

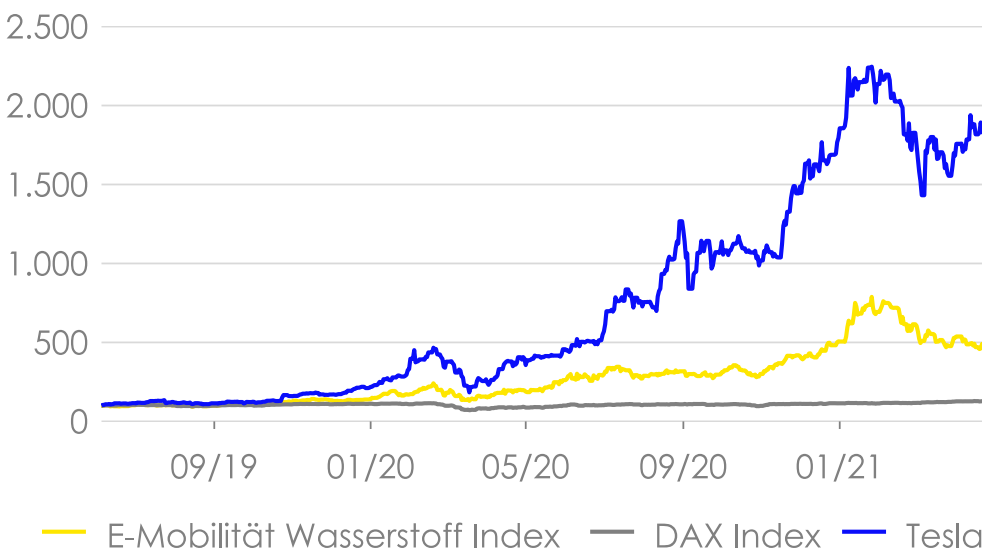
Raiffeisen Börsebericht

Die Brennstoffzellentechnik gilt als Megatrend - und bietet für Anleger theoretisch ein chancenreiches Investment. Das haben die letzten beiden Jahre sehr eindrucksvoll gezeigt. Wie kaum ein anderer Stoff beflügelt das leichteste aller chemischen Elemente die Fantasie der Anleger. Aber gilt vielleicht heute für Aktien von Firmen, die mit Wasserstoff zu tun haben, das gleiche wie für Internetaktien in der Dotcomblase vor gut 20 Jahren? Die Kurse der einschlägigen Unternehmen haben sich vervielfacht, obwohl einige der Firmen wenig Umsatz erwirtschaften und rote Zahlen schreiben.



Wasserstoffaktienindex:	1
<i>Stärker als der Gesamtmarkt, schwächer als Tesla</i>	
Thema im Fokus: Börsenhype um Wasserstoffaktien	1
Aktienmärkte	3
Wirtschaft und Zinsen	5
Währungen	8
Disclaimer	10
Analyst	15

Wasserstoffaktienindex: Stärker als der Gesamtmarkt, schwächer als Tesla



Bloomberg, RBI/Raiffeisen Research

rebasierend auf 100, Tesla 5J Hoch USD 883,09, 5J Tief USD 35,794

Thema im Fokus: Börsenhype um Wasserstoffaktien

Als ein **Energieträger der Zukunft** gilt **Wasserstoff**. Was heute Batterie betriebene die herkömmlichen Stinker auf unseren Straßen zu verdrängen beginnt, könnte in absehbarer Zukunft selbst schon wieder durch die Brennstoffzelle abgelöst werden. Dementsprechend haben **Aktien von Wasserstoff-Unternehmen 2020 geboomt**.

