

Aktieninfo Philips: Ein Quartal/Jahr im Schatten der Produktrückrufe

Empfehlung: **Kauf**

Kursziel: €46,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €30,44

* Kurs vom 10.12.2021, 11:59 MEZ

Sektor: Gesundheitswesen

Die Q3-Zahlen von Philips sind grundsätzlich recht solide ausgefallen. Das Unternehmen verfügt trotz des Rückruf-Debakels von Beatmungsgeräten über viel Potenzial, dass es jetzt zu beweisen gilt. Der Auftragseingang war jedenfalls vielversprechend. Weiter „Kauf“.

**Aktieninfo:
Philips**

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



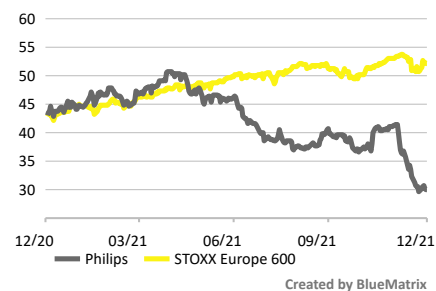
Der niederländische Konzern Philips gliedert sich in drei Sparten: „Diagnose and Behandlung“ (Diagnostische Bildgebung, Ultraschall und Healthcare-Informatik), „Connected Care“ (Patientenüberwachungssysteme) und „Personal Health“ (Körperpflegeprodukte).

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2020	Δ ggü. Vj.	2021e	Δ ggü. Vj.	2022f	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	19.535	0,3 %	17.552	-10,2 %	18.674	6,4 %
EBITDA-Marge	18,5 %		17,8 %		18,5 %	
Gewinn je Aktie	1,31	2,3 %	1,34	2,6 %	1,52	13,2 %
Gewinn je Aktie bereinigt	1,98	-2,0 %	1,88	-4,8 %	1,85	-1,9 %
Dividende je Aktie	0,85	0,0 %	0,89	5,1 %	0,94	4,8 %
Dividendenrendite	2,8 %		2,9 %		3,1 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	23,2		22,6		20,0	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	2,3		2,1		2,0	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	1,4		1,6		1,5	

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Philips vs STOXX Europe 600



	Philips	STOXX Europe 600
5J Hoch	50,8	489,9
5J Tief	26,5	279,7

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€30,44
ISIN	NL0000009538
Hauptbörse	NXT AM
Website	philips.com
Marktkapitalisierung	27.921
Umsatz in Mio. (EUR Mio.)	19.535,00
Verschuldungsgrad (Fremdkapital/ Gesamtkapital)	33,3
Anzahl der Mitarbeiter	80.495
Fiskaljahresende	31.12
Index	STOXX Europe 600

* Kurs vom 10.12.2021, 23:59 MEZ

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Leopold SALCHER

Analyst Editor

+43 1 71707-2176

leopold.salcher@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Medizintechnik: **positiv**

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

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

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

- **Rechtliche Risiken**

Einschätzung - Philips

+ Der **Auftragseingang** stieg gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 17 %, wenn man den Basiseffekt aus der Stornierung des US-Auftrags für ein Beatmungsgerät in Q3 2020 (unbereinigt +47 %) herausrechnet. Sowohl die Segmente **Diagnose & Behandlung** als auch **Connected Care** verzeichneten einen zweistelligen vergleichbaren Auftragszuwachs. Wie immer ist zu beachten, dass das Auftragswachstum nur etwa 45 % des Konzernumsatzes abdeckt, da Personal Health, das Geschäft mit Dienstleistungen und Verbrauchsmaterialien, nicht im ausgewiesenen Auftragseingang enthalten ist.

+ Die Umsätze im Bereich **Diagnose und Behandlung** stiegen auf vergleichbarer Basis um starke 9,8 % auf EUR 2,15 Mrd., was nicht zuletzt auf ein gesundes Investitionsumfeld und ein erneuertes Produktportfolio von Philips zurückzuführen war. Die Umsätze in den Bereichen Bildgestützte Therapie und unternehmensweite Diagnoseinformatik stiegen zweistellig, während die Umsätze in den Bereichen Ultraschall und diagnostische Bildgebung im hohen einstelligen Bereich zulegten.

