

Corona-Krise: Chancen am Rohstoffmarkt?

Valentin Hofstätter, Leiter Marktstrategie Raiffeisen RESEARCH

Wien, 5. Mai 2020

Diese Präsentation dient zu Informationszwecken.

Die Präsentation ist weder ein öffentliches Angebot noch eine Einladung zur Angebotsstellung im Sinne des KMG, des Börsengesetzes oder eines vergleichbaren ausländischen Gesetzes. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich eines solchen Finanzproduktes hat auf der Grundlage eines genehmigten und veröffentlichten Prospektes zu erfolgen und nicht auf der Grundlage dieser Präsentation.

Diese Präsentation ist keine persönliche Empfehlung / Anlageberatung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Die Präsentation stellt keine Grundlage irgendeines Vertrages oder einer Verpflichtung dar.

Die Präsentation stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung für den Kauf oder Verkauf eines Finanzproduktes dar. Eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung kann bei Ihrem Bankberater eingeholt werden.

GOLD

Nicht mehr günstig, aber Umfeld bleibt vorerst unterstützend

GOLDPREIS IN EUR BEREITS AUF ALLZEITHOCH

Rekord in USD dieses Jahr ebenfalls noch zu schaffen?

Goldpreis USD (links) & EUR (rechts)



Quelle: Thomson Reuters; RBI/Raiffeisen RESEARCH

STEILE KORREKTUR WÄHREND AKTIEN-SELL-OFF

so wie 2008/9 rasch aufgeholt, kein Argument gegen Diversifizierung

Goldpreis (USD) Jänner 2020 - jetzt



Goldpreis (USD) Juli 2008 - Januar 2009

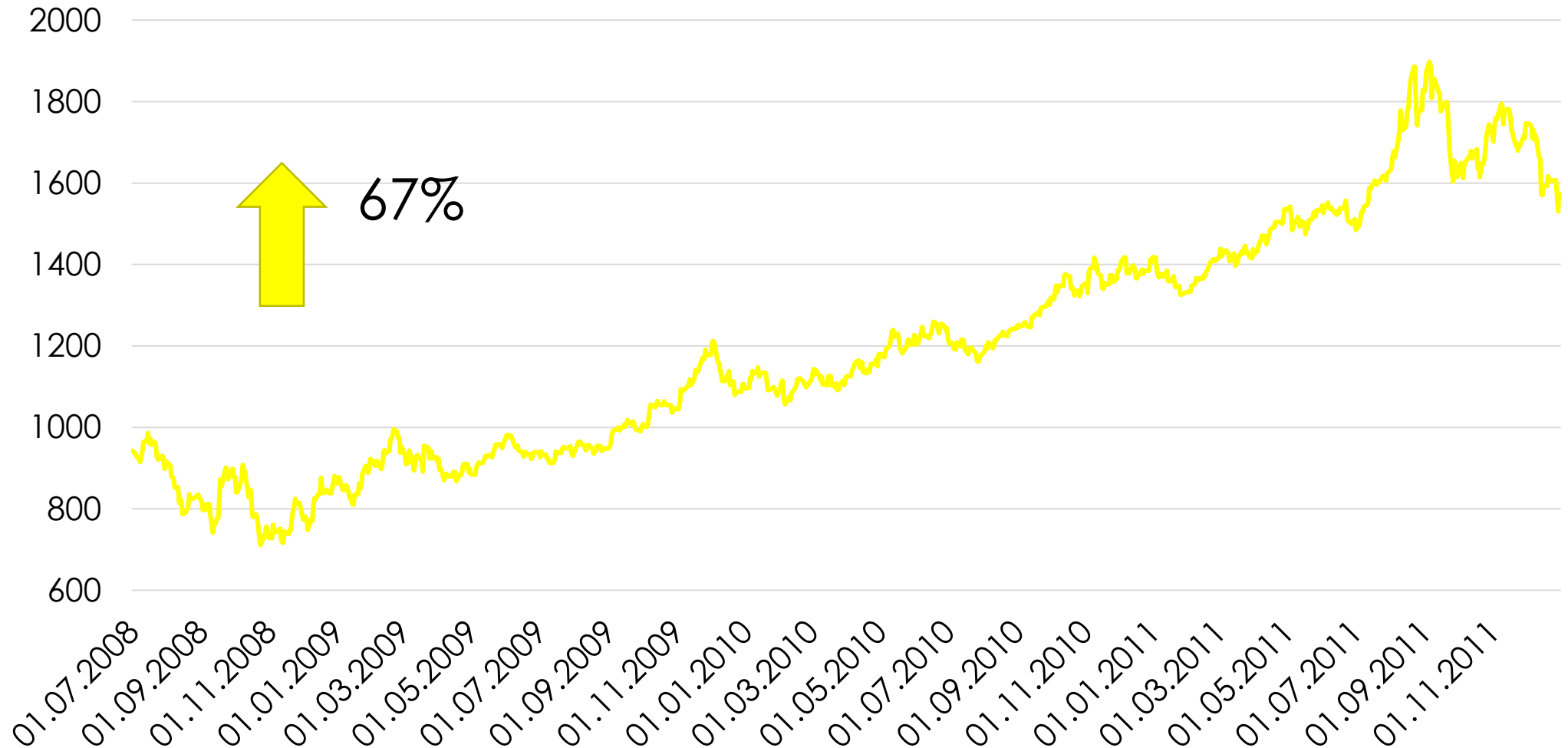


Quelle: Thomson Reuters; RBI/Raiffeisen RESEARCH

EXPANSIVE NOTENBANKPOLITIK UND SCHULDENKRISE

fürhte anschließend zu neuem Bullenmarkt – Vorbild für 2020/21?

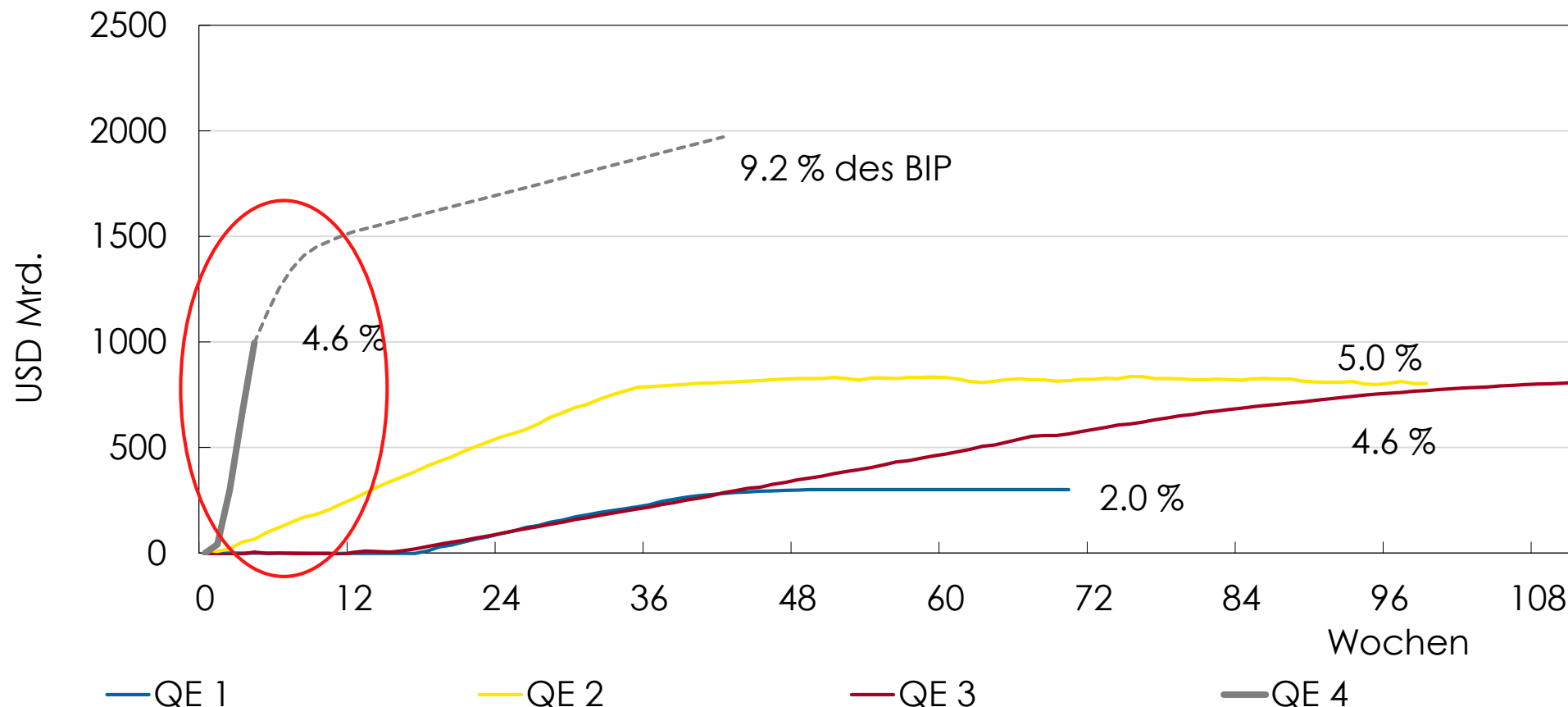
Goldpreis (USD) Juli 2008 - Dezember 2011