Treiber der neuen Technologie(n) ist zweifelsfrei die **Energiewende**, die ohne jegliches Zurück bei uns in Europa, zu einem guten Teil in China und zuletzt unter Präsident Biden ganz prominent in den USA angestoßen wurde. Neben dem absehbaren Ende des Verbrennungsmotors wird der Aufstieg der E-Mobilität à la Brennstoffzellentechnik insbesondere auch durch die rasch steigende Produktion von Strom aus Wind und Sonne befeuert. Zwar werden Benzin- und Dieselmotoren noch länger Autos, Lastwagen und

Manuel SCHLEIFER

Analyst Editor

+43 1 71707-8639

manuel.schleifer@rbinternational.com

Helge RECHBERGER

Analyst Editor

+43 1 71707-1533

helge.rechberger@rbinternational.com

Schiffe antreiben. Aufgrund ihrer schlechten Ökobilanz und einer zunehmend sinkenden Wirtschaftlichkeit im Vergleich zu alternativen Antrieben dürften klassische Motoren aber sukzessive zurückgedrängt werden. Eine ganze Reihe an Ländern hat bereits das Aus des Verbrennungsmotors bei Autos beschlossen oder zumindest geplant. Norwegen will 2025 (!) aussteigen. Großbritannien, Schweden, die Niederlande oder auch Dänemark haben diesbezüglich 2030 fixiert.

Bereits 2020 wurden weltweit rund **70 Millionen Tonnen** an reinem **Wasserstoff verbraucht**. Dazu kamen weitere 45 Millionen Tonnen als Gasgemische. **Der Haken daran** ist aber, dass diese Menge fast ausschließlich **aus fossilen Brennstoffen** gewonnen wurde, wobei genauso viel klimaschädliches Kohlendioxid wie bei der direkten Verbrennung entsteht. Nach Angaben der Internationalen Energieagentur (IEA) fallen dadurch jährlich Emissionen von 830 Millionen Tonnen CO₂ an. Das würde den Treibhausgas-Emissionen Großbritanniens und Indonesiens zusammen entsprechen. Es gilt also - fast schon als Voraussetzung für die Ökologisierung der Wasserstoffnutzung - zunächst den Anteil der erneuerbaren Energien an der Nettostromerzeugung zügig weiter auszubauen. Und das geschieht ja gerade.

Wasserstoff ist zudem ein perfekter **Energiespeicher für Strom aus Wind- und Sonnenkraft**. Windräder und Solarzellen liefern Strom relativ unbeständig und produzieren ihn meist weit weg von großen Verbrauchszentren. Mit Wasserstoff ließen sich die regenerativen Energiequellen flexibel nutzbar machen. Dafür speist man den Stoff in reiner Form direkt in das Erdgasnetz, lagert es in Speichern und transportiert es dann dorthin, wo es gebraucht wird. "Power-to-Gas" nennt sich das Verfahren, bei dem aus Ökostrom und Wasserdampf Wasserstoff hergestellt wird. Jederzeit kann dieser wieder in Strom und Wärme zurück verwandelt werden.

Der **am weitesten entwickelte Markt** ist **Japan**. Seit 2017 verfolgt man dort eine nationale Strategie. Bis 2030 sollen in Japan 800.000 Brennstoffzellen-Autos fahren und über fünf Millionen sogenannte Mikro-KWK-Anlagen auf Brennstoffzellenbasis dezentral Strom sowie Wärme in Häusern produzieren. Auch in China, Frankreich, den USA, Großbritannien oder Norwegen wird immer mehr in H₂-Technologien investiert. Zuletzt sorgte auch die Schweiz für Aufsehen mit der Ankündigung, sukzessive eine Wasserstofftankstellen-Infrastruktur an ihren Autobahnen auf- und ausbauen zu wollen und zu Beginn vor allem den Schwerverkehr auf die neue Technologie hin umstellen zu wollen. Viele Anwendungen sind per heute natürlich noch nicht entsprechend ausgereift. Aber dass **künftig ein enormer Bedarf an Wasserstoff** entsteht, das haben Regierungen und Industrie längst erkannt.

