Aktieninfo Lufthansa: Kursauftrieb erwartet

Raiffeisen Research

27. September 2023 9:24 MESZ

Empfehlung: Kauf

Kursziel: €8,70
Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €7,61
* Kurs vom 26.09.2023, 11:59 MESZ

Sektor: Industrieunternehmen

Die Passagierzahlen nähern sich kontinuierlich den Niveaus vor Corona, was zu Kapazitätserhöhungen (und steigendem Konkurrenzdruck) führt. Mittelfristig sehen wir Lufthansa jedoch als einen möglichen Gewinner der Konsolidierung innerhalb der Branche. KAUF.

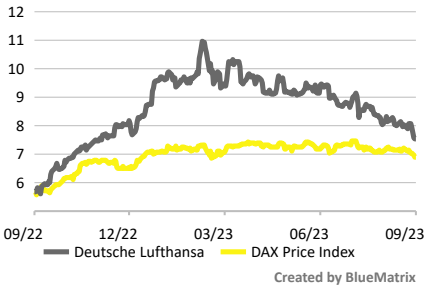
Die Deutsche Lufthansa AG (Lufthansa) ist eine global operierende Fluggesellschaft. Zur Gruppe gehören Lufthansa, SWISS, Austrian Airlines, Brussels Airlines und Eurowings. Zu den Aviation Services zählen die Geschäftsfelder Logistik, Technik und Catering.

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2022	Δ ggü. Vj.	2023e	Δ ggü. Vj.	2024e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	32.770	94,9 %	37.199	13,5 %	39.712	6,8 %
EBITDA-Marge	10,7 %		13,6 %		13,2 %	
Gewinn je Aktie	0,66	n.v.	1,39	110,9 %	1,51	8,4 %
Gewinn je Aktie bereinigt	0,66	n.v.	1,48	123,9 %	1,55	4,7 %
Dividende je Aktie	0,00	n.v.	0,34	n.v.	0,38	13,6 %
Dividendenrendite	0,0 %		4,4 %		5,0 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	11,5		5,5		5,0	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	1,1		0,0		0,0	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	0,3		0,2		0,2	

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Deutsche Lufthansa vs DAX Preisindex



	Deutsche Lufthansa	DAX Preisindex
5J Hoch	16,8	6.873,1
5J Tief	5,0	3.753,1

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€7,61
ISIN	DE0008232125
Hauptbörse	FSE
Website	lufthansagroup.com
Marktkap. (EUR Mio.)	9.107
Umsatz (EUR Mio.)	32.770,00
Verschuldungsgrad	64,2
Anzahl der Mitarbeiter	114.773
Fiskaljahresende	31.12
Index	DAX Preisindex

** Kurs vom 26.09.2023, 23:59 MESZ*

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Aktieninfo: Deutsche Lufthansa

Empfehlung, Kursziel **1**
Brancheneinschätzung **2**
Einschätzung - Lufthansa **2**
FAZIT **3**
Stärken/Schwächen **3**
ESG-Klassifizierung **4**
Disclaimer **5**
Analyst **10**

Sebastian MATHE
Analyst Editor
+43 1 71707-1150
sebastian.mathe@rbinternational.com

This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Transport & Logistik: **positiv**

+ Mit der Erholung des weltweiten Reiseaufkommens steigt auch der Bedarf an Flugreisen. Globale Passagierzahlen sollen Ende dieses oder Anfang nächsten Jahres wieder das Vorkrisenniveau erreichen. (Quelle: IATA, ICAO)

+ Steigende Buchungszahlen in den letzten Monaten und eine geringere Wahrscheinlichkeit für neuerliche drastische Reisebeschränkungen.

Einschätzung - Lufthansa

+ In den letzten Monaten **erholten sich die Passagierzahlen deutlich** vom COVID-19 bedingten Einbruch zuvor. Beispielsweise erreichte am Flughafen Wien das Passagierniveau im Juli und August 99,5 % bzw. 99 % des Vorkrisenniveaus.

+ Lufthansa hat die angebotene **Kapazität entsprechend der stetig steigenden Nachfrage im Laufe des ersten Halbjahrs kontinuierlich ausgebaut.** Im Q2 23 lag die angebotene Kapazität bei rund 83 % des Vorkrisenniveaus. **Aktuell liegen die Buchungen für die Monate August bis Dezember 2023 bei durchschnittlich 90 % des Vorkrisenniveaus.** Lufthansa setzt die Kapazitätsausweitung fort und plant im Q3 23 rund 88 % des Vorkrisenkapazität anzubieten.

