

Aktieninfo Nokia: Profitabilität in Q3 kann überraschen

Empfehlung: Halten

Kursziel: €5,40

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €5,03

* Kurs vom 10.11.2021, 11:59 MEZ

Sektor: Informationstechnologie

Nokia konnte mit seinem soliden Q3-Zahlenwerk speziell bei der Profitabilität punkten und die Erwartungen des Marktes übertreffen. Wir bleiben dennoch auf "Halten", da das Unternehmen konsequent „liefern“ muss, um das angeknackste Sentiment gegenüber der Aktie zu verbessern.

**Aktieninfo:
Nokia**

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



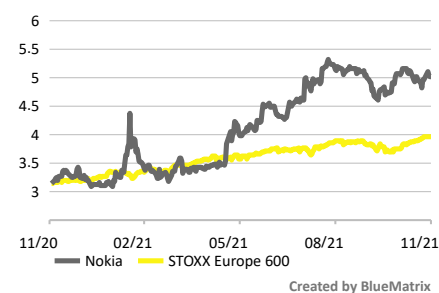
Nokia ist einer der weltweit führenden Hersteller von Telekommunikationsinfrastruktur, Software und damit verbundenen Dienstleistungen. Der Nokia-Konzern gliedert sich in die Geschäftsbereiche Mobilfunknetze, Netzwerk-Infrastruktur, Cloud- und Netzwerkdienste sowie Nokia Technologies (Patent-Portfolio).

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2020	Δ ggü. Vj.	2021e	Δ ggü. Vj.	2022f	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	21.867	-6,2 %	22.383	2,4 %	23.060	3,0 %
EBITDA-Marge	13,1 %		14,5 %		14,9 %	
Gewinn je Aktie	-0,43	n.v.	0,23	n.v.	0,27	17,7 %
Gewinn je Aktie bereinigt	0,26	18,2 %	0,33	27,7 %	0,34	3,0 %
Dividende je Aktie	0,00	n.v.	0,00	n.v.	0,14	n.v.
Dividendenrendite	0,0 %		0,0 %		2,8 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	-11,7		21,8		18,5	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	2,2		1,8		1,7	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	1,3		1,3		1,2	

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Nokia vs STOXX Europe 600



	Nokia	STOXX Europe 600
5J Hoch	5,9	483,8
5J Tief	2,2	279,7

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€5,03
ISIN	FI0009000681
Hauptbörse	HSE
Website	nokia.com
Marktkapitalisierung	28.525
Umsatz in Mio. (EUR Mio.)	21.867,00
Verschuldungsgrad (Fremdkapital/ Gesamtkapital)	34,1
Anzahl der Mitarbeiter	98.322
Fiskaljahresende	31.12
Index	STOXX Europe 600

* Kurs vom 10.11.2021, 23:59 MEZ

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

Leopold SALCHER

Analyst Editor

+43 1 71707-2176

leopold.salcher@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

Kommunikationstechnologie (12-Monatsausblick: **positiv**)

+ Die globalen Ausgaben für Kommunikations-Technologie entwickeln sich dank des stark zunehmenden Datenverkehrs und des zuletzt deutlichen Trends zu mehr Home-Office sehr positiv.

+ „5G“-Ausbau könnte als Wachstumstreiber fungieren.

Einschätzung - Nokia

+ **Starke Profitabilität:** Nokia meldete eine solide Margensteigerung in einem schwierigen operativen Umfeld (v.a. Komponentenknappheit, höhere Chip-Preise) im dritten Quartal und übertraf den Konsens beim Betriebsergebnis mit EUR 502 Mio. um 14 %. Der Nettoumsatz entsprach mit EUR 5,40 Mrd. in etwa den Markterwartungen. Bereinigt um die Abweichung von EUR 49 Mio. bei den sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen, die eine weitere einmalige Neubewertung des Venture-Portfolios (EUR 40 Mio.) enthielt, lag das bereinigte und vergleichbare Betriebsergebnis mit EUR 634 Mio. rd. 20 % über dem Konsens. Die operative Marge weitete sich von 9,2 % in Q3 2020 dank einer konsequenten Kostendisziplin auf 11,7 % aus. Vor allem die Ergebnisqualität hat sich stark verbessert; die 12-Monats-Marge beim freien Cashflow liegt jetzt bei 12,5 %, gegenüber einem mittleren einstelligen Minus noch vor zwei Jahren.

