Aktieninfo Societe Generale: Leitzinsanhebungen verbessern Zinsmargen

Raiffeisen RESEARCH

04. August 2022 11:04 MESZ

Empfehlung: Halten

Kursziel: €24,00
Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €22,31
* Kurs vom 04.08.2022, 1:00 MESZ

Sektor: Finanzen

Société Générale profitiert von seiner starken Marktstellung im Wertpapierhandels- bzw. Derivategeschäft sowie den steigenden Zinsen. Der Blick auf den Konjunkturhimmel zeigt aber zunehmende Bewölkung. "Halten".

Aktieninfo: Societe Generale

Empfehlung, Kursziel	**1**
Einschätzung - Societe Generale	**2**
FAZIT	**3**
Stärken/Schwächen	**3**
ESG-Klassifizierung	**5**
Disclaimer	**6**
Analyst	**11**

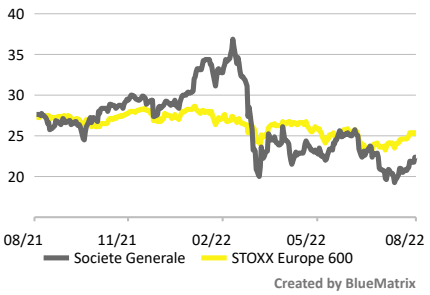
Die im Jahr 1864 gegründete Société Générale SA zählt zu den größten Banken Europas. Das Institut ist weltweit in 61 Ländern tätig und betreut 30 Millionen Kunden. Als Universalbank bietet das Institut ein breites Spektrum an Bank- und Finanzdienstleistungen an.

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2021	Δ ggü. Vj.	2022e	Δ ggü. Vj.	2023f	Δ ggü. Vj.
Erträge in Mio.	25.798	16,7 %	25.879	0,3 %	26.637	2,9 %
Eigenkapitalrentabilität	9,6 %		4,9 %		6,3 %	
Gewinn je Aktie	6,67	n.v.	1,94	-70,9 %	4,46	129,7 %
Gewinn je Aktie bereinigt	6,37	n.v.	4,06	-36,3 %	4,32	6,5 %
Dividende je Aktie	2,75	400,0 %	1,76	-35,9 %	1,84	4,3 %
Dividendenrendite	12,7 %		8,1 %		8,5 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	3,2		11,2		4,9	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	0,3		0,3		0,3	

Quelle: Refinitiv; RBI/Raiffeisen Research

Societe Generale vs STOXX Europe 600



	Societe Generale	STOXX Europe 600
5J Hoch	50,3	494,3
5J Tief	10,9	279,7

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€22,31
ISIN	FR0000130809
Hauptbörse	NXT PA
Website	societegenerale.com
Marktkapitalisierung	18.957
Umsatz in Mio. (EUR Mio.)	25.798,00
Verschuldungsgrad (Fremdkapital/ Gesamtkapital)	76,8
Anzahl der Mitarbeiter	138.240
Fiskaljahresende	31.12
Index	STOXX Europe 600

** Kurs vom 04.08.2022, 1:00 MESZ*

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Aaron ALBER
Analyst Editor
+43 1 71707-1513
aaron.alber@rbinternational.com

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

12-Monatsausblick europäische Banken: **neutral**

+ Durch die Zinsanhebungen der EZB verbessern sich die Zinsmargen in der Eurozone wieder.

+ Rege Wertpapier-Handelsaktivität im Lichte der erhöhten Volatilität an den Finanzmärkten begünstigt Provisionserträge.

+ Solide Kapitalisierung schafft Freiräume für Wachstum und ermöglicht mehr Spielraum zur Vornahme von Gewinnausschüttungen, belastet dafür aber die Rentabilität.

- Die konjunkturelle Erholung mit dem Abklingen der COVID-19 Pandemie hat das klassische Kreditgeschäft begünstigt und das Ausfallsrisiko verringert. Mit dem Kriegsausbruch in der Ukraine kühlt die Konjunktur jedoch merklich ab und die Zahlungsverzüge könnten – wenngleich von einem niedrigen Niveau ausgehend – wieder zulegen.

- Harter Wettbewerb infolge hoher Bankendichte.