Quelle: Thomson Reuters; RBI/Raiffeisen RESEARCH

NOTENBANKEN: WEIT AGGRESSIVER ALS NACH LEHMAN

Anleihen Käufe der US-Notenbank (Fed) in QE 1-4



Quellen: Federal Reserve, Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH; Start der QE-Programme in Woche 0 QE1 (26.11.2008), QE2 (03.11.2010), QE3 (13.09.2012), QE4 (15.03.2020). Akkumulierte Veränderung der Treasury Bestände im SOMA Portfolio der Federal Reserve.

DAS GRÖSSTE RISIKO FÜR GOLD:

Normalisierung der Lage – Rückgänge dann länger als am Aktienmarkt!

Goldpreis (USD) September 2011 - März 2016

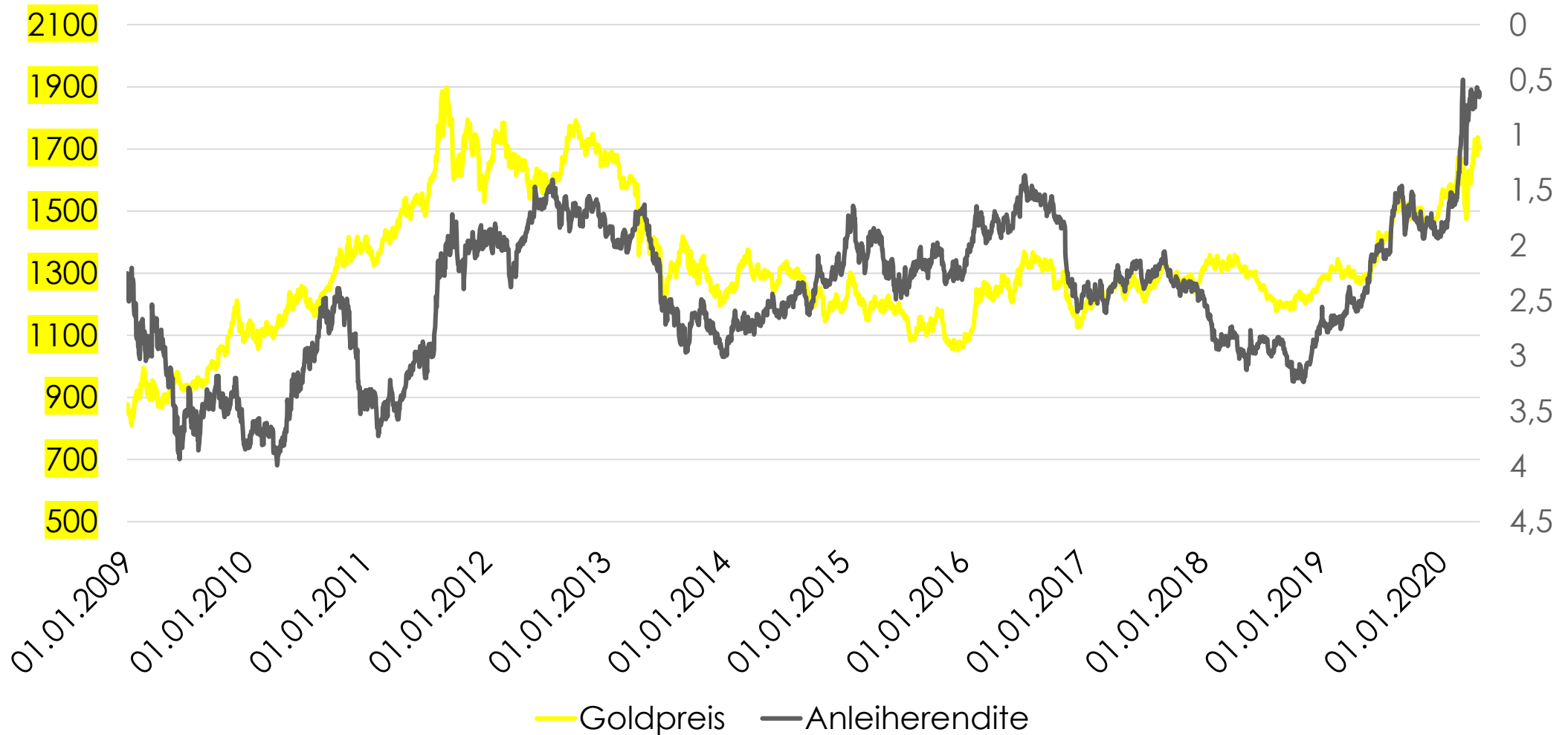


Quelle: Thomson Reuters; RBI/Raiffeisen RESEARCH

FUNDAMENTALER GOLDPREISAUSBLICK

hängt vorrangig am (US-) Zinsausblick

Goldpreis (USD) & US-Staatsanleiherendite (10J)



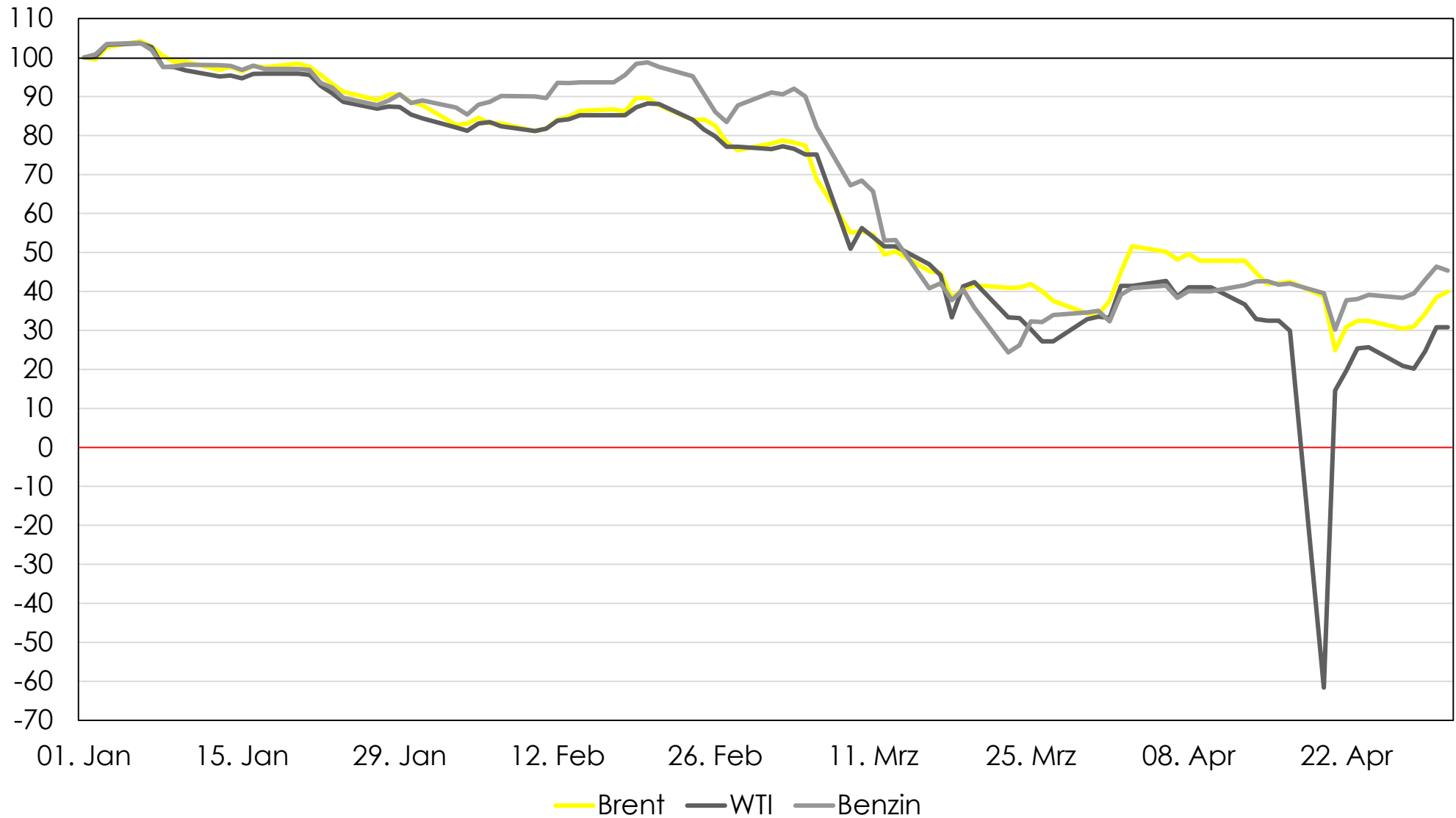
Quelle: Thomson Reuters; RBI/Raiffeisen RESEARCH