- Ähnliche Trends zeichnen sich auch bei anderen Anbietern ab. Ryanair verkündete Ende Juli, dass ihre Kapazitäten im Winter bereits 25 % über jenen von 2019 liegen soll. Obwohl sich die Kundschaft bei Flugreisen vom inflationären Druck wenig beeindruckt zeigen, könnte ein Überangebot zu erhöhter Konkurrenz und damit in naher Zukunft niedrigeren Ticketpreisen führen.

+ Mittelfristig sehen wir Lufthansa als einen **möglichen Gewinner der erwarteten Konsolidierung im europäischen Luftverkehr**. IAG Group, Air France KLM, Lufthansa, sowie die führenden Billigfluglinien Ryanair und Wizz Air sollten mittel- bis langfristig ihre Marktanteile steigern können. Eine höhere Marktkonzentration würde auch mit einem allgemeinen Anstieg des Preisniveaus und einer verbesserten Profitabilität der Marktführer einhergehen.

o Die Fluggesellschaft verzeichnete in Q2 einen **Umsatzanstieg** zum Vorjahresquartal von 17 % auf EUR 9,4 Mrd. Hinsichtlich des **bereinigten EBIT** wies das Unternehmen eine deutliche Steigerung von +177 % auf, sodass sich dieses für das zweite Quartal auf EUR 1,1 Mrd. belief. Die starken Ergebnisse wurden von der anhaltend hohen Nachfrage nach Flugreisen, besonders in den Premiumklassen, sowie den hohen Durchschnittserlösen gestützt, welche im Verleich zum Vorjahresquartal um 13 % angestiegen waren. Andererseits belasteten das Unternehmen steigende Aufwendungen aufgrund von Kosteninflation. Des Weiteren konkretisierte Lufthansa den Jahresausblick für 2023. So erwartet die Fluggesellschaft ein bereinigtes EBIT von mehr als EUR 2,6 Mrd., was einem deutlichen Anstieg zum Vorjahreswert von EUR 1,5 Mrd. entsprechen würde.

This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

FAZIT

Die Erholung der Luftfahrtbranche schreitet weiterhin in großen Schritten voran. So steigen sowohl die Passagierzahlen an den Flughäfen weltweit, weshalb Fluglinien kontinuierlich ihre Kapazitäten erhöhen. Dies könnte kurzfristig zu stärkerer Konkurrenz und niedrigeren Ticketpreisen führen. Mittel- bis langfristig sehen wir Lufthansa jedoch in einer guten Position in der erwarteten Konsolidierung der Luftfahrbranche. **Daher erhöhen wir unser Kursziel auf EUR 8,70, was einer KAUF-Empfehlung entspricht.** Das Kursziel basiert auf einem relativen Bewertungsansatz der einen historisch angemessenen Bewertungsanschlag zum breiten Markt sowie zum Sektor berücksichtigt.

Stärken/Schwächen

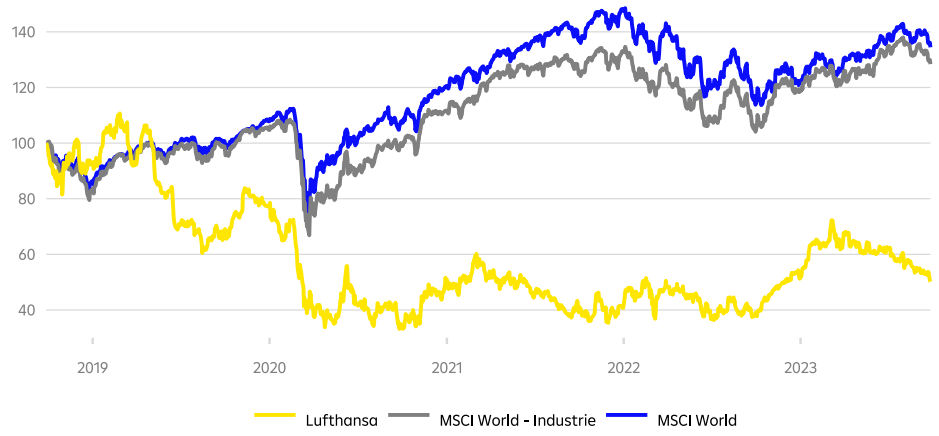
+ Möglicher Gewinner der erwarteten Konsolidierung innerhalb des europäischen Luftverkehrsmarktes

+ Zahlungsfähigkeit durch staatliche Unterstützungsmaßnahmen gesichert

- Langfristig negative Auswirkungen der COVID-19 Pandemie auf den Flugverkehr (z.B. weniger Geschäftsreisende)

- Die Luftfahrtbranche ist generell von überdurchschnittlicher Wettbewerbsintensität geprägt

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100
Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Reserach

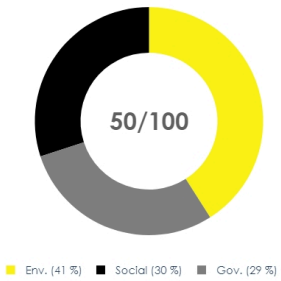
This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

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 kontroversen Aktivitäten Kohle, Atomenergie, zivile Schusswaffen und Rüstung bzw. mehr als rund 5 % mit Tabakwaren verdienen.