Das haben aber auch die **Anleger am Kapitalmarkt** längst erkannt. An den Börsen boomten im Vorjahr die Aktienkurse der einschlägigen Proponenten, die direkt auf dieses Geschäftsfeld fokussiert sind. Aber auch die Papiere von vergleichsweise gut diversifizierten Industriegase-Konzernen konnten von ihren Aktivitäten im Bereich Wasserstoff profitieren. Zuletzt waren jedoch mitunter auch deutliche Rücksetzer zu verzeichnen, wie unser Chart eindrucksvoll zeigt, obwohl der breite Gesamtmarkt weiter im Bereich seiner Höchststände pendelt. Wer also gerade in Anbetracht der inzwischen weit angestiegenen Notierungen sein Investment möglichst breit aufstellen und damit gegen mögliche weitere Kursrückschläge von Einzelwerten absichern will, der wird kaum um entsprechend gut gestreut investierte Produkte herumkommen. Im Zuge der oben beschriebenen Möglichkeiten ist der Zug sicher noch nicht abgefahren; die Reise könnte aber eine längere werden.

Helge Rechberger

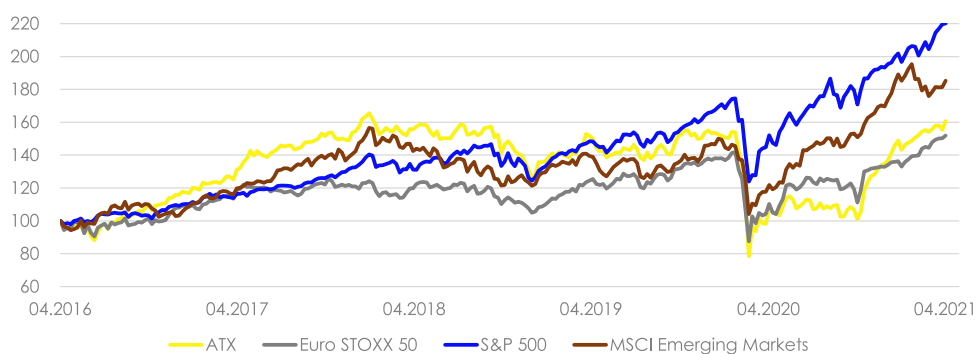


Aktienmärkte

Es war zwar keine Einbahnstraße mehr, aber der Monat April 2021 kann trotzdem als freundlicher Börsenmonat verbucht werden. Während im ersten Quartal noch die europäischen Aktienmärkte den Ton angaben, übernahmen zuletzt die US-Märkte wieder das Zepter. Das ist neben soliden Fundamentaldaten auch auf die Stabilisierung der viel beachteten 10-jährigen US-Staatsanleihenrendite zurückzuführen.

Der relativ rasche Anstieg ebendieser hatte noch vor wenigen Wochen zu deutlichen Rotationen an den Märkten geführt. Besonders betroffen war hiervon der **Technologiesektor**, und dabei vor allem der Teil von kleineren und unprofitablen Unternehmen. Da die langfristigen US-Staatsanleihenrenditen nicht weiter anstiegen bzw. sogar wieder sanken wurde so manch Investor jedoch wieder zurück aufs Parkett gelockt.

Performanceübersicht 5 Jahre



Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Rebasiert auf 100, Total Return Basis

Aber auch fundamental gab es einigen Grund zur Freude. Da wären zum einen die äußerst **robusten Wirtschaftsdaten** zu nennen – und zwar sowohl in den USA, als auch in Europa. Solide Arbeitsmarktdaten, Einkaufsmanagerindizes nahe ihrer historischen Rekordstände und ein sich im Aufwind befindlicher Welthandel sind nur Ausschnitte einer sich auf Erholungskurs befindenden Weltkonjunktur. Die Kombination mit einer weiterhin **stützenden Geldpolitik** stellte also zuletzt einen äußerst fruchtbaren Boden für die Aktienmärkte dar.

Abseits makroökonomischer Faktoren ließen aber auch die einzelnen Unternehmen aufhorchen. Ende April/Anfang Mai ist üblicherweise jener Zeitpunkt, an dem börsennotierte Unternehmen gemäß den Vorschriften zur Regelpublikation ihre Zahlenwerke aus dem ersten Quartal vorlegen. Dieses Zeitfenster, unter Börsianer gemeinhin als **Berichtssaison** bezeichnet, wird vor allem von Analysten stark beobachtet. Die Unternehmen berichten hierbei zu den Entwicklungen der ersten drei Monate im heurigen Jahr – und zwar in Relation zum Vergleichszeitraum Q1 2020. Zur Erinnerung:

Das erste Quartal im letzten Jahr war noch vergleichsweise von Normalität geprägt, da die weitreichenden Restriktionen rund um den Globus erst Mitte März 2020 einsetzten. Und trotzdem konnten die Unternehmen hier die Erwartungen mehrheitlich deutlich übertreffen und teilweise **beeindruckende Wachstumsraten** vorweisen.