+ **Mittelfristiger Ausblick:** Im November setzte Philips neue konzernweite mittelfristige Ziele. Es wird ein bereinigtes Umsatzwachstum von 5 % - 6 % und eine jährliche Ausweitung der bereinigten EBITA-Marge (operativer Gewinn vor Amortisationen) um 60 bis 80 Basispunkte anvisiert. Damit will das Unternehmen in der Lage sein, seinen bereinigten Gewinn je Aktie jährlich um 10 % zu steigern.

+ **Nachhaltigkeit:** Philips hat eine weitere ehrgeizige Maßnahme zur Bekämpfung des Klimawandels angekündigt. Das Unternehmen verstärkt sein **Nachhaltigkeitsprogramm für Zulieferer** mit dem Ziel, dass sich mindestens 50 % seiner Zulieferer (basierend auf den Ausgaben) bis 2025 zu wissenschaftlich fundierten Zielen (SBTs; science based targets) zur Reduzierung der CO₂-Emissionen verpflichten. Wenn dies gelingt, wird dieser große Vorstoß zur Dekarbonisierung der Lieferkette des Unternehmens - durch die Unterstützung seiner Zulieferer und die Schaffung von Anreizen für die Einführung und Einhaltung von SBTs - eine siebenmal größere Wirkung haben als die Reduzierung der CO₂-Emissionen aus dem eigenen Betrieb von Philips. Über die Fortschritte wird jährlich im Jahresbericht des Unternehmens berichtet.

o **Lieferkette und Inflation:** Der Umsatz im dritten Quartal war durch die Verknappung elektronischer Komponenten und längere Lieferzeiten beeinträchtigt. Dies wirkte sich im Berichtsquartal mit etwa EUR 150 Mio. aus, wobei zwei Drittel dieses Effekts im September zum Tragen kamen. Für das **vierte Quartal** wird ein entsprechender **Umsatzrückgang von EUR 200 Mio. erwartet**. Dies betrifft vor allem die Bereiche Monitoring, orale Medizin und bildgesteuerte Therapie und damit Produktgruppen, die eine überdurchschnittliche Rentabilität aufweisen.

o Der **Gesamtumsatz** reduzierte sich auf vergleichbarer Basis im Berichtsquartal um 7,6 % auf EUR 4,16 Mrd. und lag damit **leicht unter den Analystenschätzungen** von

EUR 4,23 Mrd. Das **adjustierte EBITA** fiel um 25,1 % auf EUR 512 Mio., konnte damit die **Markterwartungen** von EUR 480 Mio. aber recht **komfortabel übertreffen**. Die bereinigte EBITA-Marge fiel im Jahresvergleich von 15,5 % auf 12,3 %. Die Umsätze in diesem Quartal wurden durch verschärfte globale Probleme in der Lieferkette, wie die Verknappung elektronischer Komponenten, und die zu erwartenden Folgen des Rückrufs von Beatmungsgeräten ungünstig beeinflusst.

o **2021er-Ausblick leicht adaptiert:** Für das Geschäftsjahr 2021 hat Philips bisher ein vergleichbares Umsatzwachstum im niedrigen bis mittleren einstelligen Bereich (trotz des Gegenwinds im Bereich Schlaf- und Atemwegsprodukte) bei einer gleichzeitigen Verbesserung der EBITA-Marge um 60 Basispunkte prognostiziert. Die Umsatzprognose wurde auf ein Wachstum im niedrigen einstelligen Bereich und einer "bescheidenen" Verbesserung der EBITA-Marge getrimmt.

o In der Sparte **Personal Health** sank der vergleichbare Umsatz um 0,5 % oder EUR 2 Mio. auf EUR 803 Mio. und ist damit im saisonalen Vergleich etwas schwächer ausgefallen. Dies spiegelt die Tatsache wider, dass der **Amazon Prime Day** in Q2 und nicht in Q3 stattfand und es gab hier einige Vorzieheffekte in Q2.

