Siliziumkarbid-Anwendungen
- + Der Halbleiter-Content soll in den nächsten Jahren aufgrund der steigenden Nachfrage nach sichereren und intelligenteren Fahrzeugen mindestens zwischen 6 % und 8 % p.a. steigen
- Nicht immun gegen den makroökonomisch beeinflussten Chip-Zyklus (v.a. bei Automotive)
- Free Cashflow-Generierung aktuell wegen höherer temporärer Investitionen unterdurchschnittlich
- Währungsrisiko (allzu starker Euro belastet) und erhebliches China-Exposure (ca. 40 % des Gesamtumsatzes)
- Überschaubarer Marktanteil in Japan

Performanceübersicht



Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

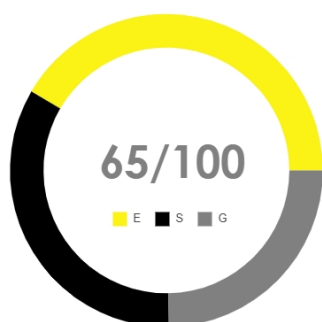
Rebasiert auf 100

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.

Infineon schneidet mit einem **Gesamtscore** von **65 sehr 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 Infineon gemäß unseren Kriterien als ESG-konforme Aktie.

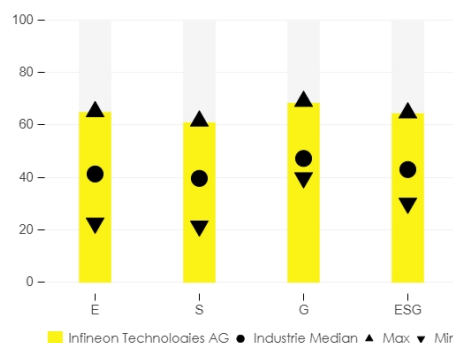
ESG Gesamtscore



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	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

Infineon

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.



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
IFXGn.DE	15.11.2021	Buy	Infineon
IFXGn.DE	09.08.2021	Buy	Infineon
IFXGn.DE	10.05.2021	Buy	Infineon
IFXGn.DE	19.03.2021	Hold	Infineon
IFXGn.DE	12.11.2020	Buy	Infineon

Verteilung aller Empfehlungen für die dem Erstellungsdatum der Publikation vorhergehenden 12 Monate (Spalte A) sowie die Verteilung der Empfehlungen, in deren Zusammenhang in den letzten 12 Monaten Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A (Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten) und B (Nebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates („Spezielle Dienstleistungen“) erbracht wurden (Spalte B).

	Spalte A	Spalte B
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)
Kauf -Empfehlungen	58.0%	60.2%
Halten -Empfehlungen	23.8%	23.0%
Verkaufs -Empfehlungen	18.2%	16.8%

Disclaimer

Für die Erstellung dieser Publikation verantwortlich: Raiffeisen Bank International AG („RBI“)

Die RBI ist ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) mit dem Firmensitz Am Stadtpark 9, 1030 Wien, Österreich.

Raiffeisen RESEARCH ist eine Organisationseinheit der RBI.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG („RBI“) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der Oesterreichischen Nationalbank. Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

Dieses Dokument dient zu Informationszwecken und darf nicht ohne Zustimmung der RBI vervielfältigt oder an andere Personen weiterverteilt werden. Dieses Dokument ist eine makroökonomische Analyse, die keine Empfehlungen im Hinblick auf

Finanzinstrumente, Finanzindices oder Emittenten von Finanzinstrumenten enthält. Dieses Dokument ist weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes oder eines vergleichbaren ausländischen Gesetzes. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung (alle nachfolgend „Produkt“) hat auf Grundlage eines genehmigten und veröffentlichten Prospektes oder der vollständigen Dokumentation des entsprechenden Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

Dieses Dokument ist keine persönliche Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Weder dieses Dokument noch seine Bestandteile bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung dar. Eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines der genannten Produkte kann bei Ihrem Bankberater eingeholt werden.

Die RBI erachtet – außer anderwärtig in dieser Publikation ausdrücklich offengelegt – sämtliche Informationen als zuverlässig, macht jedoch keine Zusicherungen betreffend deren Genauigkeit und Vollständigkeit.