Das Umfeld und die Nachrichtenlage könnten für die Aktienmärkte also kaum besser sein. Vor allem, weil wir den Zenit der Gewinn-Wachstumsraten vermutlich erst in Q2 2021 erreichen sollten. Da Aktienmärkte immer in die Zukunft blicken, ist es in Anbetracht der Kursentwicklungen aber nicht unwahrscheinlich, dass bereits ein Gutteil dieser Zukunftshoffnung eingepreist ist.

Wir erwarten von der Berichtssaison noch den einen oder anderen positiven Impuls, sehen die Märkte danach jedoch in eine saisonal bedingt schwächere Phase laufen. **Es gibt genügend Gründe auf die längere Frist weiterhin Aktien zu halten.** In Richtung der Sommermonate dürften sich aufgrund der schon stark ausgereizten Indexstände jedoch bessere Einstiegsmöglichkeiten ergeben. Wir behalten uns deshalb vor, in den nächsten Wochen allenfalls höhere Indexniveaus für eine vorübergehende Rücknahme unserer Empfehlungen auf "Halten" zu nutzen.

Manuel Schleifer

Aktienmarktprognosen

	Indexstand	Jun.21	Dez.21	Empfehlung
ATX	3.248	3.300	3.350	KAUF
DAX	15.292	15.700	15.900	KAUF
Euro STOXX 50	4.015	4.060	4.100	KAUF
Dow Jones	33.820	34.100	34.200	KAUF
S&P 500	4.183	4.040	4.060	KAUF
Nasdaq-100	13.902	12.900	13.100	KAUF
HANG SENG CE	11.015	12.000	12.100	KAUF

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Indexstand basierend auf Vortagesschlusskurs / Empfehlungshorizont 6 bis 12 Monate

Fundamentaldaten

	Kurs-Gewinn-Verhältnis		Gewinnwachstum		Dividendenrendite	
	2021e	2022f	2021e	2022f	2021e	2022f
ATX	13,3	11,1	50,1 %	19,7 %	3,2 %	3,7 %
DAX	15,8	14,0	25,9 %	13,1 %	2,8 %	3,0 %
Euro STOXX 50	18,6	16,2	32,5 %	14,9 %	2,7 %	3,0 %
SMI	18,8	16,7	5,7 %	12,7 %	2,9 %	3,1 %
S&P 500	23,6	20,8	30,2 %	13,5 %	1,4 %	1,5 %
Nasdaq-100	31,0	27,0	22,0 %	14,6 %	0,7 %	0,7 %
TOPIX	26,0	16,4	20,2 %	58,6 %	2,0 %	2,2 %
HANG SENG CE	7,9	7,2	8,5 %	10,3 %	3,9 %	4,2 %
MSCI World	21,3	18,9	31,1 %	12,4 %	1,8 %	2,0 %

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Kurs-Gewinn-Verhältnis, Gewinnwachstum und Dividendenrendite basieren auf Analysten-Konsensschätzungen