KAUFGELEGENHEIT AM ÖLMARKT?

Ja! Aber einige Details sind wichtig für den Erfolg...

BEKOMMEN WIR BALD BEIM TANKEN GELD?

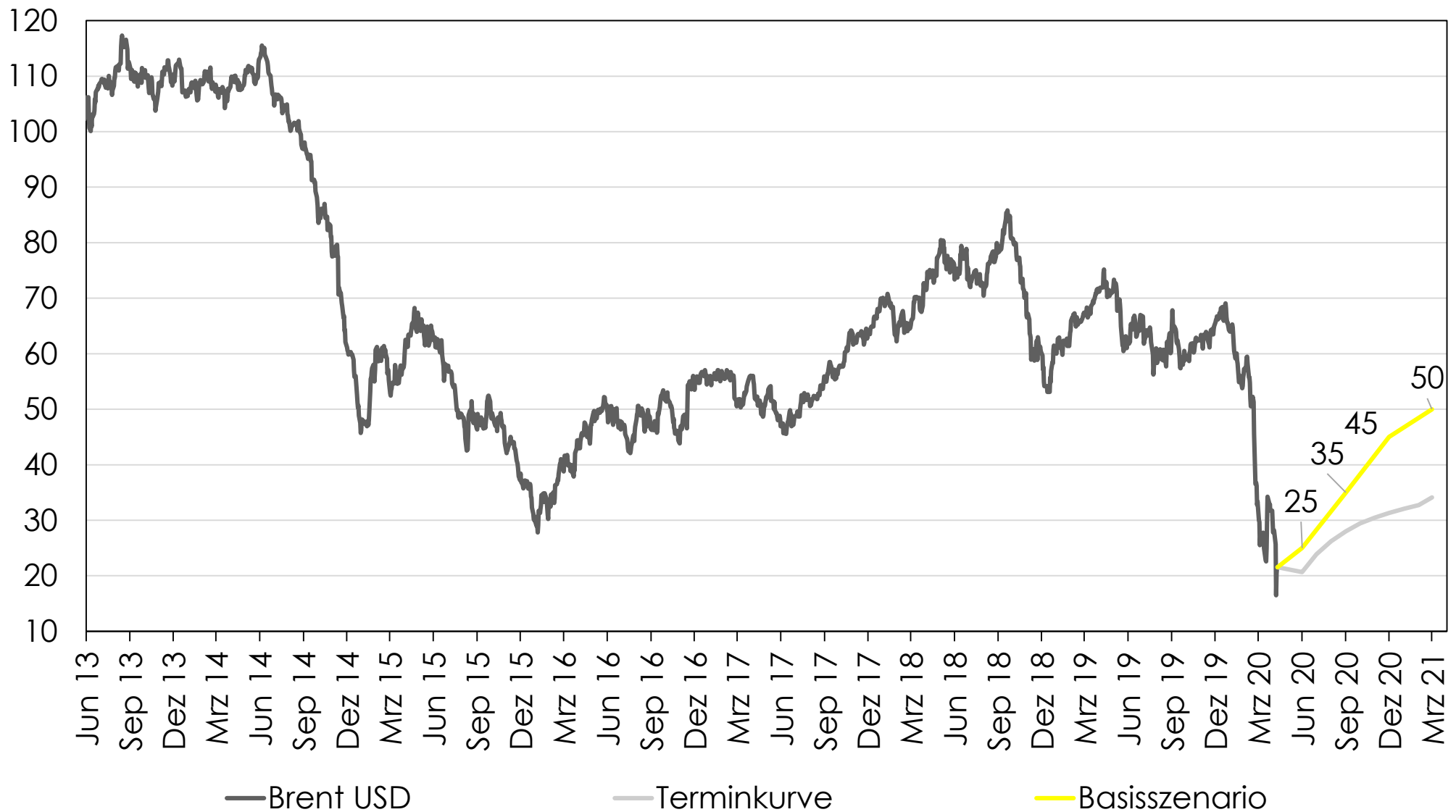
Brent, WTI und Benzin seit Jahresanfang



Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH, rebasiert auf 100 am 01.01.2020

ÖLMARKT

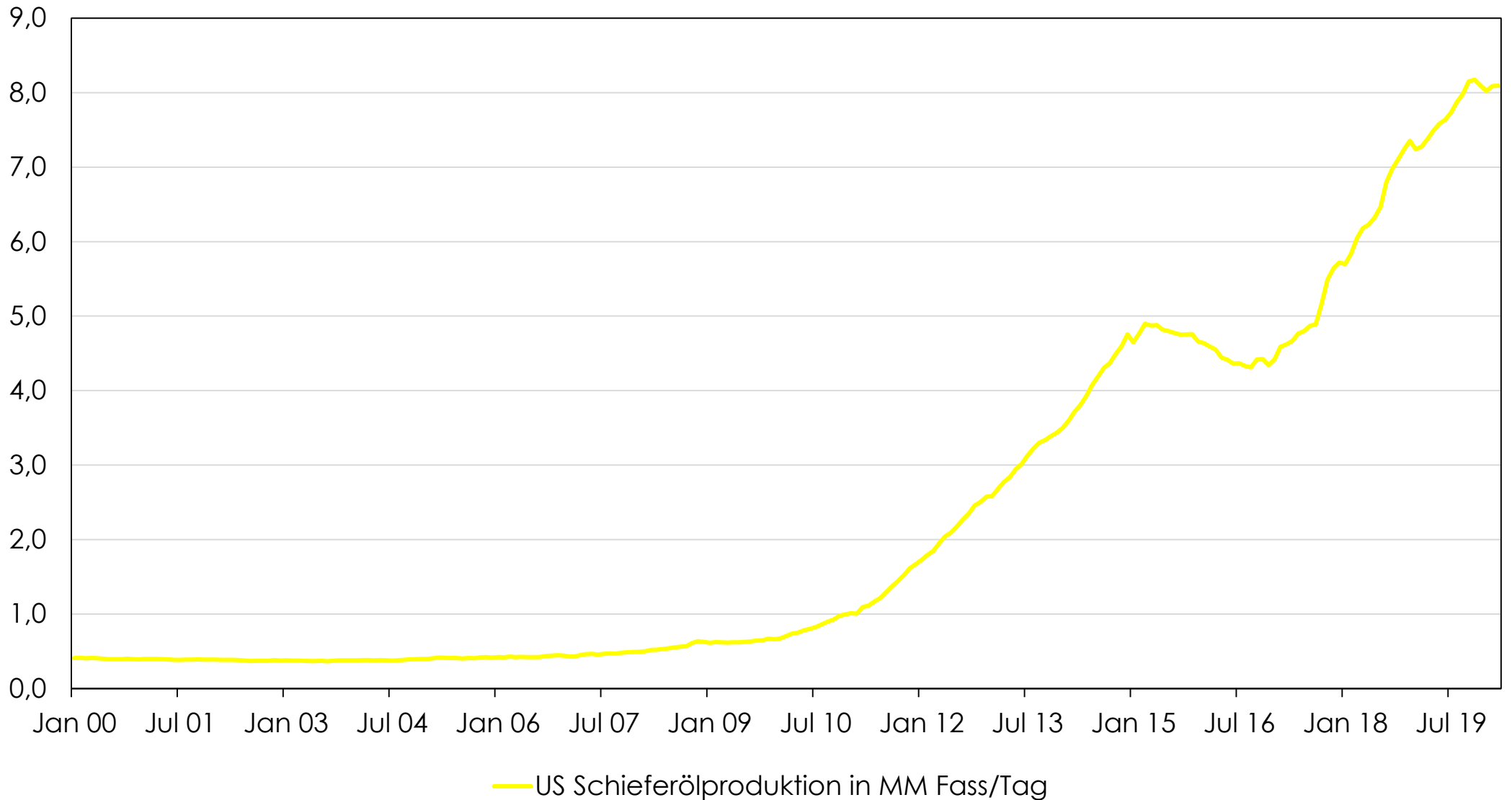
wann kommt die Preiswende?



Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH
Terminkurve Stand: 27.04.2020 um 08:11

ÖLMARKT BRAUCHT 2021 US SCHIEFERÖL

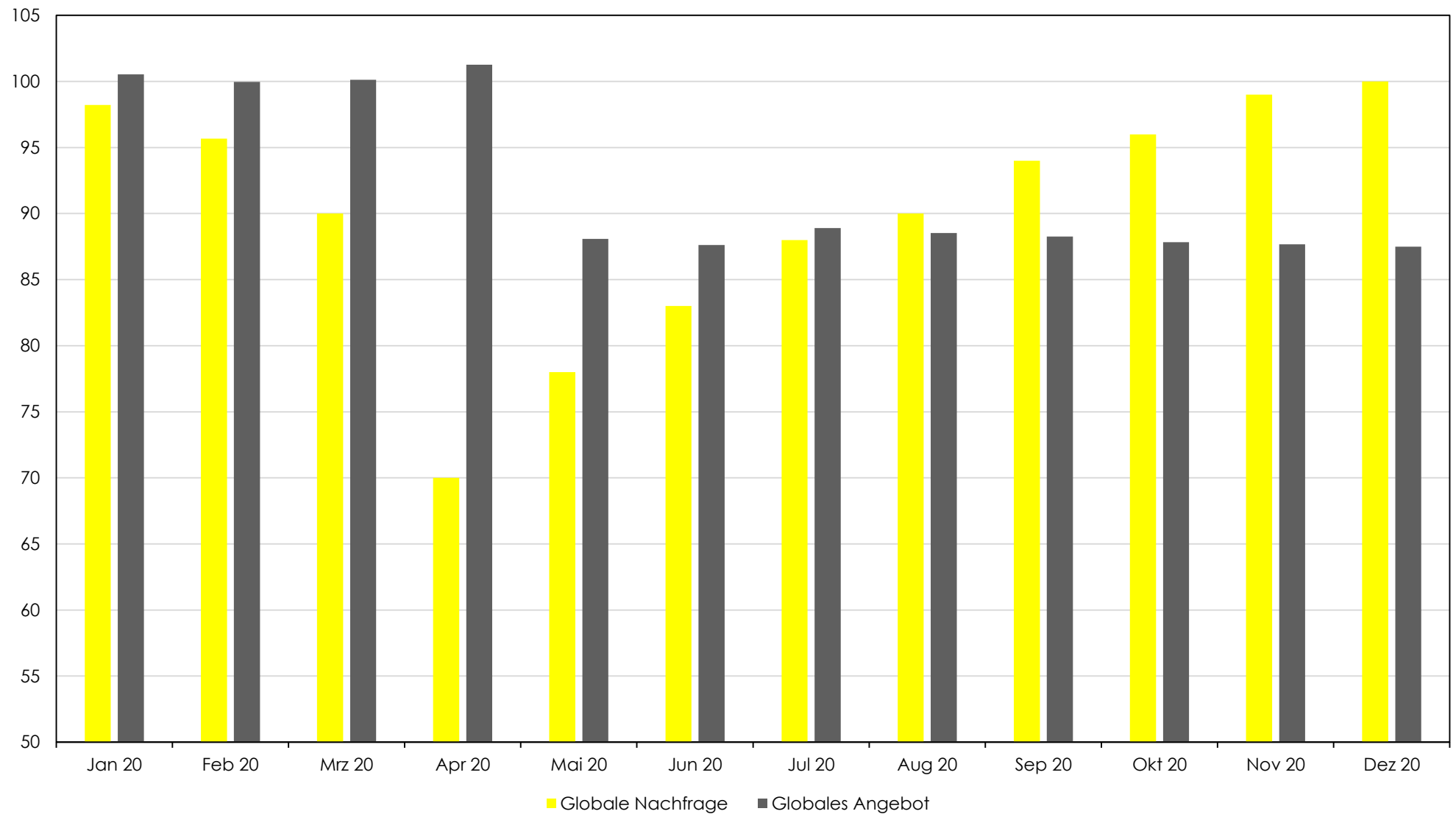
US-Schieferölproduktion aber unter 40-50 USD nicht kostendeckend



Quelle: EIA, RBI/Raiffeisen RESEARCH

ÖLMARKT: -30% NACHFRAGE-EINBRUCH IN DER KRISE

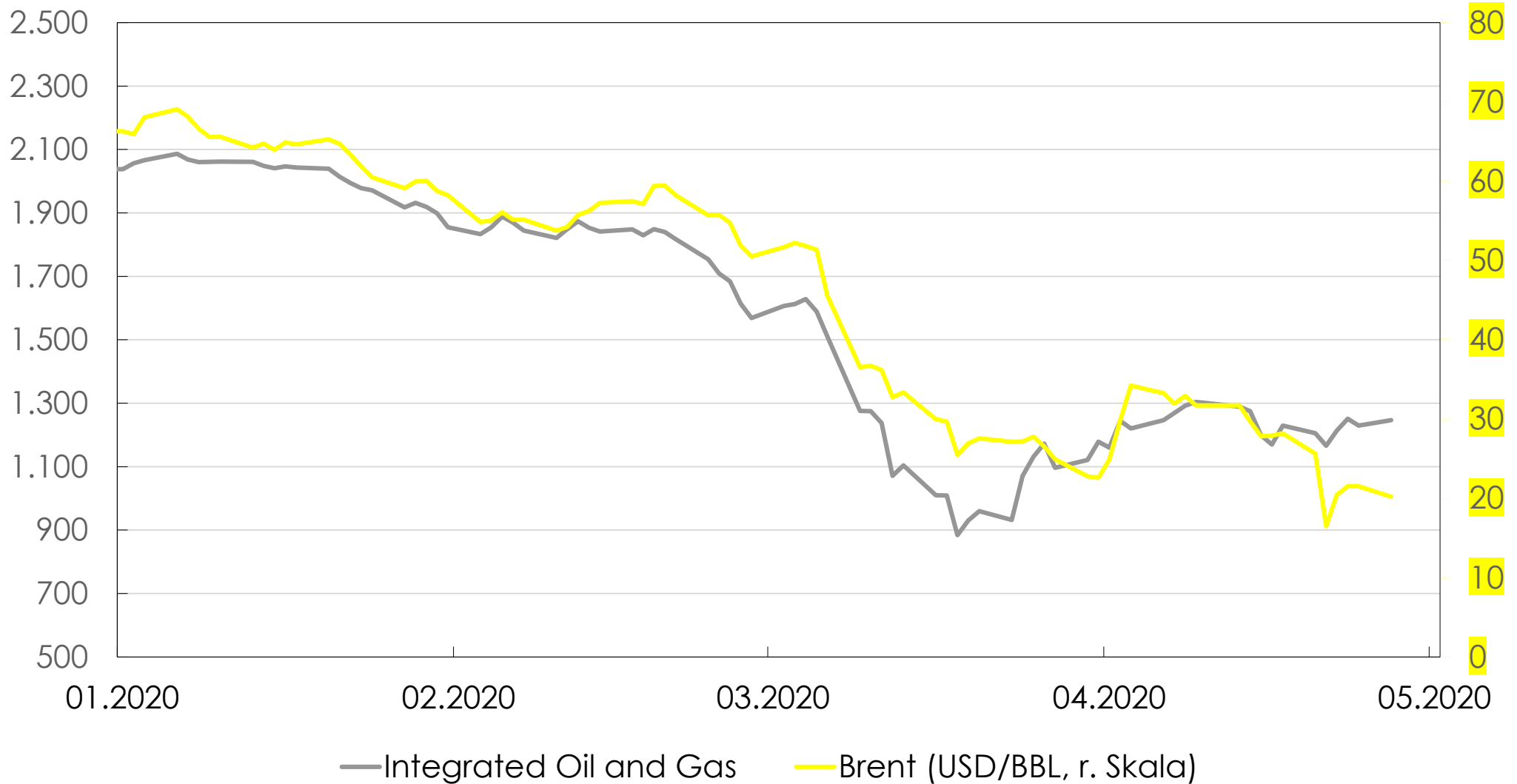
aber 2021 >10 % Produktionsdefizit falls kein starker Preisanstieg



