

Aktieninfo Pfizer: COVID-19 wirkt als Kurs-Booster

Empfehlung: Halten

Kursziel: \$62,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: \$58,80

* Kurs vom 15.12.2021, 11:59 MEZ

Sektor: Gesundheitswesen

Pfizer konnte im vergangenen Quartal die Konsenserwartungen abermals übertreffen und hat seine Ganzjahresprognose wegen höherer COVID-19-Impfstoff Erlöse erneut angehoben. Weiter "Halten".

Aktieninfo:
Pfizer

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



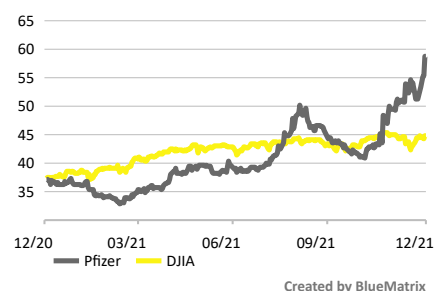
Pfizer Inc. ist einer der größten Arzneimittelhersteller der Welt. Der Schwerpunkt liegt bei klassischen Medikamenten und Impfstoffen. Wichtige Umsatzträger sind Pevnar (Lungenentzündung), Ibrance (Krebsmedikament) und Eliquis (Thrombose).

Finanzkennzahlen (in USD)

	2020	Δ ggü. Vj.	2021e	Δ ggü. Vj.	2022f	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	41.908	-19,0 %	81.798	95,2 %	96.910	18,5 %
EBITDA-Marge	35,0 %		35,9 %		44,7 %	
Gewinn je Aktie	1,71	-40,4 %	3,89	127,5 %	5,74	47,6 %
Gewinn je Aktie bereinigt	2,22	-24,7 %	4,22	90,3 %	5,80	37,3 %
Dividende je Aktie	1,52	5,6 %	1,60	4,9 %	1,71	7,0 %
Dividendenrendite	2,6 %		2,7 %		2,9 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	34,4		15,1		10,2	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	5,2		4,4		3,7	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	7,9		4,0		3,4	

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Pfizer vs DJIA



	Pfizer	DJIA
5J Hoch	58,8	36,432.2
5J Tief	27,0	18,591.9

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in USD	\$58,80
ISIN	US7170811035
Hauptbörse	NYSE
Website	pfizer.com
Marktkapitalisierung	330.037
Umsatz in Mio. (USD Mio.)	41.908,00
Verschuldungsgrad (Fremdkapital/ Gesamtkapital)	38,6
Anzahl der Mitarbeiter	88.300
Fiskaljahresende	31.12
Index	DJIA

* Kurs vom 15.12.2021, 23:59 MEZ

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Leopold SALCHER

Analyst Editor

+43 1 71707-2176

leopold.salcher@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Pharma und Biotechnologie: **positiv**

+ **Höhere Lebenserwartung** und **Zunahme von chronischen Krankheiten** führen zu steigender Nachfrage nach Gesundheitsprodukten und Dienstleistungen

+ Nachfrage nach Konsumprodukten (OTC) **dank höherem Gesundheitsbewusstsein**

+ Der Einsatz von **Künstlicher Intelligenz** und **Big Data-Analytics** ermöglicht die Entwicklungszeit von Medikamenten zu reduzieren und gleichzeitig die Kosteneffizienz zu verbessern

- Konkurrenz durch **Nachahmerprodukte** (Generika, Biosimilars)

- **Preisdruck**

Einschätzung - Pfizer

+ Die **Umsätze** im dritten Quartal 2021 stiegen im Jahresvergleich um 98,6 % auf USD 24,09 Mrd. und lagen damit über den Markterwartungen von USD 22,71 Mrd. Das **adjustierte operative Wachstum** (ohne den COVID-19 Impfstoff) belief sich auf 7 %. Der bereinigte Gewinn pro Aktie in der Höhe von USD 1,34 (+86 %) konnte die **Analystenschätzungen** von USD 1,09 massiv **übertreffen**. Pfizer hat im Berichtsquartal einen Umsatz von USD 12,98 Mrd. (Konsens: USD 11,86 Mrd.) für seinen gemeinsam mit BioNTech entwickelten COVID-19-Impfstoff generieren können.