Einflussfaktorenmatrix

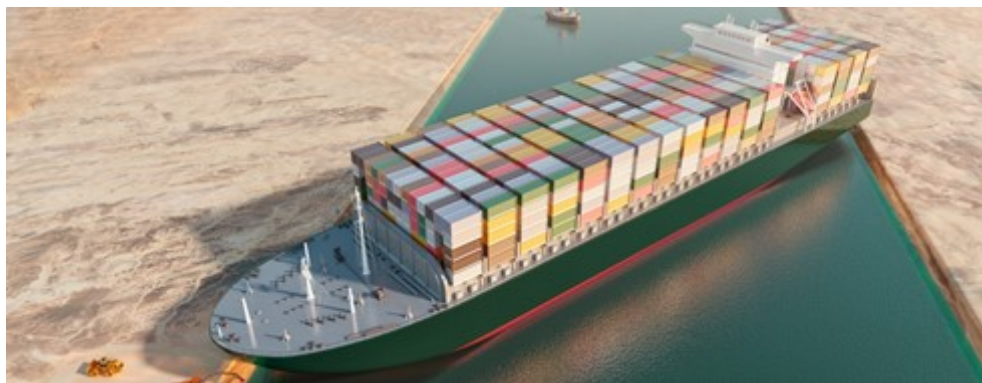
	Österreich	Europa	USA	Emerging Markets
Bewertung	▶	▶	▼	▼
Gewinne	▲	▲	▲	▶
Wirtschaft	▲	▲	▲	▲
Liquidität	▲	▲	▲	▲

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Rohstoffprognosen

	aktuell	Jun.21	Dez.21
Brent Öl USD/bbl	67,3	72,5	67,5
Gold USD/oz	1773,5	1.600	1.500

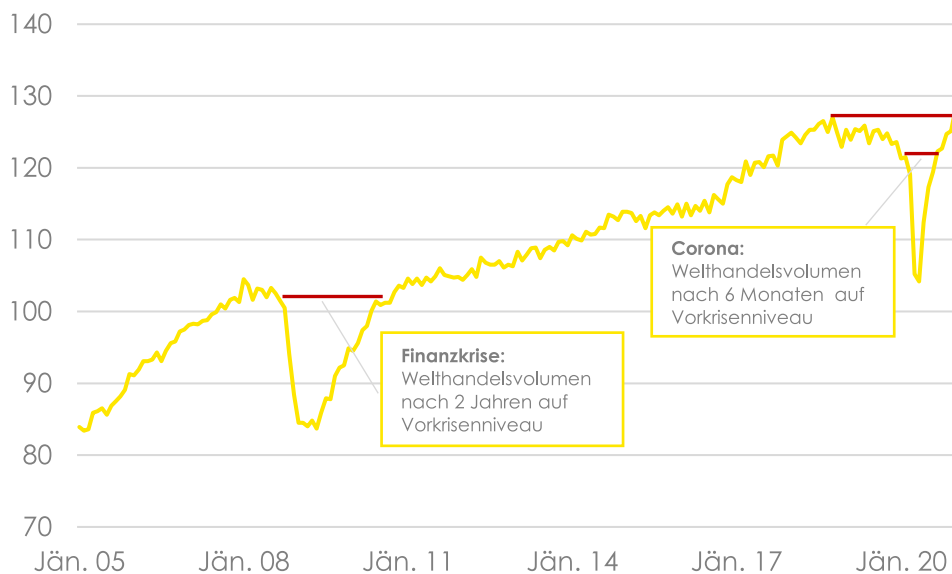
Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research



Wirtschaft und Zinsen

Der **globale Lockdown** im Frühjahr 2020 versetzte den Welthandel in eine Schockstarre. Wegbrechende Nachfrage, gestörte Lieferketten und temporär geschlossene Fabriken ließen das **Welthandelsvolumen** zwischen **Dezember 2019 und Mai 2020 um 16 % einbrechen**. Der Rückgang stand im Hinblick auf Ausmaß und Geschwindigkeit jenem während der Finanzkrise in nichts nach. Zwar vermitteln Berichte von Halbleiter-Lieferengpässen und die Bilder des zeitweise geschlossenen Suez-Kanals, wie jenes oben den Eindruck von Gegenwind für den Welthandel, aber die Realität sieht anders aus!

Welthandel in lichten Höhen



Quelle: CPB, RBI/Raiffeisen Research; Welthandelsvolumen (Güter, indexiert, 2010 = 100)

Denn tatsächlich befindet sich der **globale Warenaustausch** seit dem **freien Fall** im **Vorjahr kräftig im Aufwind**, auch die seit Herbst 2020 zu beobachtenden und derzeit andauernden regionalen Lockdowns (vornehmlich in Europa) änderten daran nichts. Vielmehr konnte **im Jänner ein Allzeithoch** der Welthandelsvolumina markiert werden. Längst vergessen ist damit auch die dem Einbruch vorangegangene Schwächephase des globalen Handels bzw. der globalen Industrie. Was sind die Gründe für dieses fulminante Comeback?