Quelle: EIA, IEA, RBI/Raiffeisen RESEARCH

ÖLMARKT

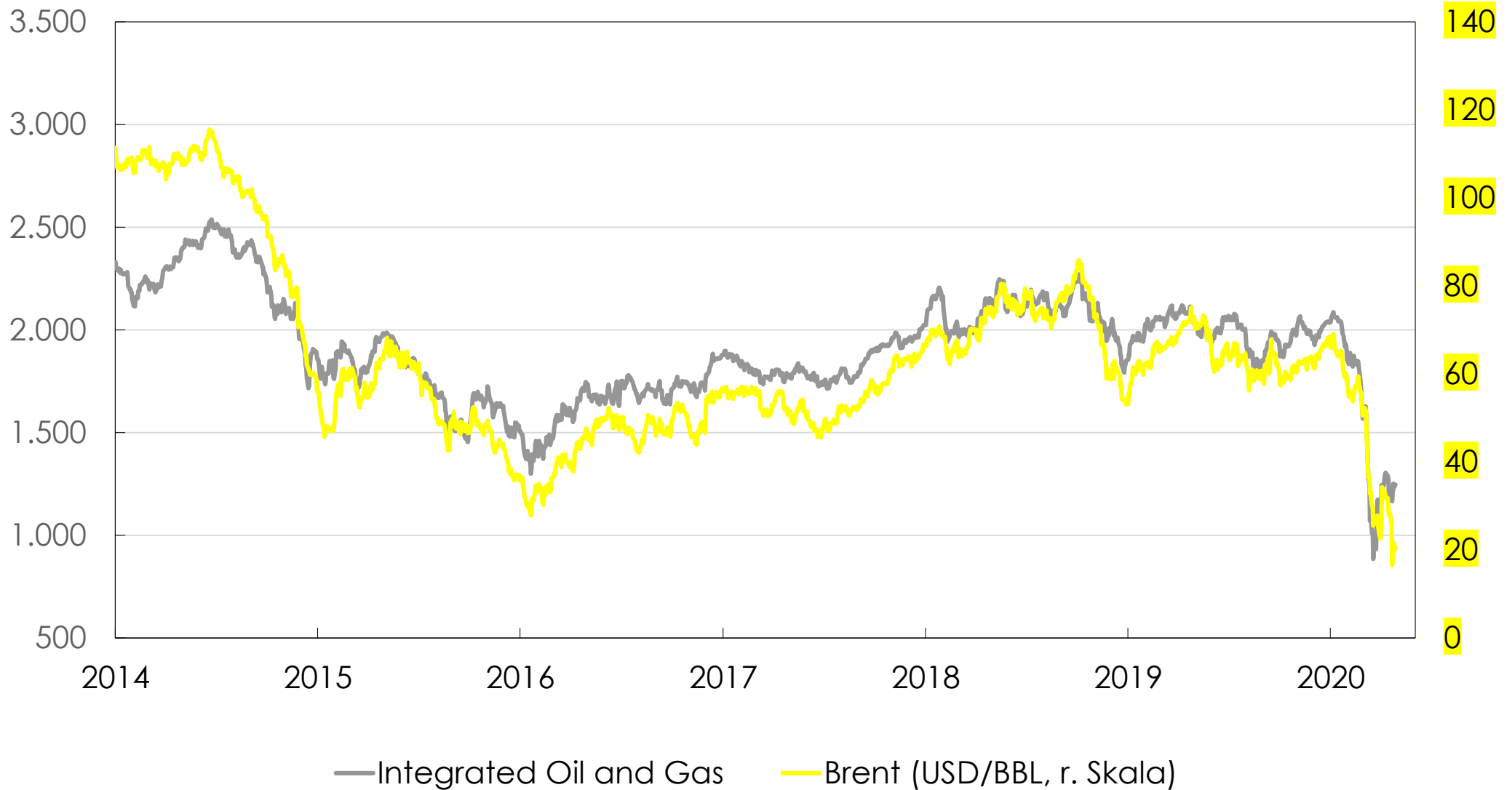
Richtig positioniert für die Erholung?



Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH
Terminkurve Stand: 27.04.2020 um 08:11

ÖLMARKT

Richtig positioniert für die Erholung?



Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH
Terminkurve Stand: 27.04.2020 um 08:11

Reaktionen auf die Zwillings-Krise am Ölmarkt (Angebot und Nachfrage):

- Investitionskürzungen im laufenden Jahr von 15 % bis 30 %
- Betriebskostensenkungen
- Aussetzen von Aktienrückkaufprogrammen
- Teilweise Dividendenkürzungen

Widerstandsfähigkeit in der Krise:

- Verschuldung vor der Krise größtenteils nur moderat (Verschuldungsgrad zwischen 15 % und 30 %)
- Liquiditätsreserven wurden durch Anleiheemissionen und erweiterte Kreditfazilitäten nochmals ausgeweitet
- Cashflow-Break-even-Punkte wurden teils weit unter USD 50/Fass Brent gesenkt
- Petrochemie-Geschäft profitiert von robuster Nachfrage und niedrigen Ölpreisen

Profitabilität in einem langfristigen Niedrigpreisumfeld (USD 50 Ölpreis-Szenario)