- **Hintergrund der Probleme mit Beatmungsgeräten:** Philips meldete Probleme mit seinen Beatmungsgeräten zunächst mit den Ergebnissen des ersten Quartals im April, was zu einem freiwilligen Rückruf am 14. Juni führte. Im Mittelpunkt des Problems steht der verwendete schalldämpfende Schaumstoff, der aus Polyurethan auf Polyesterbasis (PE-PUR) besteht. Das wahrgenommene Gesundheitsrisiko hängt mit zwei Aspekten zusammen: 1.) das Risiko, dass der Schaumstoff bestimmte flüchtige organische Verbindungen (VOC) freisetzen kann, die von Natur aus giftig (krebserregend) sein können und 2.) dass der Schaumstoff sich unter bestimmten Umständen zersetzen kann und Schaumstoffpartikel in die Atemwege des Benutzers gelangen oder verschluckt werden können. Dieser Abbau des Schaums kann durch die Anwendung von nicht zugelassenen Reinigungsmethoden, z.B. mit Ozon, verstärkt werden. Seitdem hat Philips ein umfassendes Reparatur- und Austauschprogramm für die betroffenen rd. vier Mio. Geräte eingeleitet, wofür das Unternehmen rd. EUR 500 Mio. zurückgestellt und einen Zeitrahmen von bis zu 12 Monaten veranschlagt hat. Der Plan wurde von der FDA am 1. September genehmigt und kurz darauf in Angriff genommen. Dies umfasst auch eine erhebliche Steigerung der Produktions-, Service- und Reparaturkapazitäten. Seit Juni führen Philips und zertifizierte Prüflabors ein umfassendes Test- und Forschungsprogramm zu PE-PUR-Schaum durch, das darauf abzielt, die Verbindungen (Gase) zu charakterisieren, die aus dem Schaumstoff austreten, und zu versuchen, den Grad der Toxizität zu bestimmen. Diese Daten werden voraussichtlich noch im vierten Quartal zur Verfügung stehen.

- Die „Schwachstelle“ im Q3-Bericht war erwartungsgemäß der Bereich **Connected Care** mit einem Umsatzrückgang von 39,3 % auf EUR 1,04 Mrd. Der größte Teil des Rückgangs ist auf einen pandemiebedingten Basiseffekt (Monitoring, Beatmungsgeräte) zurückzuführen, der im dritten Quartal des vergangenen Jahres zu einem massiven vergleichbaren Wachstum von 42 % geführt hatte. Darüber hinaus waren die Umsätze im Bereich Schlaf- & Atemwegsversorgung aufgrund von Qualitätsproblemen rückläufig, da Philips derzeit keine Aufträge annimmt und sich die Produktion auf das Reparatur- und Austauschprogramm konzentriert.