+ Der Umsatz mit **Cloud- und Netzwerkdiensten** konnte mit +12,8 % auf EUR 748 Mio. deutlich zulegen und gleichzeitig die Analystenschätzungen um rd. 7 % übererfüllen. Der Umsatzanstieg spiegelt das **starke zweistellige Wachstum in den Bereichen Core Networks** (das weiterhin von der 5G-Kerntechnologie profitierte) als auch bei Enterprise Solutions wider. Die vergleichbare Bruttomarge betrug 37,6 %, verglichen mit 19,6 % in Q3 2020. Der starke Anstieg des Bruttogewinns und der Bruttomarge ist auf den Wegfall einer projektbezogenen Verlustrückstellung, die das Q3 2020 negativ beeinflusst hatte, sowie höhere Nettoumsätze und allgemeine operative Verbesserungen zurückzuführen.

+ **Nokia Technologies** (Patent-Portfolio) konnte im Abschlussquartal 2020 recht ordentliche Ergebnisse präsentieren. Der Segmentumsatz erhöhte sich um 10,9 % auf EUR 367 Mio. vs. dem Konsens von EUR 362,4 Mio., der operative Betriebsgewinn verbesserte sich um 8,0 % auf EUR 285 Mio., bei einer operativen Marge von 77,7 % (Q3 2020: 79,8 %). Der Anstieg der Umsatzerlöse von Nokia Technologies ist in erster Linie auf höhere Umsatzerlöse aus Patentlizenzen im Zusammenhang mit neuen bzw. erneuerten Patentlizenzvereinbarungen zurückzuführen, die in diesem Jahr und im vierten Quartal 2020 unterzeichnet wurden, sowie auf einen positiven Effekt aus einer einmaligen Transaktion.

+ Es gibt weltweit rd. 15 Mio. Industrieanlagen, die mit 5G auf „Industrie 4.0“ umgestellt werden müssten. Nokia baue für eine erfolgreiche Markteinführung externe Vertriebsschichten auf. Der CEO wies in der Q3-Telefonkonferenz darauf hin, dass die möglichen Umsätze zwar mit höheren Akquisitionskosten, aber gleichzeitig auch mit einer höheren Marge einhergehen sollten. Wir finden das **„Network-as-a-Service“-Geschäftsmodell** von Nokia interessant, obwohl es wahrscheinlich kein Modell für alle ist, aber es könnte für kleinere und mittelgroße Fabriken und Werkstätten sowie für einige Unternehmen gut passen.

+ **Nachhaltigkeit:** Nokia ist in vielerlei Hinsicht ein Vorreiter in Sachen ESG, da es sich verpflichtet hat, die Emissionen aus der eigenen Produktion und – was noch wichtiger ist – seiner Produkte zu reduzieren. Nokia ist eines der wenigen Unternehmen, die sich dem +1,5°C-Temperaturziel des Pariser Abkommens verpflichtet haben. Die Initiative Science Based Targets Initiative (SBTi) hat die neuen Ziele von Nokia abgesegnet, mit denen das Unternehmen seine Verpflichtung zur Anpassung an das Pariser Ziel erfüllt. Im März

2021 kündigte Nokia an, die Emissionen im eigenen Betrieb und bei den verwendeten Produkten bis 2030 zu halbieren.