+ **Anhebung der Prognose für 2021 aufgrund des COVID-19-Impfstoffs Comirnaty**: Pfizer hat seine Umsatzprognose für das Gesamtjahr von zuvor USD 78,0 Mrd. bis USD 80,0 Mrd. auf USD 81,0 Mrd. bis USD 82,0 Mrd. angehoben, der Mittelwert von USD 81,5 Mrd. liegt rd. 3 % über dem Konsens von USD 79,0 Mrd. Die Umsatz-Guidance für Comirnaty wurde unternehmensseitig um 7 % von USD 33,5 Mrd. auf USD 36 Mrd. angehoben (Konsens: USD 35,5 Mrd.). Den Gewinn je Aktie sieht Pfizer nunmehr in der Bandbreite von USD 4,13 bis USD 4,18 (vorher: USD 3,95 – USD 4,05), der Mittelwert von USD 4,16 lag rd. 1 % über den Analystenschätzungen. Pfizer erwartet weiterhin bis Ende Dezember 2021 bis zu 3 Mrd. Dosen zu produzieren, prognostiziert aber, nur 2,3 Mrd. Dosen bis zum Geschäftsjahr 2021 auszuliefern, der Rest soll im Geschäftsjahr 2022 verteilt werden. Das Unternehmen plant die Produktion von 4 Mrd. Dosen im Jahr 2022 und erwartet, dass es USD 29 Mrd. an Umsätzen auf Grundlage bestehender Verträge (1,7 Mrd. Dosen) realisieren wird.

+ Pfizer möchte **Arena Pharmaceuticals** zu einem Gesamtwert des Eigenkapitals von rd. USD 6,7 Mrd. in bar übernehmen und will dies mit vorhandenen Barmitteln finanzieren. Auf der Grundlage der Konsensprognosen von ca. USD 2,9 Mrd. bis 2030e entspricht die Transaktion einem Kurs-Umsatz-Verhältnis von rd. 2,3 und liegt damit unter dem durchschnittlichen KUV von 3,3 für mittelgroße Pharma-M&A-Deals in den letzten zwei Jahren. Der Abschluss der Transaktion wird für H1 2022 erwartet. Arena Pharmaceuticals befindet sich in der klinischen Phase bei der Entwicklung von Therapien zur Behandlung verschiedener immunentzündlicher Erkrankungen. Für das Hauptprodukt **Etrasimod** werden in Q1 2022 Phase-3 Daten erwartet.

+ **COVID-19-Medikament am Start**: Pfizer hat am 14.12. Ergebnisse einer Studie zu der Wirksamkeit seines oralen COVID-19 Medikamentes namens **Paxlovid** vorgelegt. Die Einnahme der Tablette hat in der Studie 90 % der Hochrisikopatienten (Menschen mit schweren Vorerkrankungen wie Diabetes und Krebs) vor Krankenhausaufenthalt und dem Tod bewahrt. Zudem weisen erste Laborergebnisse darauf hin, dass das Mittel auch bei einer Infektion mit der neuen Virusmutante Omikron wirksam ist.

Bei Patienten mit normalem Risiko und ohne Vorerkrankung wurde immerhin noch ein 70 %-iger Schutz vor einer Hospitalisierung erreicht. Ein Ziel wurde jedoch nicht erreicht: die Senkung bzw. Linderung der Krankheitssymptome. Paxlovid soll kurz nach Einsetzen der Symptome fünf Tage lang alle zwölf Stunden eingenommen werden. Es handelt sich um eine Kombinationstherapie, denn zugleich wird den Patienten **Ritonavir** (HIV-Mittel) verabreicht. Pfizer hat bei der US-amerikanischen wie auch bei der europäischen Arzneimittelbehörde (FDA bzw. EMA) bereits Mitte/Ende November um eine Notfallzulassung angesucht.

+ **Pfizer hält weiterhin hohe klinische Erfolgsraten aufrecht:** Im fünfjährigen Branchenvergleich kann Pfizer mit einer Erfolgsquote von 85 % in der Phase-3 seine Branchenkonkurrenten (72 %) recht deutlich outperformen.