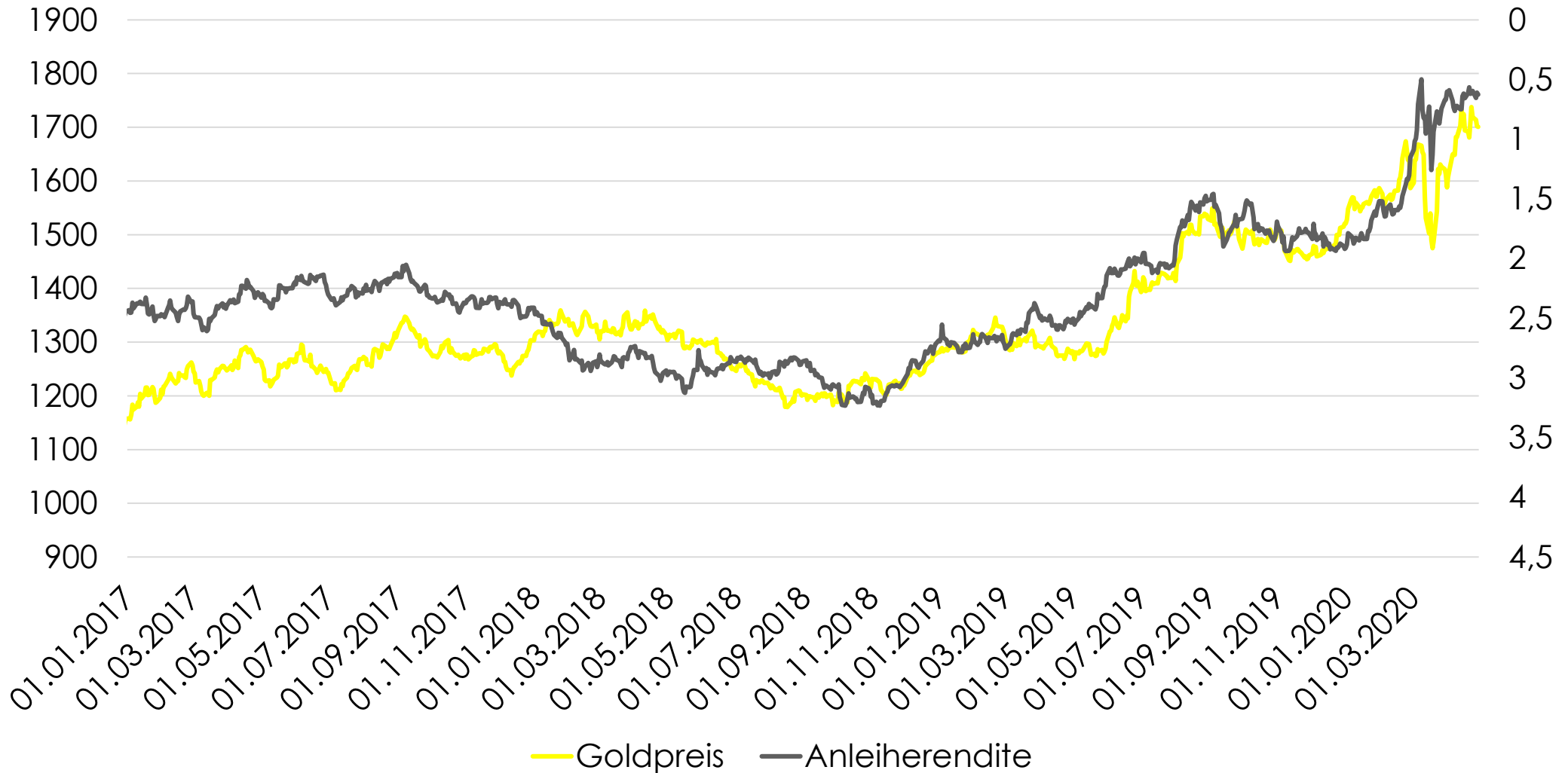
- Viele neue Förderprojekte sind bereits bei Ölpreisen zwischen USD 20 und USD 40 profitabel
- Betriebskosten der Großkonzerne in der Förderung liegen zwischen USD 4 und USD 12 pro Fass
- Effizienzsteigerungen sollten sich fortsetzen
- Normalisierung der Nachfrage sollte Downstream-Geschäft unabhängig vom Ölpreis stabilisieren
- Strukturelles Wachstum im LNG-Geschäft (Flüssiggas)

Addendum

GOLDPREIS VS. ANLEIHERENDITE

selbst kurzfristig starker Zusammenhang

Goldpreis (USD) & US-Staatsanleiherendite (10J)