o Der Geschäftsbereich **Netzwerk-Infrastruktur** (Festnetz, IP- und optische Netzwerke sowie Unterwasser-Netzwerke) entwickelte sich in Q3 2021 relativ solide. Der Umsatz dieser Division konnte im Jahresvergleich um 6,8 % auf EUR 1,92 Mrd. (Konsens: EUR 1,86 Mrd.) gesteigert werden, das vergleichbare operative Ergebnis sank jedoch im Jahresvergleich von EUR 212 Mio. auf EUR 187 Mio. (Konsens: EUR 188 Mio.). Der Rückgang des vergleichbaren Betriebsergebnisses und der operativen Marge war in erster Linie auf höhere F&E-Ausgaben zurückzuführen.

o **Ausblick:** Das Unternehmen visiert nun eine operative Marge für das Jahr 2021 am oberen Ende der Prognosespanne (zwischen 7 % und 10 %) an, wenn auch mit einer gedämpfteren Umsatzsaisonalität in Q4 als im letzten Jahr. Das Unternehmen hat seine Prognose für 2021 sowie seinen mittelfristigen Ausblick für 2023 bestätigt. Das Unternehmen sieht den währungsbereinigten Umsatz 2021 in der Bandbreite von EUR 20,6 Mrd. bis EUR 21,8 Mrd. Für 2023 geht Nokia weiterhin davon aus, dass man schneller als der Gesamtmarkt wachsen wird, bei einer adjustierten operativen Marge zwischen 10 % und 13 %.

o Nokia befindet sich mitten in seiner **vierjährigen Umstrukturierung**. Unserer Ansicht nach ist der Turnaround bei der Wiedererlangung der Produktwettbewerbsfähigkeit im Bereich 5G RAN („Radio Access Network“; bezeichnet im Mobilfunk die Komponenten rund um die Antennen-Technik) bereits weit fortgeschritten. Allerdings muss sich dies noch vollständig in Produktkosten- und Betriebskosteneffizienzen sowie in Netto-Marktanteilsgewinnen niederschlagen.

o Die noch **beträchtliche Bruttomargen-Differenz** gegenüber der Konkurrenz von ca. 10 % bei mobilen Netzwerken sollte sich durch Maßnahmen zur Verbesserung der Bruttomarge (regionaler Mix, Einsatz des 5G-„Reefshark“-Chips) und einer sinkenden F&E-Intensität (relativer Anteil der F&E-Ausgaben an einer wachsenden Umsatzgröße) langsam reduzieren.

- Der Umsatz im Bereich **Mobilfunknetze** sank um 5,4 % auf EUR 2,32 Mrd. (Konsens: EUR 2,42 Mrd.), wobei die **starke Nachfrage nach 5G-Produkten** durch **anhaltende Rückgänge bei älteren Funkzugangprodukten** sowie bei den **Dienstleistungen** überkompensiert wurde. Das Segmentergebnis fiel zwar um 18,0 % auf EUR 169 Mio., lag damit jedoch dennoch weit über dem Konsens von EUR 107 Mio. Das Unternehmen gab an, dass es bei der Umstellung auf seine Reefshark-Chips Fortschritte macht: 53 % seiner 5G-Lieferungen im 3Q 21 erfolgten mit Reefshark und das Unternehmen ist auf gutem Weg, 70 % bis Ende des 2021 und 100 % bis Ende des Jahres 2022 zu erreichen.

