

Aktieninfo SAP: Starkes Q1 macht Lust auf mehr

Empfehlung: **Kauf**

Kursziel: €140.00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €116.76

* Kurs vom 03.05.2021, 1:00 MEST

Sektor: Informationstechnologie

SAP gelang ein starker Auftakt ins Geschäftsjahr 2021. Das wiederauflebende Cloud-Momentum hat den Markt überzeugen können. Weiterhin "Kauf".

Company Report:
SAP

Empfehlung **1**
Kursziel

Finanzkennzahlen **1**

Unternehmensportrait **1**

Finanzkennzahlen (in EUR) **1**

Brancheneinschätzung - Software (12-Monatsausblick: positiv) **2**

Einschätzung - SAP **2**

FAZIT **3**

Stärken **3**

Schwächen **3**

SAP versus MSCI World - IT versus MSCI World **4**

Disclaimer **5**

Analyst **10**



Unternehmensportrait

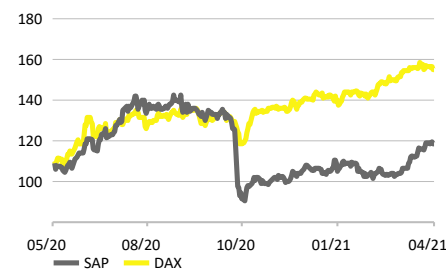
SAP zählt zu den weltweit führenden Anbietern von Unternehmenssoftwarelösungen, die die verschiedenen Prozesse innerhalb der Unternehmen und über Unternehmensgrenzen hinweg organisieren.

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2020	Δ ggü. Vj.	2021e	Δ ggü. Vj.	2022f	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	27.343	-1,1 %	27.299	-0,2 %	28.375	3,9 %
EBITDA-Marge	37,0 %		33,1 %		33,0 %	
Gewinn je Aktie	4,35	55,4 %	3,87	-11,1 %	4,16	7,4 %
Gewinn je Aktie bereinigt	5,41	5,9 %	5,02	-7,1 %	5,09	1,4 %
Dividende je Aktie	1,85	23,3 %	1,78	-3,7 %	1,86	4,5 %
Dividendenrendite	1,6 %		1,5 %		1,6 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	26,7		30,0		28,0	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	4,7		4,2		4,0	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	5,2		5,2		5,0	

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

SAP vs DAX



	SAP	DAX
5J Hoch	142.3	15,459.8
5J Tief	65.2	8,441.7

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€116.76
ISIN	DE0007164600
Hauptbörse	FSE
Website	sap.de
Marktkapitalisierung	144,988
Umsatz in Mio. EUR	27,343.00
Verschuldungsgrad (Fremdkapital/ Gesamtkapital)	34.1
Anzahl der Mitarbeiter	100,330
Fiskaljahresende	31.12
Index	DAX

* Kurs vom 03.05.2021, 1:00 MEST

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen Research

Leopold SALCHER

Analyst Editor

+43 1 71707-2176

leopold.salcher@rbinternational.com

Brancheneinschätzung - Software (12-Monatsausblick: positiv)

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

+ Die **Wachstumsannahmen** für den Bereich **Unternehmens-Software** liegen für 2021e bei +10,8 %, für 2022e bei +10,6 % (Quelle: Gartner).

+ Der Software-Sektor weist im Schnitt **stabile Cashflows** und **Margen** auf.

Einschätzung - SAP

+ **Schnellstes Wachstum beim Cloud-Neugeschäft seit fünf Jahren:** Die Clouderlöse verbesserten sich in Q1 2021 währungsbereinigt um 13 % auf EUR 2,15 Mrd. Der „**Current Cloud Backlog**“ (vertraglich zugesicherte und in den kommenden 12 Monaten zu realisierende Clouderlöse) stieg währungsbereinigt um **19 % auf EUR 7,63 Mrd.** Der „Current Cloud Backlog“ von S/4HANA Cloud stieg in Q1 2021 währungsbereinigt um 43 % auf EUR 1,04 Mrd. und unterstreicht damit den beschleunigten Umstieg der SAP in die Cloud. Die Erlöse für S/4HANA Cloud erhöhten sich um 36 % auf EUR 227 Mio. (währungsbereinigt +43 %). Das Wachstum bei der Anzahl von Cloud-Deals hat stark zugelegt und erreichte +34 % in Q1 2021, nach Erreichen eines zweistelligen Wachstums in Q4 2020.

+ Das adjustierte **Betriebsergebnis verbesserte sich um 24 %** auf EUR 1,74 Mrd. und lag damit rd. 14 % über den Analystenschätzungen. Die operative Marge weitete sich um 490 Basispunkte auf 27,4 % aus. Bei beiden Kennzahlen war dies der größte Anstieg seit 10 Jahren. Der **Anteil der besser planbaren Umsätze** an den gesamten Umsatzerlösen stieg im ersten Quartal 2021 gegenüber dem Vorjahr um rd. 2 Prozentpunkte auf rund **78 %**.