+ Die US-Regierung hat sich bereits die Lieferung von 10 Mio. Einheiten von **Paxlovid** für rd. USD 5,29 Mrd. gesichert. Pfizer hat die maximale Produktionskapazität mit 80 Mio. Einheiten angegeben. Der Konsens sieht das Potenzial mit aktuell rund USD 10 Mrd. an Umsätzen für 2022 unserer Einschätzung nach zu pessimistisch.

+ **Nachhaltigkeit:** Pfizer hat sich zum Ziel gesetzt, **bis 2030** im gesamten Unternehmen **klimaneutral** zu werden. Dies beinhaltet eine Reduzierung der direkten Emissionen um 46 % gegenüber dem Basisjahr 2019, den Bezug von 100 % Strom aus erneuerbaren Quellen und den Ausgleich der verbleibenden Emissionen durch Emissionsgutschriften. Das Unternehmen arbeitet auch daran, die indirekten Emissionen aus der vorgelagerten Logistik (in Verbindung mit dem Transport und der Verteilung von Produkten) bis 2025 um 10 % und die Geschäftsreisen um 25 % zu reduzieren (ebenfalls ggü. 2019).

o **Wiederum sehr stark** entwickelten sich die Absätze bei Pfizers **Blockbuster-Medikament Eliquis** (Blutverdünner), wo die Umsätze operativ um 19 % auf USD 1,35 Mrd. anstiegen, wenngleich sie damit knapp den Konsens verfehlten. Auch das vielversprechende Medikament **Vyndamax** (Einsatz bei bestimmten Herzfehler-Indikationen) zeigte ungebrochen starkes Momentum (+42 % auf USD 501 Mio.). Das vornehmlich zur Behandlung bestimmter Formen von Brustkrebs verwendete Medikament **Ibrance** sorgte hingegen kaum für Impulse (+1 % auf USD 1,38 Mrd.).

o Letzte Woche haben Pfizer und sein Partner BioNTech mitgeteilt, dass **drei Dosen** ihres aktuellen Impfstoffs die **Omikron-Variante** von COVID-19 **neutralisieren** können. An einer Anpassung des Impfstoffes auf diese neue Variante wird bereits gearbeitet, welche noch ein paar Wochen in Anspruch nehmen wird.

- Dem Unternehmen steht ab der Mitte des Jahrzehntes eine **Welle von „patent cliffs“ (Patentabläufe)** bevor. Der Konsens erwartet hier einen Gegenwind von bis zu USD 20 Mrd. im Zeitraum 2026 - 2030 aufgrund des **Verlusts der Exklusivität** (loss of exclusivity; LOE). Da wir der Ansicht sind, dass das bestehende Geschäft von Pfizer nicht ausreicht, um diese LOE-Lücke auszugleichen, scheinen **M&A-Transaktionen** unserer Meinung nach **unumgänglich**.

- Wir sind nach wie vor der Ansicht, dass die jährlichen Umsätze durch **Corona-Impfungen** in Milliardenhöhe eine **vergleichsweise kurzlebige Opportunität** sein werden, welche durch ein breiteres Marktangebot, Preisdruck und dem **wahrscheinlichen Übergang von der Pandemie zu einer endemischen Infektion** etwas erodieren werden.