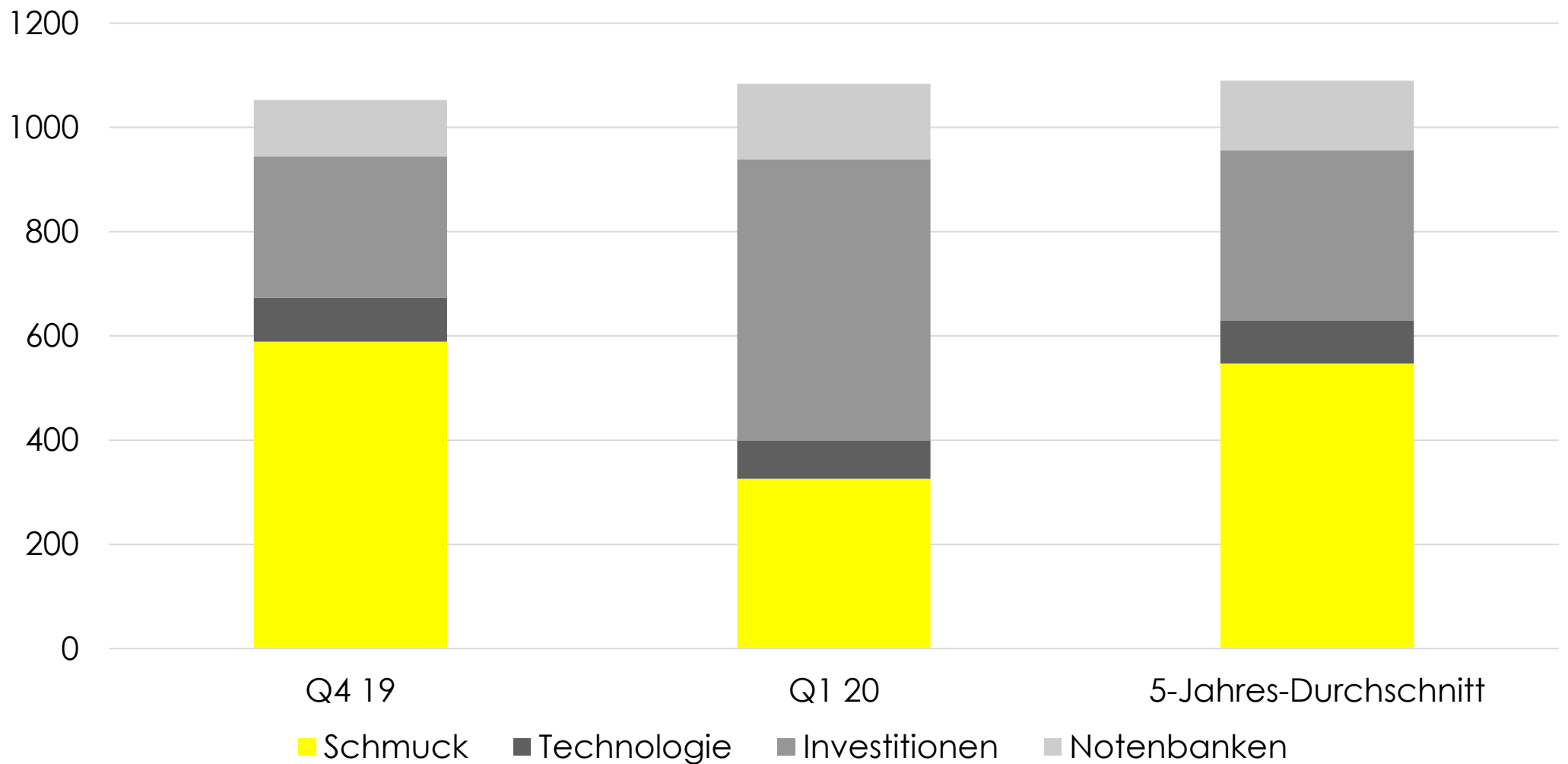


Quelle: Thomson Reuters; RBI/Raiffeisen RESEARCH

PHYSISCHE GOLDNACHFRAGE

größter Nachfrager Schmuck in Krise stark eingebrochen

Goldnachfrage, in Tonnen

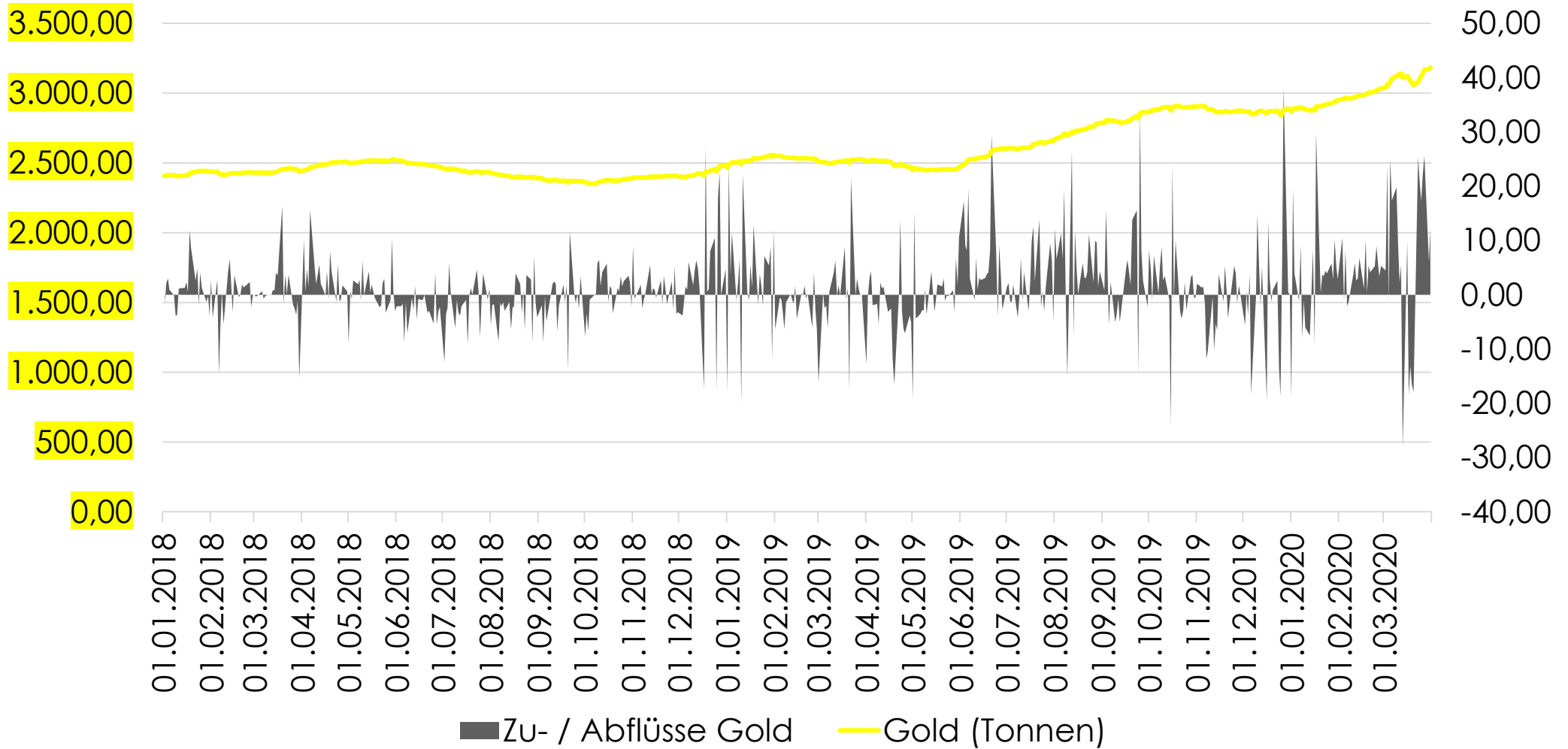


Quelle: Thomson Reuters; RBI/Raiffeisen RESEARCH

GOLD FONDS (ETF)

Zu- und Abflüsse

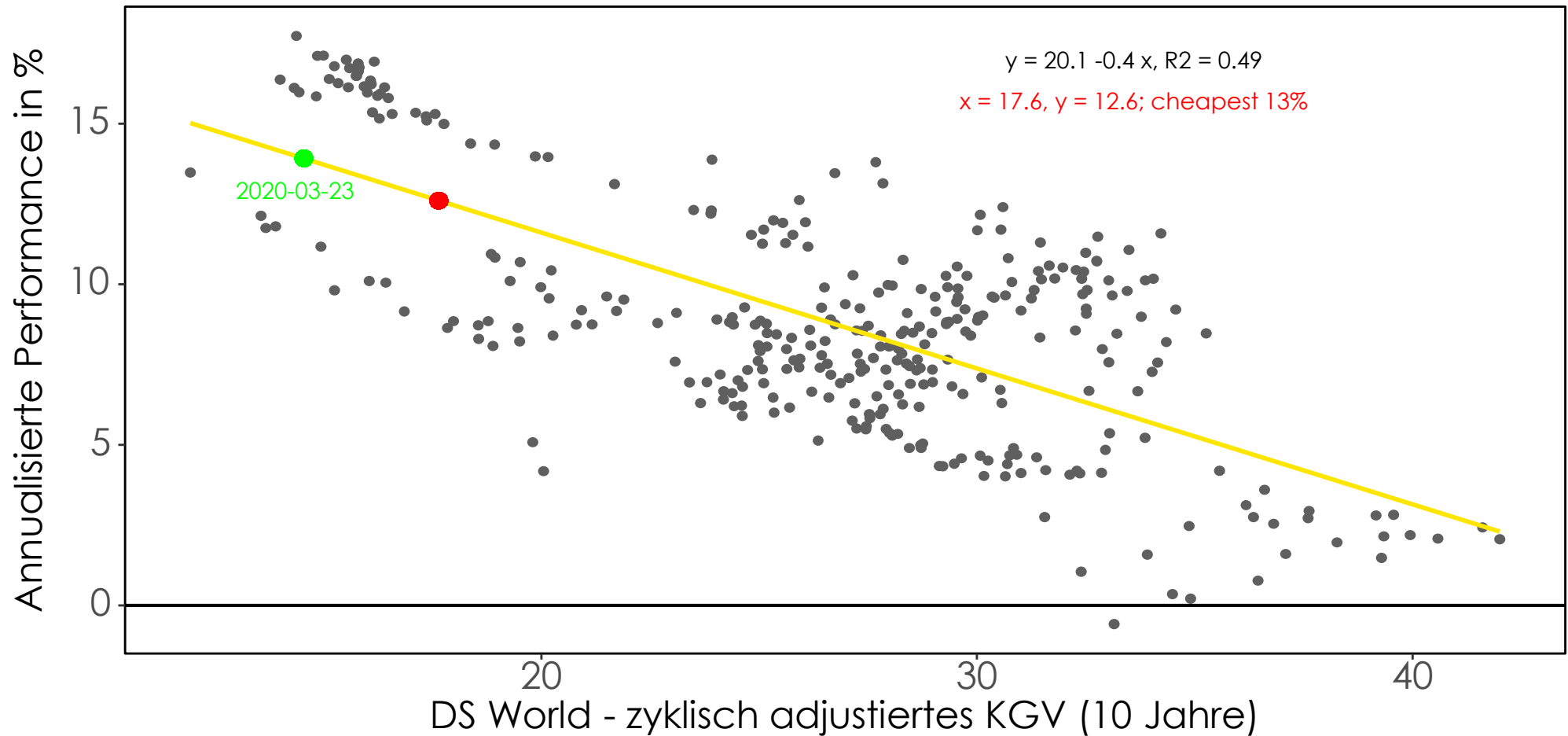
XXX



Quelle: Thomson Reuters; RBI/Raiffeisen RESEARCH

Zyklisch adjustiertes KGV

trotz Erholung immer noch unter den günstigsten 13%



* Kurs/Gewinn-Verhältnis auf Berechnungen auf monatlicher Basis Basis des Durchschnitts der Gewinne der jeweils letzten 10 Jahre, ** Durchschnittliche Jahresperformance vor Steuern, ohne Berücksichtigung von Inflation, um 10 Jahre versetzt. Verwendete Daten seit 01.01.1972

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Letztes Update: 27.04.2020 um 10:51:48

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.

Die in dieser Publikation allfällig enthaltenen und als solche bezeichneten Informationen/Empfehlungen von Analysten aus Tochterbanken der RBI oder der Raiffeisen Centrobank AG („RCB“) 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: www.raiffeisenresearch.com/sensitivity_analysis

Offenlegung von Umständen und Interessen, die die Objektivität der RBI gefährden könnten: www.raiffeisenresearch.com/disclosuresobjectivity

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).