+ SAP akquirierte in Q1 2021 insgesamt mehr als 400 S/4HANA-Kunden. Die Gesamtzahl der S/4HANA-Kunden ist damit gegenüber der Vorjahresperiode um über 16 % auf mehr als 16.400 gestiegen, davon haben über 9.600 bereits den Produktivbetrieb aufgenommen (über 50 % der gewonnenen S/4HANA-Kunden waren Neukunden).

+ SAP hat am 27. Januar „**RISE with SAP**“ auf den Markt gebracht, um Kunden einen einfachen Weg zu bieten, ihr Unternehmen in der Cloud neu auszurichten. Der Start war jedenfalls vielversprechend, allein im ersten Quartal 2021 schloss SAP über 100 Verträge ab. Kunden wie Carrefour Brazil, Sono Motors, KIA Chile, Hillrom und Grupo Feromax haben sich im ersten Quartal für „RISE with SAP“ entschieden.

+ **Nachhaltigkeit:** SAP konnte zum 14. Mal in Folge die Führungsposition im „Dow Jones Sustainability Index“ unter allen Software-Unternehmen einnehmen. In der Gesamtbewertung erreichte SAP 74 von 100 Punkten (2019: 69), fünf Punkte mehr als das zweitplatzierte Unternehmen. SAP verbesserte seinen Perzentilwert in 15 der 20 Kategorien im Vergleich zu 2019, darunter "Informationssicherheit/Cybersecurity & Systemverfügbarkeit", "Talentgewinnung & -bindung" und "Umweltberichterstattung". Sein ursprüngliches Ziel, bis 2025 „klimaneutral“ zu werden, will SAP nunmehr bereits 2023 schaffen. 100 % des benötigten Stroms stammen bereits aus erneuerbaren Energien.

+ SAP hat eine strategische **Partnerschaft mit Dediq** bekannt gegeben. Die beiden Unternehmen werden das SAP-Portfolio für Finanzdienstleister gemeinsam ausbauen und in neue Lösungen investieren, um die Banken- und Versicherungsbranche, die sich derzeit in einem sehr raschen Wandel befindet, besser unterstützen zu können. Über 80 % der Top-1.000 Finanzinstitute arbeiten bereits mit SAP S/4HANA.

+ Die **Softwarelizenz Erlöse** erhöhten sich in Q1 etwas überraschend um 7,1 % (währungsbereinigt +11 %) im Vergleich zum Vorjahr auf EUR 483 Mio. und konnten damit den Konsens um glatte 27 % übertreffen.

+ **Leicht angehobener Ausblick:** SAP erwartet, dass die währungsbereinigten Cloud Erlöse in einer Spanne zwischen EUR 9,2 Mrd. und EUR 9,5 Mrd. (zuvor EUR 9,1 Mrd. bis EUR 9,5 Mrd.) liegen werden (2020: EUR 8,09 Mrd.). Diese Spanne entspricht währungsbereinigt einer Wachstumsrate von 14 % bis 18 %. Die Cloud- und Softwareerlöse sieht SAP nunmehr in einer Spanne zwischen EUR 23,4 Mrd. und EUR 23,8 Mrd. (zuvor EUR 23,3 bis EUR 23,8 Mrd.; 2020: EUR 23,23 Mrd.). Diese Spanne entspricht währungsbereinigt einer Wachstumsrate von 1 % bis 2 %.

o Der SAP-Vorstand hat eine **Dividende von EUR 1,85 je Aktie** für das Geschäftsjahr 2020 **vorgeschlagen**. Dies entspricht einer Erhöhung um EUR 0,27 oder 17 % im Vergleich zum Vorjahr. Die Dividende bedarf noch der Zustimmung der Aktionäre im Rahmen der kommenden Hauptversammlung, die am 12. Mai 2021 stattfinden wird.