Einschätzung - Societe Generale

+ **Ertragsentwicklung**: Die Erträge stiegen im Q2 2022 gegenüber dem Vergleichsquartal des Vorjahres um satte 12,8 % auf EUR 7,07 Mrd. und die Kosten um 8,5 % auf EUR 4,46 Mrd. Bereinigt um den Beitrag für den Bankenabwicklungsmechanismus (Single Resolution Fund) verbesserte sich das Aufwands/Ertrags-Verhältnis im Jahresvergleich von 65,1 % auf 61,8 %. Das Ertragswachstum spielte sich auf breiter Front ab, über alle Geschäftsfelder hinweg.

+ **Kreditqualität**: Die Risikokosten nahmen gegenüber dem Vorquartal (Q1) von EUR 561 Mio. auf EUR 217 Mio. bzw. von 39 auf 15 Basispunkte des ausstehenden Kreditvolumens ab. Für das Gesamtjahr 2022 erwartet Société Générale die Risikokosten weiterhin in einer Bandbreite zwischen 30 und 35 Basispunkten nach 13 im Jahr 2021. Der Anteil der problembehafteten Kredite sank gegenüber März von 2,9 % auf 2,8 %.

o **Ergebnisentwicklung**: Unter dem Strich fuhren die Franzosen im Berichtsquartal einen Verlust von EUR 1,48 Mrd. nach einem Gewinn von EUR 1,44 Mrd. im Vorjahresquartal ein. Im Ergebnis enthalten ist ein negativer Sondereffekt in Höhe von EUR 3,3 Mrd. vor Steuern, welcher sich aus dem Verkauf der russischen Tochter Rosbank ergibt. Analysten hatten zuvor mit einem Verlust von mehr als EUR 2 Mrd. gerechnet. Der bereinigte Gewinn übertraf mit EUR 1,51 Mrd. ebenfalls die Markterwartungen von im Schnitt EUR 1,19 Mrd.

+ **Kapitalausstattung und Rentabilität**: Die Kernkapitalquote (CET1) lag per Ende Q2 2022 mit 12,9 % um rund 360 Basispunkte über dem von der Aufsicht geforderten regulatorischen Minimum (Q4 2021: 13,7 %). Aus dem Verkauf des Russlandgeschäfts ergab sich eine vernachlässigbare Minderung der CET-1-Quote von 7 Basispunkten. Mittelfristig will Société Générale die Quote bei zumindest 12,0 % halten. Die Verschuldungsquote (Leverage Ratio) stand bei soliden 4,1 % (Q4 2021: 4,9 %). Die bereinigte Rendite auf das materielle Eigenkapital (RoTE) erhöhte sich im Jahresvergleich von 10,4 % auf 10,5 %.

+ **Mittelfristiger Ausblick**: Société Générale beabsichtigt die Erträge bis zum Jahr 2025 um durchschnittlich jährlich 3 % oder mehr zu steigern. Das Aufwands/Ertrags-Verhältnis soll sich bei oder unter 62 % einpendeln. Der Zielwert für die Rendite auf das materielle Eigenkapital (RoTE) liegt bei 10 %. Weiters will man die Hälfte des bereinigten Nettogewinns an die Aktionäre ausschütten, wovon maximal 40 % auf Aktienrückkäufe entfallen sollen. Ferner möchte Société Générale bis 2030 seine CO2-Emissionen bis um

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

die Hälfte verringern und bei den nachhaltigen Finanzierungen in den Jahren 2022 bis 2025 ein Volumen von EUR 300 Mrd. erreichen.

FAZIT

Société Générale hat im zweiten Quartal 2022 abermals von einer **regen Handelstätigkeit** der Kunden profitiert. Während die Erträge im Aktienhandel um satte 8 % (auf EUR 833 Mio.) gesteigert werden konnten, legten diese im Handel mit festverzinslichen Wertpapieren und Währungen um beachtliche 50 % (auf EUR 683 Mio.) zu. Hier kommt dem Institut seine starke Marktstellung im Wertpapierhandels- bzw. Derivategeschäft zugute. Erfreulich entwickelt sich vor dem Hintergrund der steigenden Zinsen auch das **Retail-Geschäft**, wo sich die Nettozinsmarge beispielsweise in Frankreich im Jahresvergleich relativ um rund 5 % verbesserte.