In Schwellenmärkten kann ein erhöhtes Abrechnungs- und Depotstellenrisiko bestehen als in Märkten mit einer etablierten Infrastruktur. Die Liquidität von Aktien/Finanzinstrumenten ist unter anderem von der Anzahl der Market Maker beeinflussbar. Beide Umstände können zu einem erhöhten Risiko hinsichtlich der Sicherheit einer unter Berücksichtigung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen getätigten Investition führen.

Die Information dieser Publikation entspricht dem Stand zum Erstellungsdatum. Sie kann aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass die Publikation geändert wird.

Sofern nicht ausdrücklich anders offengelegt (<https://www.raiffeisenresearch.com/spezialverguetung>), werden die von der RBI beschäftigten Analysten nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Die Vergütung des Autors bzw. der Autoren dieses Berichtes basiert (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der RBI, die sich unter anderem aus den Einnahmen aus dem Investmentbanking und sonstigen Geschäften der RBI ergibt. Im Allgemeinen verbietet die RBI ihren Analysten und diesen Bericht erstattenden Personen den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten jeglicher Unternehmen, die von den Analysten abgedeckt werden, sofern der Erwerb nicht von der Compliance-Abteilung der RBI vorab genehmigt wurde.

Die RBI hat folgende organisatorische oder verwaltungstechnische Vereinbarungen – einschließlich Informationsschranken – zur Verhinderung oder Vermeidung von Interessenskonflikten im Zusammenhang mit Empfehlungen getroffen: Die RBI hat grundsätzlich verbindliche Vertraulichkeitsbereiche definiert. Diese sind typischerweise solche Einheiten von Kreditinstituten, die von anderen Einheiten durch organisatorische Maßnahmen hinsichtlich des Informationsaustausches abzugrenzen sind, weil dort ständig oder vorübergehend compliance-relevante Informationen anfallen können. Compliance-relevante Informationen dürfen einen Vertraulichkeitsbereich grundsätzlich nicht verlassen und sind im internen Geschäftsverkehr auch gegenüber anderen Einheiten streng vertraulich zu behandeln. Das gilt nicht für die im üblichen Geschäftsablauf betriebsnotwendige Weitergabe von Informationen. Diese beschränkt sich jedoch auf das unbedingt Erforderliche (Need-to-know-Prinzip). Werden compliance-relevante Informationen zwischen zwei Vertraulichkeitsbereichen ausgetauscht, darf das nur unter Einschaltung des Compliance Officers erfolgen.

SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK): Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot im Sinne des Kapitalmarktgesetzes („KMG“) dar, noch einen Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder anderen Anlageformen im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen dar. Für jegliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI“) zur Förderung ihres Anlagengeschäftes genehmigt oder herausgegeben. Die RBI London Branch wurde von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) ermächtigt und wird in eingeschränktem Maße von der Financial Conduct Authority („FCA“) reguliert. Details zum Ausmaß der Regulierung der Zweigniederlassung in London durch die FCA sind auf Anfrage erhältlich. Diese Veröffentlichung ist nicht für Investoren gedacht, die im Sinne der FCA-Regeln Endkunden sind, und darf daher nicht an sie verteilt werden. Weder die in diesem Dokument enthaltenen Informationen noch die darin geäußerten

Meinungen stellen ein Angebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot zum Kauf (oder Verkauf) von Anlagen dar und sind nicht derart auszulegen. Die RBI könnte eine Own Account Transaction (Transaktion in eigener Sache) im Sinne der FCA-Regeln in jede hierin erwähnte oder damit verbundene Anlage getätigt haben und als Folge einen Anteil oder eine Beteiligung an besagter Anlage halten. Die RBI könnte als Manager oder Co-Manager eines öffentlichen Angebots jedes in diesem Bericht erwähnten und/oder damit verbundenen Wertpapiers handeln oder gehandelt haben.

SPEZIFISCHE BESCHRÄNKUNGEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA: Dieses Dokument darf weder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder Kanada oder in ihre jeweiligen Hoheitsgebiete oder Besitzungen übertragen oder darin verteilt werden, noch darf es an irgendeine US-amerikanische Person oder irgendeine Person mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, es sei denn, die Übermittlung erfolgt direkt durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer und vorbehaltlich der nachstehenden Bedingungen.