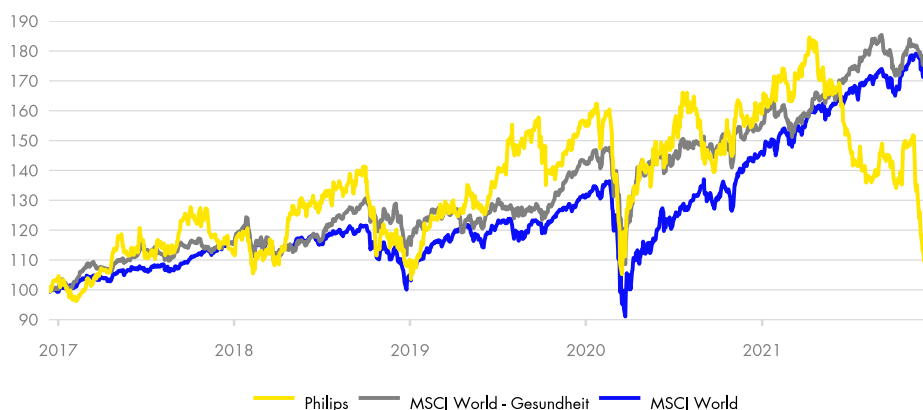
FAZIT

Das **Jahr 2021** war für Philips bislang ein Jahr **zum Vergessen**. Das Unternehmen sah sich mit dem Rückruf von verschiedenen Beatmungsgeräten konfrontiert, was zu einer weit verbreiteten Verunsicherung der Anleger hinsichtlich der künftigen Haftung für Rechtsstreitigkeiten führte. Auch der Druck auf Logistik und Lieferkette hat seinen Tribut gefordert, was in diesem Jahr zu einer Rücknahme der Margenprognose geführt hat. Obwohl Philips noch viel zu beweisen hat, sind wir der Meinung, dass das Unternehmen weiterhin über ein erhebliches Potenzial verfügt und wir hoffen, dass ein Teil des wahrgenommenen Risikos im Zusammenhang mit dem Rückruf-Debakel mit der Vorlage neuer wissenschaftlicher Daten in den kommenden Wochen ausgeräumt werden kann. Das **Chancen-Risiko-Verhältnis** für die Philips-Aktie erachten wir nach wie vor als **attraktiv** und behalten unsere **„Kauf“-Empfehlung** bei. Das Kursziel reduzieren wir jedoch aufgrund des etwas ramponierten Sentiments gegenüber der Aktie und des leicht reduzierten Ausblicks für das Gesamtjahr 2021 von EUR 49 auf EUR 46, wodurch sich im Peer Group Vergleich auf Basis 2022 weiterhin ein stabiler Bewertungsabschlag von 6 % (Mittelwert aus KGV, EV/Sales, EV/EBIT) ergibt.

Stärken/Schwächen

- + Gute Positionierung in der Medizintechnik mit führender Marktstellung in den meisten Produktgruppen
- + Strukturelle Wachstumstreiber wie Demografie, Emerging Markets und weitere Marktpenetration
- + Fähigkeit, umfassende Liefervereinbarungen mit Kunden abzuschließen
- + Sehr gutes Management
- Mögliche Integrationsprobleme durch erhöhte M&A-Tätigkeit und gemischte Erfolgsbilanz in Bezug auf die Einhaltung von Prognosen
- Rückrufaktion bei Beatmungsgeräten könnte Image belasten
- Partiiell zunehmender Wettbewerb durch chinesische Anbieter

Performanceübersicht



Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

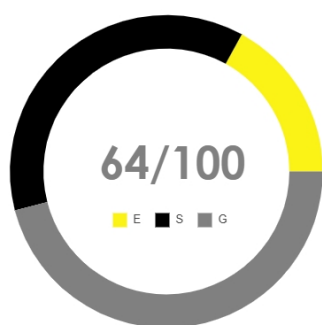
Rebasiert auf 100

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.

Philips schneidet mit einem **Gesamtscore** von **64 gut ab** und **überzeugt** auch in allen **ESG-Teilscores**. Dank keiner Verletzungen bei den kontroversiellen Aktivitäten gilt das Unternehmen gemäß unseren Kriterien als ESG-konforme Aktie.

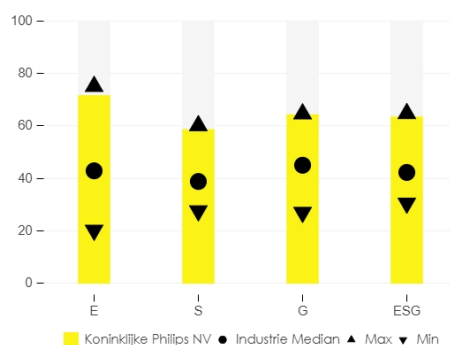
ESG Gesamtscore



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	Keine	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

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
PHG.AS	13.12.2021	Buy	Philips
PHG.AS	01.10.2021	Buy	Philips
PHG.AS	29.04.2021	Buy	Philips
PHG.AS	25.03.2021	Buy	Philips
PHG.AS	01.12.2020	Hold	Philips

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	58.4%	61.9%
Halten -Empfehlungen	23.8%	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: 13.12.2021 13:17 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 13.12.2021 13:17 (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.