Wenngleich sich die Ertragsaussichten des Kreditgeschäfts im Lichte der Zinswende in Europa verbessern und das Institut auch weiterhin von einer **regen Handelstätigkeit** der Kunden profitieren sollte, nimmt die Bewölkung am europäischen Konjunkturhimmel merklich zu. Dies dämpft zusammen mit den per 1. August verschärften Vergaberichtlinien für Hypothekarkredite das Wachstum im Kreditgeschäft. Die Konjunktureintrübung erhöht die Kapitalanforderungen bzw. Kreditrisikokosten aufgrund höherer erwarteter Verluste, wofür wir aber die europäischen Banken dank solider **Kapitalisierung** gut gerüstet sehen.

Alles in allem sind wir ob der hohen Inflation und konjunkturellen Risiken sowie anhaltenden geopolitischen Spannungen insbesondere für den von den Kriegsfolgen stärker betroffenen europäischen Bankensektor vorsichtig gestimmt und ändern daher unsere Empfehlung für Société Générale von **„Kauf"** auf **„Halten"**. Das ermittelte **Kursziel** von **EUR 24** (zuvor: EUR 29) basiert auf einem Dividend Discount-Modell, die Zahlen auf Konsensschätzungen.

Stärken/Schwächen

+ Zinsmargen verbessern sich im Zuge der EZB-Zinsanhebungen wieder

+ Starke Marktstellung im Wertpapiergeschäft bzw. mit strukturierten Produkten, Zertifikaten etc.

+ Geografische Diversifizierung

+ Marktanteilsgewinne im Kapitalmarktgeschäft

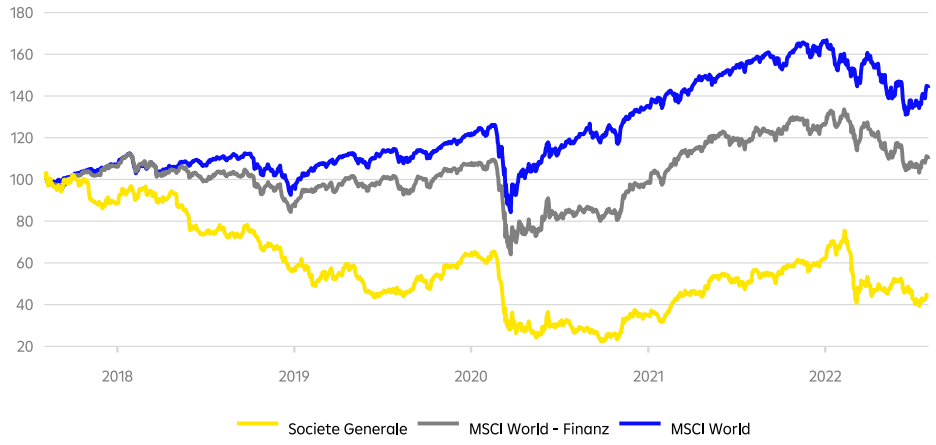
+ Potenzial bei Kostensenkungen durch Zusammenlegung der Filialnetze in Frankreich

- Konjunkturelle Risiken als Folge des Russland/Ukraine-Konflikts (z.B. durch erhöhte Risikokosten)

- Strengere regulatorische Behandlung wegen Systemrelevanz

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

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100
Quelle: Refinitiv; RBI/Raiffeisen Research

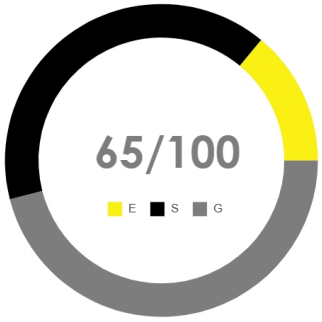
This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

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

Société Générale schneidet mit einem **Gesamtscore 65 sehr gut ab** und **überzeugt** auch in allen **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 10 %** und auch bei den kontroversiellen Aktivitäten gibt es keine Verletzungen. Daher gilt das Insitut gemäß unseren Kriterien als ESG-konforme Aktie.

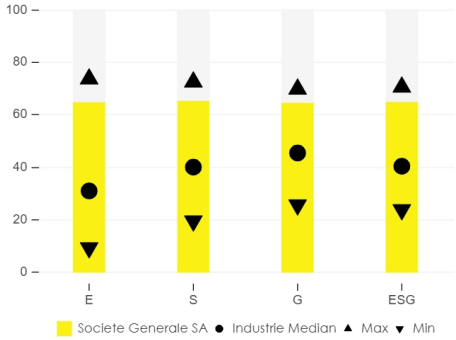
ESG Gesamtscore



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

Vigeo Eiris, RBI/Raiffeisen Research

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

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

Offenlegungen

Societe Generale

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.