Erstens ist dies Spiegelbild einer gewissen **industriellen Resilienz** angesichts **zielgerichteter Lockdown-Maßnahmen** (Fokus auf konsumnahe Dienstleistungen) und einem professionelleren Umgang mit Restriktionen und Infektionen in den Industriebetrieben. (Vorsorgliche) Werksschließungen, wie sie im ersten Lockdown zu beobachten waren und nicht selten gesamte Lieferketten zum Stillstand brachten, sind nun kein Belastungsfaktor mehr für den Welthandel. Zweitens ist der dynamische Warenhandel auch **Spiegelbild** der **soliden Konjunktur** in den **USA** und in

China, deren Volkswirtschaften seit Herbst weitaus geringeren (bis fast gar keinen) Restriktionen ausgesetzt waren bzw. sind als in Europa. China und die USA gleichen somit aktuell die Nachfrageschwäche der übrigen entwickelten Volkswirtschaften – insbesondere der Eurozone – aus. Und drittens profitiert der globale Handel von den aktuellen **Nachfrageverschiebungen insbesondere im Konsumbereich**, da angesichts fortgesetzter Lockdowns und Reisebeschränkungen **Konsumgüter an die Stelle konsumnaher Dienstleistungen** getreten sind (neuer Flatscreen statt Kino-Besuch). So wird das Wachstum der globalen Exporte aktuell fast ausnahmslos von den asiatischen Schwellenländern und insbesondere China getragen.

Allerdings hat dieses **fulminante Comeback** auch seine „**Schattenseiten**“. Denn der Anstieg des Handelsvolumens seit Mai 2020 erfolgte mit einer Geschwindigkeit, mit der die Frachtkapazitäten kaum mithalten konnten. Die emporgeschnellte Nachfrage hat somit auch die Hochsee-Frachtraten in die Höhe schießen lassen. **Transportkapazitäten** wie auch **branchenspezifische Produktionsengpässe** (z.B. Halbleiter) stellen damit aktuell die zentralen limitierenden Faktoren dar, die einer (noch) stärkeren Industrie- und Handelsdynamik im Wege stehen. Temporär schwächere Daten, wie die jüngsten Zahlen zur Industrieproduktion in der Eurozone sollten daher weniger als Ausdruck einer beginnenden Nachfrageschwäche denn vielmehr Spiegelbild der genannten Produktionsbeschränkungen gesehen werden. Denn dass für die Industriebetriebe steigende Inputkosten und längere Lieferzeiten ein immer drängenderes Thema werden, zeigen bereits seit einigen Monaten die Einkaufsmanagerumfragen (PMI-Umfragen). Wichtig zu erwähnen ist jedoch, dass dies aktuell ein nicht mit der Nachfrage Schritt haltendes Angebot widerspiegelt, während im Frühjahr 2020 lange Lieferzeiten Ausdruck der Lockdown bedingten Verwerfungen waren.

Kurzfristig könnten **Produktionsengpässe** auch zu einem **Abflauen der Industrie- und Handelsdynamik** führen. Denn die letzten Wochen haben gezeigt, dass das Fehlen kleinster Bauteile (z.B. Halbleiter) ganze Automobilwerke zum Stillstand bringen kann. Eine Umkehr des positiven Trends sollte dies jedoch nicht zur Folge haben. Globaler Handel und Industrie sind somit aktuell lediglich kurzfristig „Opfer des eigenen Erfolges“.

Matthias Reith

Zinsen

	aktuell	Jun.21	Dez.21
EZB Leitzins	0,00	0,00	0,00
Euribor 3M	-0,53	-0,55	-0,50
DE Rendite 2Y	-0,68	-0,70	-0,70
DE Rendite 10Y	-0,19	-0,30	-0,25
AT Rendite 10Y	0,04	-0,13	-0,10
Fed Funds Rate	0,04	0,25	0,25
USD Libor 3M	0,19	0,20	0,20
US Rendite 2Y	0,17	0,15	0,15
US Rendite 10Y	1,67	1,75	1,85
CHF Libor 3M	-0,75	-0,75	-0,75

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

BIP (real, % p.a.)