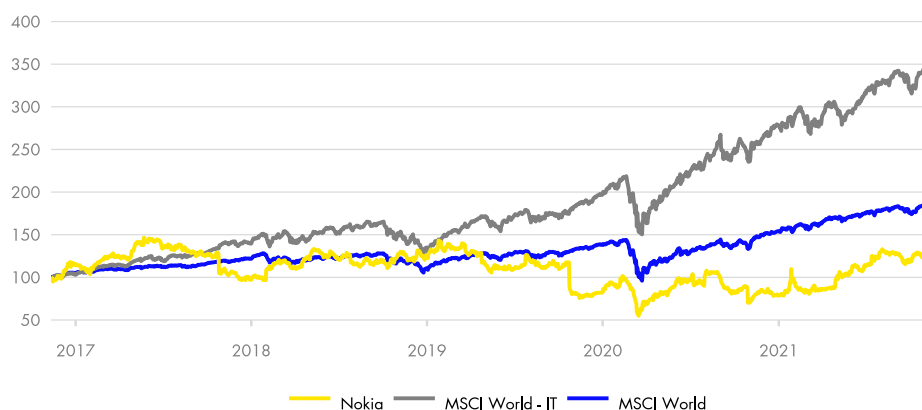
FAZIT

Die Q3-Zahlen von Nokia sind insgesamt recht erfreulich ausgefallen und kamen, was die Profitabilität betrifft, auch über den Analystenerwartungen zu liegen. Nokia befindet sich **mittlen in einem vierjährigen Turnaround** mit dem **Hauptziel**, seine **Produktwettbewerbsfähigkeit (speziell bei 5G) wiederzuerlangen**. Trotz des Gegenwinds in den kommenden Quartalen (große Komponentenknappheit und Kosteninflation in der Branche) scheint Nokia auf einem guten Weg zu sein, seinen Umsatz auch in dieser Übergangsperiode steigern zu können. Das Unternehmen muss jetzt **konsequent „liefern“**, um das angeknackste Sentiment gegenüber der Aktie wieder zu verbessern. Wir heben unser Kursziel in Folge der guten Q3-Zahlen von EUR 4,30 auf EUR 5,40 an, was einem unseres Erachtens nach gerechtfertigten Bewertungsabschlag von 19 % (Mittel aus KGV, EV/Sales und EV/EBIT auf Basis 2022e) gegenüber der Vergleichsgruppe entspricht. Die Empfehlung „**Halten**“ wird indes bestätigt.

Stärken/Schwächen

- + Führendes Patentportfolio
- + Steigende Investitionen für 5G-Upgrades auf globaler Ebene
- + Komplettanbieter mit einem umfassenden Produktangebot
- + Starke Bilanz und hohe Nettoliquidität
- Chip-Knappheit, Engpässe und Inflationsdruck in der Lieferkette
- Verlust von Marktanteilen und hoher Wettbewerbsdruck im Mobilfunknetz-Bereich
- Geringer als erwartete Kapitalinvestitionen für Telekom-Equipment und Abschlüsse von Lizenzvereinbarungen
- Währungsrisiko (allzu starker Euro belastet)

Performanceübersicht



Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

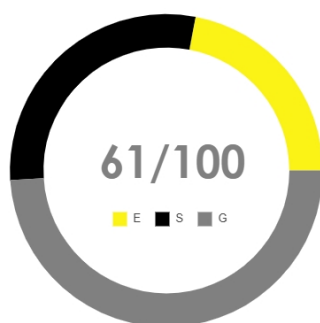
Rebasiert auf 100

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.

Nokia schneidet mit einem **Gesamtscore** von 61 gut ab und **überzeugt** auch in allen **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 10 %**. Aufgrund von kaum Verletzungen bei den kontroversiellen Aktivitäten gilt Nokia gemäß unseren Kriterien als ESG-konforme Aktie.

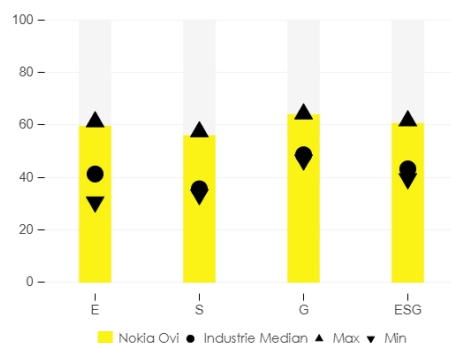
ESG Gesamtscore



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

Nokia

3. RBI oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Specialist oder Designated Sponsor oder Stabilisierungsmanager oder sonstiger Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.

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.

Nokia Rating History as of 11/09/2021



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
NOKIA.HE	11.11.2021	Hold	Nokia
NOKIA.HE	26.03.2021	Hold	Nokia
NOKIA.HE	11.05.2021	Hold	Nokia
NOKIA.HE	02.12.2020	Hold	Nokia

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: 11.11.2021 12:08 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 11.11.2021 12:08 (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.