12. RBI erbrachte für den Emittenten in den vorangegangenen 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.

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.

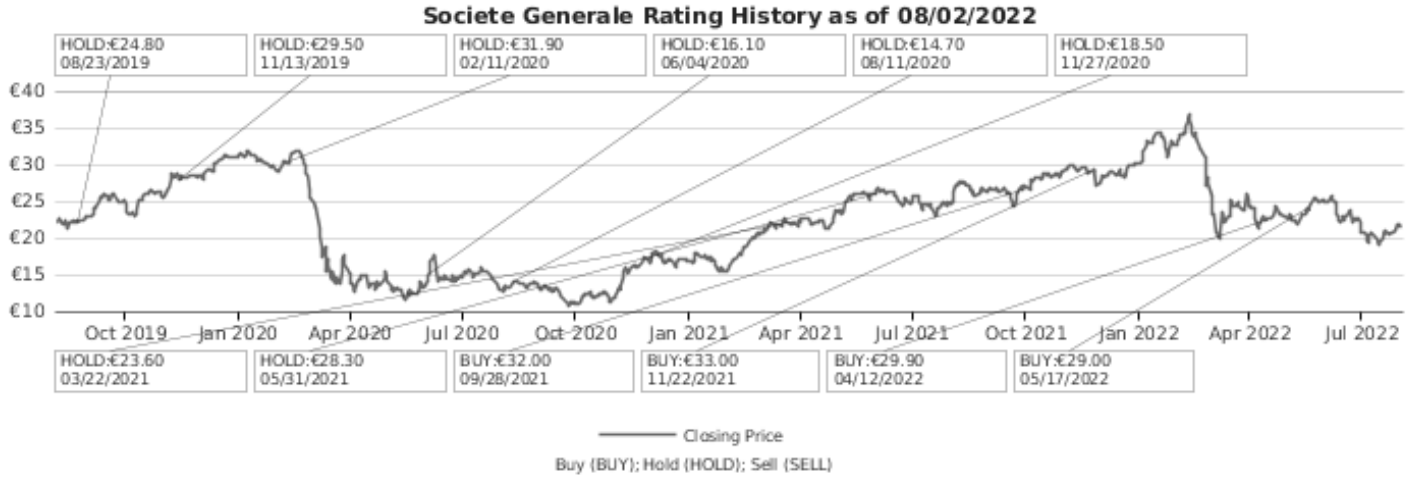
Eine Darstellung der Konzepte und Methoden, die bei der Erstellung von Finanzanalysen angewendet werden, ist verfügbar unter: **https://www.raiffeisenresearch.com/konzepteundmethoden**.

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**.

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
SOGN.PA	04.08.2022	Hold	Societe Generale
SOGN.PA	17.05.2022	Buy	Societe Generale
SOGN.PA	12.04.2022	Buy	Societe Generale
SOGN.PA	22.11.2021	Buy	Societe Generale
SOGN.PA	28.09.2021	Buy	Societe Generale

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	57.8%	55.1%
Halten -Empfehlungen	22.4%	22.8%
Verkaufs -Empfehlungen	19.7%	22.1%

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

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

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

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

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 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

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

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.

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

AARON ALBER
Austria ,
aaron.alber@rbinternational.com

BENEDIKT-LUKA ANTIC
Austria ,
benedikt-luka.antic@rbinternational.com

OLEG GALBUR
Austria ,
oleg.galbur@rbinternational.com

CHRISTIAN HINTERWALLNER
Austria German,
christian.hinterwallner@rbinternational.com

JAKUB KRAWCZYK
Austria ,
jakub.krawczyk@rbinternational.com

BERND MAURER
Austria ,
bernd.maurer@rbinternational.com

HELGE RECHBERGER
Austria ,
helge.rechberger@rbinternational.com

MARKUS REMIS
Austria ,
markus.remis@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

OLIVER SIMKOVIC
Austria ,
oliver.simkovic@rbinternational.com

ROK STIBRIC
Austria ,
rok.stibric@rbinternational.com

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

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. 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: 04.08.2022 11:04 (MESZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 04.08.2022 11:04 (MESZ)

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.