	2019	2020e	2021f	2022f
Österreich	1,4	-6,6	3,5	5,0
Eurozone	1,3	-6,8	4,3	3,7

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Verbraucherpreisindex (% p.a.)

	2019	2020e	2021f	2022f
Österreich	1,5	1,4	1,9	1,7
Eurozone	1,2	0,3	1,6	1,4

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research



Währungen

In den letzten Tagen **wertete der russische Rubel deutlich auf** und erreichte das Niveau von Mitte März (<75 USD/RUB). Die Marktteilnehmer reagierten auf (1) die proaktive Entscheidung der russischen Notenbank den **Leitzins** auf 5,0 % **anzuheben**, (2) eine gewisse **Deeskalation** im **Donbass** angesichts des russischen Truppenabzugs nach Beendigung der Militärübungen und (3) eine als **milde einzustufende Variante neuer US-Sanktionen**. Trotz der Aufwertung aufgrund der jüngsten Nachrichtenlage und der relativ hohen Ölpreise (~ USD 65 pro Barrel) impliziert der russische Rubel unserer Ansicht nach immer noch eine **erhebliche Risikoprämie** gegenüber dem Gleichgewichtsniveau (>10 %), was im Zusammenhang mit der möglichen Verschärfung der ausgesprochenen Sanktionen steht.

Grigory Chepkov, Stanislav Murashov

EUR/RUB inklusive Prognose



Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Trotz der jüngsten Abwertung des ungarischen Forint sehen wir unsere Erwartungen für 2021 in Richtung eines **leicht stärkeren HUF** intakt. Vor allem auf kurze Sicht gibt es mehrere Faktoren, die unsere Ansicht stützen. In erster Linie setzt Ungarn seinen **positiven Impfpfad** fort, auch wenn es immer schwieriger wird, Impfwillige zu finden. Die Infektionen gehen weiter zurück und die Wirtschaft kommt allmählich wieder in Schwung. Daher prognostizieren wir für den Rest des Jahres eine **starke wirtschaftliche Erholung**, die auch für den HUF unterstützend wirken sollte. Darüber hinaus sehen wir eine Reihe von fundamentalen Faktoren, die den HUF in den nächsten zwölf bis 24 Monaten stützen könnten. Aufgrund der Pandemie konnte die **Verschlechterung der ungarischen Leistungsbilanz gestoppt** und sogar rückgängig gemacht werden. Der kleine Überschuss, den wir für 2021 erwarten, sollte weitgehend neutral für den HUF sein, könnte aber auch auf einen etwas stärkeren Wechselkurs hindeuten. Auch aus Sicht der Wettbewerbsfähigkeit und der Inflation scheint es **keinen Anreiz für eine weitere Abwertung** zu geben. Im Gegenteil, die ungarische Notenbank MNB hat klar kommuniziert, dass sie gewillt ist, einen anhaltenden Anstieg der Inflation zu bekämpfen. Eine weitere Abschwächung des HUF würde jedoch die inflationären Herausforderungen verstärken.

Zoltán Török

EUR/HUF inklusive Prognose



Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Wechselkursprognosen

	aktuell	Jun.21	Dez.21
EUR/HUF	360	354	350
EUR/RUB	90,1	88,5	88,5
USD/RUB	74,3	75,0	72,5

Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen

Tesla:

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.

Tesla Rating History as of 04/27/2021



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
TSLA.O	14.12.2020	Buy	Tesla
TSLA.O	06.10.2020	Hold	Tesla
TSLA.O	26.06.2020	Hold	Tesla

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	26.5%	21.6%
Verkaufs -Empfehlungen	21.1%	22.5%

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.