Lufthansa schneidet mit einem **Gesamtscore** von **48 schlecht** ab und **überzeugt nur teilweise** in den **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 10 %**, allerdings gibt es bei den kontroversen Aktivitäten Verletzungen. Daher gilt Lufthansa gemäß unseren Kriterien nicht als ESG-konforme Aktie.

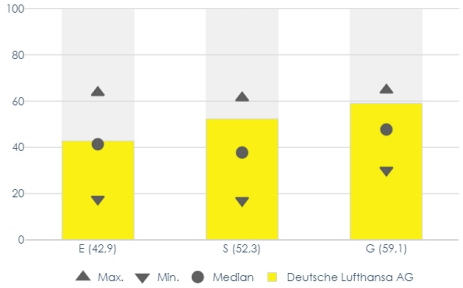
ESG Gesamtscore



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.

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

ESG-Score im Sektorvergleich



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.

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

Screening auf kontroverse Aktivitäten

Alkohol	Schwach	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	Schwach	Tabak	Schwach	Militärindustrie	Schwach

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 kontroversen 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.

Quelle: Moody's, RBI/Raiffeisen Research

This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Offenlegungen

Deutsche Lufthansa

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

7. Der zuständige Analyst oder eine sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende natürliche Person oder eine sonstige natürliche Person von Raiffeisen Research 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 Finanzindexes 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 Finanzinstrumentes, eines Finanzindexes 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 Finanzindexes 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: **www.raiffeisenresearch.com/concept_and_methods**.

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/sensitivityanalysis**.

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**.

This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten			
Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
LHAG.DE	27.09.2023	Buy	Deutsche Lufthansa

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

	Spalte A	**Spalte B**
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)
Kauf -Empfehlungen	57.0%	55.7%
Halten -Empfehlungen	26.7%	26.1%
Verkaufs -Empfehlungen	16.3%	18.2%

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

This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

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 (**www.raiffeisenresearch.com/special_compensation**), 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

This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

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 Prospektpflicht 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.

This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

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.

This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

AARON ALBER
Austria ,
aaron.alber@rbinternational.com

ALEXANDER FRANK
Austria ,
alexander.frank@rbinternational.com

OLEG GALBUR
Austria ,
oleg.galbur@rbinternational.com

PHILIP HETTICH
Austria ,
philip.hettich@rbinternational.com

CHRISTIAN HINTERWALLNER
Austria ,
christian.hinterwallner@rbinternational.com

JAKUB KRAWCZYK
Austria ,
jakub.krawczyk@rbinternational.com

SEBASTIAN MATHE
Austria ,
sebastian.mathe@rbinternational.com

HELGE RECHBERGER
Austria ,
helge.rechberger@rbinternational.com

MARKUS REMIS
Austria ,
markus.remis@rbinternational.com

RAPHAEL SCHICHO
Austria ,
raphael.schicho@rbinternational.com

ANDREAS SCHILLER
Austria ,
andreas.schiller@rbinternational.com

TERESA SCHINWALD
Austria ,
teresa.schinwald@rbinternational.com

MANUEL SCHLEIFER
Austria ,
manuel.schleifer@rbinternational.com

JOVAN SIKIMIC
Austria ,
jovan.sikimic@rbinternational.com

ROK STIBRIC
Austria ,
rok.stibric@rbinternational.com

ANA LESAR
Croatia ,
ana.lesar@rba.hr

ANA TURUDIC
Croatia ,
ana.turudic@rba.hr

ANDREEA-CRISTINA CIUBOTARU
Romania ,
Andreea-Cristina.CIUBOTARU@raiffeisen.ro

ADRIAN-COSMIN PATRUTI
Romania ,
adrian-cosmin.patruti@raiffeisen.ro

DANIELA POPOV
Romania ,
daniela.popov@raiffeisen.ro

Impressum

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

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

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht WienUmsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200Österreichisches 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 AGAm Stadtpark 9, A-1030 Wien**Medieninhaber dieser Publikation**Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und FinanzmarktanalysenAm Stadtpark 9, A-1030 Wien**Vorstand von Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen:**Mag. Gunter Deuber (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 und globalen Märkte.

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 27.09.2023 9:24 (MESZ)

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 27.09.2023 9:24 (MESZ)

This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

- Die Analyse erfolgt unter Einsatz der unterschiedlichen Analyse-Ansätze: Fundamentaler Analyse, quantitativer Analyse und/oder technischer Analyse.

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

This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.