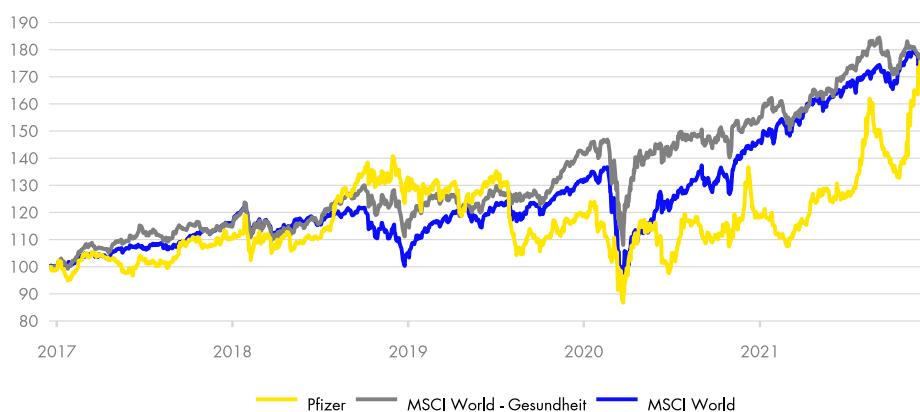
FAZIT

Pfizer konnte im vergangenen Quartal die **Konsenserwartungen abermals übertreffen** und hat seine **Ganzjahresprognose erneut angehoben**. Das Unternehmen ist in der einzigartigen Lage, mit Comirnaty und Paxlovid sowohl im Impfstoff- als auch (bald) im therapeutischen Bereich über dominierende Angebote zu verfügen. Das **Sentiment** gegenüber der Pfizer-Aktie hat sich zuletzt deutlich **verbessert**, wenngleich das Unternehmen ab 2026 Patente auf mehrere Medikamente verlieren wird. Wir bestätigen unsere „**Halten**“-Empfehlung für die Pfizer-Aktie. Das von USD 48 auf USD 62 angehobene 12 Monats-Kursziel entspricht bei KGV und bei EV/EBIT (Median für 2022 und 2023) weiterhin einem Bewertungsabschlag von rd. 8 % gegenüber der Peer Group, was unserer Ansicht nach wegen der drohenden Patentabläufe zu Mitte dieses Jahrzehntes gerechtfertigt erscheint.

Stärken/Schwächen

- + Diversifiziertes Portfolio und gute Position bei Biosimilars
- + Impfstoff und Medikament gegen COVID-19 birgt kurz- bis mittelfristig großes Potenzial
- + Ibrance (Brustkrebs), Eliquis (Blutverdünner), Xeljanz (Arthritis) und Xtandi (Prostatakrebs) als Wachstumstreiber
- + Vielversprechende Medikamenten-Pipeline (teilweise via Akquisitionen)
- Nächste Welle von Patentabläufen startet ab 2026
- Rascher Übergang der COVID-19-Pandemie in eine Epidemie mit kaum Nachfrage nach Booster-Impfdosen bzw. geringere Wirksamkeit der Impfstoffe/Medikamente gegen neue Virusmutanten als Risiko
- Hohe regulatorische Abhängigkeit in den USA und weiterer Preisdruck bei Medikamenten zu erwarten
- Durchwachsener Track-Record bei Akquisitionen

Performanceübersicht



Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

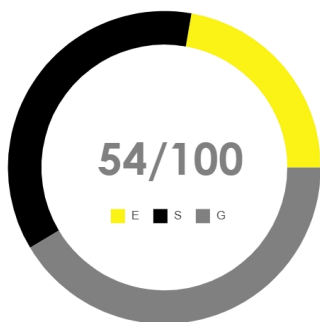
Rebasiert auf 100

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.

Pfizer schneidet mit einem **Gesamtscore** von **54 gut ab** und **überzeugt** auch in den meisten **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 20 %**. Aufgrund von kaum Verletzungen bei den kontroversiellen Aktivitäten gilt das Unternehmen gemäß unseren Kriterien als ESG-konforme Aktie.

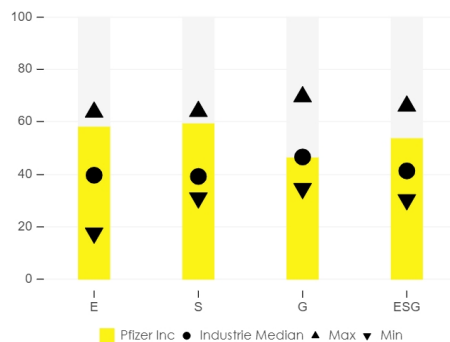
ESG Gesamtscore



RBI/Raiffeisen Research

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

ESG-Score im Sektorvergleich



RBI/Raiffeisen Research

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

Screening auf kontroverse Aktivitäten

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

Vigeo Eiris, RBI/Raiffeisen Research

Die Tabelle deutet auf das Ausmaß einer Beteiligung an gewissen Geschäftsaktivitäten hin, die philosophischen oder moralischen Überzeugungen unterliegen. Grob kann gesagt werden, wonach "stark" einen Umsatzanteil von mehr als 10 % und "schwach" einen ab ca. 5 % in der jeweiligen kontroversiellen Aktivität kennzeichnet. Die Kategorien Atomkraft, Kohle, Zivile Schusswaffen und Militärindustrie zählen hier im Falle einer "starken" Exponierung und "Tabak" schon ab einem "schwachen" Umsatzanteil als Ausschlussgrund im Hinblick auf die ESG-Konformität.