SPEZIFISCHE INFORMATIONEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA: Dieses Research-Dokument ist ausschließlich für institutionelle Investoren bestimmt und unterliegt nicht allen Unabhängigkeits- und Offenlegungsstandards, die für die Erstellung von Research-Unterlagen für Kleinanleger/Privatanleger anwendbar sind. Dieser Bericht wurde Ihnen durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer übermittelt, wurde jedoch von unserem nicht-US-amerikanischen Verbundunternehmen Raiffeisen Bank International AG („RBI“) erstellt. Jeder Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, die Gegenstand dieses Berichts sind, muss bei der RBIM platziert werden. Die RBIM ist unter folgender Adresse erreichbar: 1177, Avenue of the Americas, 5th Floor, New York, NY 10036, Telefon +1 (212) 600-2588. Dieses Dokument wurde außerhalb der Vereinigten Staaten von einem oder mehreren Analysten erstellt, für die möglicherweise Vorschriften hinsichtlich der Erstellung von Berichten und der Unabhängigkeit von Forschungsanalysten nicht galten, die mit jenen vergleichbar sind, die in den Vereinigten Staaten in Kraft sind. Der/die Analyst/en, der/die dieses Dokument erstellte/n, (i) sind nicht bei der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) in den Vereinigten Staaten als Research-Analysten registriert oder qualifiziert und (ii) dürfen keine assoziierten Personen der RBIM sein und unterliegen daher nicht den Vorschriften der FINRA, inklusive der Vorschriften bezüglich des Verhaltens oder der Unabhängigkeit von Research-Analysten.

Die in diesem Bericht enthaltenen Meinungen, Schätzungen und Prognosen sind nur zum Datum dieses Berichtes jene der RBI und können ohne Vorankündigung geändert werden. Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen wurden von der RBI von als zuverlässig erachteten Quellen zusammengestellt, doch die RBI, ihre verbundenen Unternehmen oder irgendeine andere Person geben keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung bezüglich der Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit des Berichts. Jene Wertpapiere, die nicht in den Vereinigten Staaten registriert sind, dürfen weder innerhalb der Vereinigten Staaten noch einer US-amerikanischen Person direkt oder indirekt angeboten oder verkauft werden (im Sinne der Regulation S des Securities Act of 1933, abgekürzt „Wertpapiergesetz“), es sei denn, es liegt eine Ausnahme gemäß dem Wertpapiergesetz vor. Dieser Bericht stellt weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers im Sinne von Abschnitt 5 des Wertpapiergesetzes dar, noch bildet dieser Bericht oder irgendeine hierin enthaltene Information die Grundlage eines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieser Bericht stellt lediglich allgemeine Informationen zur Verfügung. In Kanada darf er nur an Personen mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, die aufgrund ihrer Befreiung von der Prospektspflicht gemäß den im jeweiligen Territorium bzw. der jeweiligen Provinz geltenden wertpapierrechtlichen Bestimmungen berechtigt sind, Abschlüsse in Zusammenhang mit den hierin beschriebenen Wertpapieren zu tätigen.

EU-VERORDNUNG NR. 833/2014 ÜBER RESTRIKTIVE MASSNAHMEN ANGESICHTS DER HANDLUNGEN RUSSLANDS, DIE DIE LAGE IN DER UKRAINE DESTABILISIEREN

Bitte beachten Sie, dass sich die Analysen und Empfehlungen nur auf Finanzinstrumente beziehen, die nicht von Sanktionen gemäß EU-Verordnung Nr. 833/2014 über restriktive Maßnahmen angesichts der Handlungen Russlands, die die Lage in der Ukraine destabilisieren, in der geltenden Fassung betroffen sind. Das sind Finanzinstrumente, die vor dem 1. August 2014 begeben wurden.


Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass der Erwerb von Finanzinstrumenten mit einer Laufzeit von über 30 Tagen, die nach dem 31. Juli 2014 begeben wurden, gemäß EU-Verordnung Nr. 833/2014 über restriktive Maßnahmen angesichts der Handlungen Russlands, die die Lage in der Ukraine destabilisieren, in der geltenden Fassung verboten ist. Zu solchen verbotenen Finanzinstrumenten wird nicht Stellung genommen.

HINWEIS FÜR DAS FÜRSTENTUM LIECHTENSTEIN: Die RICHTLINIE 2003/125/EG DER KOMMISSION vom 22. Dezember 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die sachgerechte Darbietung von Anlageempfehlungen und die Offenlegung von Interessenkonflikten wurde im Fürstentum Liechtenstein durch die Finanzanalyse-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: 15.11.2021 13:22 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 15.11.2021 13:22 (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.