FAZIT

Das erste Quartal 2021 war in vielerlei Hinsicht für SAP sehr erfolgreich. Das Unternehmen verbuchte beim **Auftragseingang für das Cloudgeschäft** und den **Softwarelizenzen** das **höchste Wachstum seit fünf Jahren** und verzeichnete beim **Betriebsergebnis** und bei der **operativen Marge** (jeweils auf bereinigter Basis) den **stärksten Anstieg seit zehn Jahren**. Mittelfristig sollte die beschleunigte Umstellung der SAP auf das Cloudgeschäft das Umsatzwachstum beschleunigen und dem Unternehmen deutlich mehr Widerstandsfähigkeit und Planungssicherheit verleihen. Die überraschend stark verbesserte Profitabilität im abgelaufenen Quartal kam bei den Investoren durchwegs gut an. Für 2021 gibt sich der Softwarekonzern nun etwas optimistischer, ausgehend davon, dass die Corona-Krise langsam abklingen wird, während die Impfprogramme weltweit voranschreiten, sodass sich die globale Nachfrage im zweiten Halbjahr 2021 allmählich verbessert. Wir bestätigen unsere **„Kauf“**-Empfehlung für die SAP-Aktie und erwarten im Zuge des wiedergewonnenen Momentums seiner Cloud-Erlöse ein sog. **„Rerating“**, d.h. eine schrittweise Annäherung der Bewertungs-Multiples von SAP an jene seiner Peer Group. Auf Basis unseres von EUR 132 auf EUR 140 angehobenen Kursziels weist die Aktie immer noch einen **deutlichen Bewertungsabschlag von 31 %** auf (Mittelwert aus KGV und EV/EBIT 2022e).

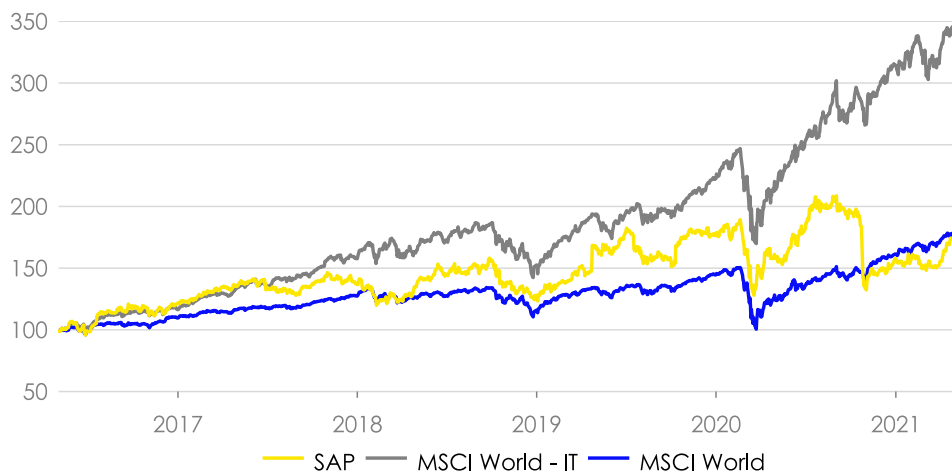
Stärken

- Sehr gutes Momentum bei S/4HANA (Cloud-basierte Unternehmenssoftware) und Marktanteilsgewinne bei Datenbanken
- Produktportfolio zeichnet sich durch einfache, nahtlos kombinierbare und friktionsfreie Softwarelösungen aus
- Hohe installierte Kunden-Basis
- Exzellente Umsatz-Visibilität dank hohem Anteil besser planbarer Umsätze (>75 %)

Schwächen

- Transformation Richtung Cloud ist ein mittel- bis langfristiger Prozess begleitet von einer volatilen Margenentwicklung
- Wettbewerb in der Cloud nimmt zu
- Lizenz Erlöse sind relativ konjunktursensitiv

SAP versus MSCI World - IT versus MSCI World



Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Rebasiert auf 100

Offenlegungen

SAP

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.



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
SAPG.DE	03.05.2021	Buy	SAP
SAPG.DE	18.03.2021	Buy	SAP
SAPG.DE	05.11.2020	Buy	SAP
SAPG.DE	13.08.2020	Buy	SAP

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	52.5%	55.9%
Halten -Empfehlungen	26.9%	22.5%
Verkaufs -Empfehlungen	20.6%	21.6%

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-Marktmisbrauchs-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

TERESA SCHINWALD

📍 Austria 🗺️
✉️ teresa.schinwald@rbinternational.com

OLIVER SIMKOVIC

📍 Austria 🗺️
✉️ oliver.simkovic@rbinternational.com

OLEG GALBUR

📍 Austria 🗺️
✉️ oleg.galbur@rbinternational.com

BERND MAURER

📍 Austria 🗺️
✉️ bernd.maurer@rbinternational.com

MARKUS REMIS

📍 Austria 🗺️
✉️ markus.remis@rbinternational.com

MANUEL SCHLEIFER

📍 Austria 🗺️
✉️ manuel.schleifer@rbinternational.com

CHRISTIAN HINTERWALLNER

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

MAGDALENA QUELL

📍 Austria 🗺️
✉️ magdalena.quell@rbinternational.com

ANDREAS SCHILLER

📍 Austria 🗺️
✉️ andreas.schiller@rbinternational.com

JOVAN SIKIMIC

📍 Austria 🗺️
✉️ jovan.sikimic@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: 03.05.2021 15:52 (MEST);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 03.05.2021 15:52 (MEST)

Hersteller dieser Publikation Raiffeisen Bank International AG Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.