Anlageempfehlung	Spalte A Basis: Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Spalte B Basis: Empfehlungen von Finanzinstrumenten aller Emittenten, für die in den letzten 12 Monaten „Spezielle Dienstleistungen“ erbracht wurden
Kauf-Empfehlungen	48,1 %	37,0 %
Halten-Empfehlungen	35,5 %	14,8 %
Verkaufs-Empfehlungen	16,4 %	48,1 %

Detailed information on recommendations concerning financial instruments or issuers disseminated during a period of 12 month prior to this publication (acc. to Art. 4 (1) i) Commission Delegated Regulation (EU) 2016/958 of 9.3.2016) is available under: https://raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history

Outright: Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten (der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate), die eine Abweichung zu in der dieser Publikation ausgesprochenen Empfehlungen aufweisen mit Empfehlungshorizont von 1-4 Monatent

Emittent	DE			US	
	2J	5J	10J	2J	10J
22.03.2019	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Halten	Halten
10.05.2019	I	Verkauf	Verkauf	I	I
31.05.2019	Verkauf	Verkauf	Verkauf	I	I
21.06.2019	Verkauf	Verkauf	Halten	Kauf	Kauf
09.08.2019	I	I	Verkauf	Halten	Halten
30.08.2019	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Halten	Halten
13.09.2019	Verkauf	Verkauf	Halten	I	I
11.10.2019	I	Halten	I	I	I
18.10.2019	I	Kauf	Kauf	I	I
06.12.2019	Verkauf	Halten	Kauf	Kauf	Kauf
31.01.2020	I	Verkauf	Halten	Halten	Halten
25.02.2020	I	I	I	Halten	Halten
28.02.2020	Verkauf	Verkauf	Verkauf	I	I
10.03.2020	I	I	I	Halten	Halten
19.03.2020	Verkauf	Halten	Kauf	I	I
20.03.2020	I	I	I	Halten	Kauf
03.04.2020	I	I	I	I	Halten

H: Halten, K: Kauf, V: Verkauf, I ... Keine Änderung, -: keine Empfehlung; Quelle: RBI/Raiffeisen RESEARCH

Spread: Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten (der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate), die eine Abweichung zu in der dieser Publikation ausgesprochenen Empfehlungen aufweisen mit Empfehlungshorizont von 1-4 Monaten

Emittent	AT-DE	FR-DE	IT-DE	ES-DE	IE-DE	PT-DE	DE-DE	SI-DE
	10J-10J	10J-10J	10J-10J	10J-10J	10J-10J	10J-10J	10J-2J	10J-10J
11.04.2019	Kauf	Halten	Halten	Kauf	Halten	Verkauf	Verkauf	Halten
03.05.2019	I	I	I	Halten	I	I	I	I
24.05.2019	I	I	I	I	I	I	Halten	I
31.05.2019	I	I	I	I	I	I	Verkauf	I
07.06.2019	Kauf	Halten	Halten	Halten	Halten	Verkauf	I	Halten
14.06.2019	I	I	I	I	I	I	I	I
21.06.2019	I	Kauf	I	I	Kauf	I	Verkauf	Kauf
28.06.2019	I	I	I	I	I	Halten	I	I
19.07.2019	I	Halten	I	I	Halten	I	I	I
02.08.2019	I	I	Verkauf	Kauf	I	I	I	I
09.08.2019	I	I	I	I	Kauf	I	I	I
30.08.2019	Kauf	Halten	Halten	Kauf	Kauf	Halten	Verkauf	Halten
13.09.2019	I	I	I	I	I	I	Verkauf	I
20.09.2019	I	I	Kauf	I	I	I	I	I
11.10.2019	I	I	I	I	I	I	Halten	I
08.11.2019	I	I	I	I	Halten	I	I	I
06.12.2019	keine Empfehlung	keine Empfehlung	keine Empfehlung	keine Empfehlung	keine Empfehlung	keine Empfehlung	Halten	I
12.12.2019	Kauf	Halten	Kauf	Halten	Halten	Halten	I	I
31.01.2020	I	I	Halten	I	I	I	I	I
20.02.2020	Halten	I	I	I	I	I	I	I
28.02.2020	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	Verkauf	Kauf
27.03.2020	I	I	Verkauf	Verkauf	I	I	I	I
24.04.2020	I	I	Halten	Halten	I	I	I	I
28.04.2020	Kauf	Kauf	I	I	I	I	I	I

I ... keine Veränderung

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 weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsengesetzes 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.

Diese Analyse basiert auf grundsätzlich allgemein zugänglichen Informationen und nicht auf vertraulichen Informationen, die dem unmittelbaren Verfasser der Analyse ausschließlich aufgrund der Kundenbeziehung zu einer Person zugegangen sind.

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 Gesamttrentabilität 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 Börsengesetzes. 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 nach 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, einen in den USA registrierten Broker-Dealer („RBIM“), 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“) , einen in den US 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 Berichtes sind, müssen bei der RBIM platziert werden. Die RBIM ist unter folgender Adresse erreichbar: 1133 Avenue of the Americas, 16th Floor, New York, NY 10036, 212-600-2588. Dieses Dokument wurde außerhalb der Vereinigten Staaten von einem oder mehreren Analysten erstellt, für die möglicherweise nicht Vorschriften hinsichtlich der Erstellung von Berichten und der Unabhängigkeit von Forschungsanalysten 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 Berichtes. Jene Wertpapiere, die nicht in den Vereinigten Staaten registriert sind, dürfen weder innerhalb der Vereinigten Staaten noch an eine US-amerikanische 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 des Wertpapiergesetzes 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 welcher in diesem Zusammenhang als zuverlässig erachtet werden kann. Dieser Bericht stellt lediglich allgemeine Informationen zur Verfügung. In Kanada darf er nur an Personen mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, die aufgrund ihrer Befreiung von der Prospektspflicht gemäß den im jeweiligen Territorium bzw. der jeweiligen Provinz geltenden wertpapierrechtlichen Bestimmungen berechtigt sind, Abschlüsse in Zusammenhang mit den hierin beschriebenen Wertpapieren zu tätigen.

EU-VERORDNUNG NR. 833/2014 ÜBER RESTRIKTIVE MASSNAHMEN ANGESICHTS DER HANDLUNGEN RUSSLANDS, DIE DIE LAGE IN DER UKRAINE DESTABILISIEREN

Bitte beachten Sie, dass sich die Analysen und Empfehlungen nur auf Finanzinstrumente beziehen, die nicht von Sanktionen gemäß EU-Verordnung Nr. 833/2014 über restriktive Maßnahmen angesichts der Handlungen Russlands, die die Lage in der Ukraine destabilisieren, in der geltenden Fassung betroffen sind. Das sind Finanzinstrumente, die vor dem 1. August 2014 begeben wurden.

Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass der Erwerb von Finanzinstrumenten mit einer Laufzeit von über 30 Tagen, die nach dem 31. Juli 2014 begeben wurden, gemäß EU-Verordnung Nr. 833/2014 über restriktive Maßnahmen angesichts der Handlungen Russlands, die die Lage in der Ukraine destabilisieren, in der geltenden Fassung verboten ist. Zu solchen verbotenen Finanzinstrumenten wird nicht Stellung genommen.

HINWEIS FÜR DAS FÜRSTENTUM LIECHTENSTEIN: Die RICHTLINIE 2003/125/EG DER KOMMISSION vom 22. Dezember 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die sachgerechte Darbietung von Anlageempfehlungen und die Offenlegung von Interessenkonflikten wurde im Fürstentum Liechtenstein durch die Finanzanalyse-Marktmisbrauchs-Verordnung in nationales Recht umgesetzt.

Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist die betreffende Bestimmung, 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.

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

Raiffeisen Bank International AG

Firmensitz: Am Stadtpark 9, 1030 Wien

Postanschrift: 1010 Wien, Postfach 50; Telefon: +43-1-71707-0; Fax: + 43-1-71707- 1848

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200

Österreichisches Datenverarbeitungsregister: Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 4002771

S.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

Editor: Manuel Schleifer;

Fertiggestellt: 04.05.2020, 12:00 Uhr MESZ / Erstmalige Weitergabe: 05.05.2020, 09:00 Uhr MESZ