AARON ALBER

📍 Austria  ,
 ✉ aaron.alber@rbinternational.com

CASPER ENGELEN

📍 Austria  ,
 ✉ casper.engelen@rbinternational.com


JAKUB KRAWCZYK

📍 Austria  ,
 ✉ jakub.krawczyk@rbinternational.com


MARKUS REMIS

📍 Austria  ,
 ✉ markus.remis@rbinternational.com


TERESA SCHINWALD

📍 Austria  ,
 ✉ teresa.schinwald@rbinternational.com


OLIVER SIMKOVIC

📍 Austria  ,
 ✉ oliver.simkovic@rbinternational.com


PETER ÖHLINGER

📍 Austria  ,
 ✉ peter.oehlinger@rbinternational.com


OLGA ZHEGULO

📍 Belarus  ,
 ✉ olga.zhegulo@rbinternational.com


ZRINKA ZIVKOVIC-MATIJEVIC

📍 Croatia  ,
 ✉ zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr

DAVID VAGENKNECHT

📍 Czech Republic  ,
 ✉ david.vagenknecht@rb.cz

DOROTA STRAUCH

📍 Poland  ,
 ✉ dorota.strauch@raiffeisen.pl


IONUT DUMITRU

📍 Romania  ,
 ✉ Ionut.Dumitru@raiffeisen.ro

PETER BREZINSCEK

📍 Austria  ,
 ✉ peter.brezinscek@rbinternational.com


OLEG GALBUR

📍 Austria  ,
 ✉ oleg.galbur@rbinternational.com

BERND MAURER

📍 Austria  ,
 ✉ bernd.maurer@rbinternational.com


LEOPOLD SALCHER

📍 Austria  ,
 ✉ leopold.salcher@rbinternational.com

ANDREAS SCHWABE

📍 Austria  ,
 ✉ andreas.schwabe@rbinternational.com


GOTTFRIED STEINDL

📍 Austria  ,
 ✉ gottfried.steindl@rbinternational.com


VALBONA GJEKA

📍 Albania  ,
 ✉ valbona.gjeka@raiffeisen.al


IVONA ZAMETICA

📍 Bosnia Herzegovina  ,
 ✉ ivona.zametica@raiffeisengroup.ba

HELENA HORSKA

📍 Czech Republic  ,
 ✉ Helena.Horska@rb.cz

GERGELY PALFFY

📍 Hungary  ,
 ✉ gergely.palfy@raiffeisen.hu


NICOLAE COVRIG

📍 Romania  ,
 ✉ Nicolae.Covrig@raiffeisen.ro

ANASTASIA BAYKOVA

📍 Russia  ,
 ✉ Anastasia.Baykova@raiffeisen.ru

GUNTER DEUBER

📍 Austria  ,
 ✉ gunter.deuber@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


FRANZ ZOBL

📍 Austria  ,
 ✉ franz.zobl@rbinternational.com

FJORENT RRUSHI

📍 Albania  ,
 ✉ Fjorent.Rrushi@raiffeisen.al


EMIL KALCHEV

📍 Bulgaria  ,
 ✉ emil.kalchev@raiffeisen.bg

VIT HRADIL

📍 Czech Republic  ,
 ✉ vit.hradil@rb.cz

ZOLTÁN TÖRÖK

📍 Hungary  ,
 ✉ torok.zoltan@raiffeisen.hu


ANDREEA-ELENA DRAGHIA

📍 Romania  ,
 ✉ Andreea-Elena.DRAGHIA@raiffeisen.ro


GREGORY CHEPKOV

📍 Russia  ,
 ✉ grigory.chepkov@raiffeisen.ru


STANISLAV MURASHOV

📍 Russia  ,
✉ stanislav.murashov@raiffeisen.ru


LJILJANA GRUBIC

📍 Serbia  ,
✉ ljiljana.grubic@raiffeisenbank.rs

TIBOR LORINCZ

📍 Slovakia  ,
✉ tibor_lorincz@tatrabanka.sk

JURAJ VALACHY

📍 Slovakia  ,
✉ juraj_valachy@tatrabanka.sk

SERHII KOLODII

📍 Ukraine  ,
✉ serhii.kolodii@aval.ua

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.

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

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 29.04.2021 17:23 (MEST);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 29.04.2021 17:23 (MEST)