Offenlegungen

Pfizer

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.

Pfizer Rating History as of 12/14/2021

Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
PFE	16.12.2021	Hold	Pfizer
PFE	16.09.2021	Hold	Pfizer
PFE	25.05.2021	Hold	Pfizer
PFE	31.03.2021	Hold	Pfizer
PFE	17.11.2020	Hold	Pfizer

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

	Spalte A	Spalte B
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)
Kauf -Empfehlungen	57.6%	61.9%
Halten -Empfehlungen	24.7%	22.1%
Verkaufs -Empfehlungen	17.7%	15.9%

Disclaimer

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

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

Raiffeisen RESEARCH ist eine Organisationseinheit der RBI.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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


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

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


Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist diese, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Disclaimers. In keinem Fall berührt sie die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

Kontakte


AARON ALBER

📍 Austria  ,
✉ aaron.alber@rbinternational.com


JAKUB KRAWCZYK

📍 Austria  ,
✉ jakub.krawczyk@rbinternational.com

HELGE RECHBERGER

📍 Austria  ,
✉ helge.rechberger@rbinternational.com

ANDREAS SCHILLER

📍 Austria  ,
✉ andreas.schiller@rbinternational.com

JOVAN SIKIMIC

📍 Austria  ,
✉ jovan.sikimic@rbinternational.com


OLEG GALBUR

📍 Austria  ,
✉ oleg.galbur@rbinternational.com


BERND MAURER

📍 Austria  ,
✉ bernd.maurer@rbinternational.com


MARKUS REMIS

📍 Austria  ,
✉ markus.remis@rbinternational.com

TERESA SCHINWALD

📍 Austria  ,
✉ teresa.schinwald@rbinternational.com

OLIVER SIMKOVIC

📍 Austria  ,
✉ oliver.simkovic@rbinternational.com


CHRISTIAN HINTERWALLNER

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


MAGDALENA QUELL

📍 Austria  ,
✉ magdalena.quell@rbinternational.com

LEOPOLD SALCHER

📍 Austria  ,
✉ leopold.salcher@rbinternational.com

MANUEL SCHLEIFER

📍 Austria  ,
✉ manuel.schleifer@rbinternational.com

Impressum

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

Raiffeisen Bank International AG Firmensitz: Am Stadtpark 9, 1030 Wien Postanschrift: 1010 Wien, Postfach 50 Telefon: +43-1-71707-1846 Fax: +43-1-71707-1848

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200 Österreichisches Datenverarbeitungsregister: Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 4002771S.W.I.F.T.-Code: RZBA AT WW

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

Mitgliedschaft: Die Raiffeisen Bank International AG ist Mitglied der Wirtschaftskammer Österreich, Bundessparte Bank und Versicherung, Fachverband der Raiffeisenbanken.

Angaben nach dem österreichischen Mediengesetz

Herausgeber und Redaktion dieser Publikation Raiffeisen Bank International AG Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

Medieninhaber dieser Publikation Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

Vorstand von Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen: Mag. Peter Brezinschek (Obmann), Mag. Helge Rechberger (Obmann-Stv.) Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen ist als behördlich registrierter Verein konstituiert. Zweck und Tätigkeit des Vereins ist unter anderem die Verbreitung von Analysen, Daten, Prognosen und Berichten und ähnlichen Publikationen bezogen auf die österreichische und internationale Volkswirtschaft und den Finanzmarkt.

Grundlegende inhaltliche Richtung dieser Publikation

- Analyse zu Volkswirtschaft, Zinsen und Währungen, Staatsanleihen und Unternehmensanleihen, Aktien sowie Rohstoffen mit den regionalen Schwerpunkten Eurozone sowie Zentral- und Osteuropa unter Berücksichtigung der globalen Märkte.
- Die Analyse erfolgt unter Einsatz der unterschiedlichen Analyse-Ansätze: Fundamentaler Analyse, quantitativer Analyse und/oder technischer Analyse.

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 16.12.2021 14:31 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 16.12.2021 14:31 (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.