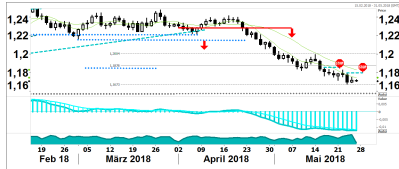


## EUR/USD



EUR=, 25.05.2018 07:07 MEZ, 5J-Hoch: 1,39, 5J-Tief: 1,04  
Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

### EINMAL NOCH: ABWÄRTS

Letzter Kurs: 1,1705 Short  
Kursziel: 1,1675 – 1,1650  
Der Abwärtstrend sollte bei 1,1600 bestätigt werden, Hauptunterstützungszone 1,1580 – 1,1515. Stop könnte evtl. von 1,1790 (> 1,1840), auf 1,1755 nachgezogen werden.

### Marktübersicht

	aktuell <sup>1</sup>	1T Δ	5J H	5J T	Ytd Δ
<b>Zinsen</b>	%	BP	%	%	BP
3M Euribor EUR	-0,323	0,1	0,347	-0,332	0,6
3M Libor USD	2,330	0,0	2,369	0,223	63,6
<b>Rentenmärkte</b>	%				%
Bundfuture EUR	160,22	0,3	168,3	136,7	-0,9
US T-Note Future	119,50	0,1	133,9	118,5	-3,7
<b>Währungen</b>	%				%
EUR/USD	1,172	0,2	1,39	1,04	-2,4
EUR/JPY	127,809	-0,7	149,30	110,95	-5,5
EUR/CHF	1,162	-0,1	1,25	0,98	-0,7
<b>Aktienmärkte</b>	%				%
S&P 500	2.728	-0,2	2.873	1.573	2,0
Dow Jones I. A.	24.812	-0,3	26.617	14.660	0,4
Nasdaq Comp.	7.424	0,0	7.588	3.321	7,5
Euro STOXX 50	3.522	-0,6	3.829	2.512	0,5
DAX	12.855	-0,9	13.560	7.692	-0,5
ATX	3.434	-1,4	3.689	1.957	0,4
Nikkei 225	22.437	-1,1	24.124	12.445	-1,4
<b>Rohstoffe</b>	%				%
Brent Öl USD/bbl	79,1	0,1	117,3	27,8	18,8
Gold USD/oz	1.304,9	0,8	1.418,0	1.052,0	0,1
<b>Credit markets</b>	BP				BP
iTRAXX Europe	63	1	132	43	18
iTRAXX Crossover	289	3	529	219	55
iTRAXX Fin. Senior	71	2	190	41	27
5J CDS USD IT	98	0	288	58	21
5J CDS USD ES	45	0	287	26	8
5J CDS USD AT	10	0	46	10	-1

<sup>1</sup> Kursabfrage vom 24. Mai 2018 23:59 (MESZ)  
Tagesveränderungen beziehen sich standardmäßig jeweils auf die letzten beiden Schlusskurse. Bei Nikkei 225, Hang Seng und Sensex definiert sich die Tagesveränderung als aktueller Wert relativ zum letzten Schlusskurs. Eonia, Euribor und Libor Sätze sind aus lizenzrechtlichen Gründen um mehr als 24 Stunden verzögert. Der aktuelle Wert entspricht daher zum Zeitpunkt der Datenabfrage dem vor 2 Handelstagen fixierten Zinssatz. Die 1-Tages-Veränderung errechnet sich zwischen den Sätzen von vor zwei und drei Handelstagen.  
Quelle: Thomson Reuters

### Analysten

Veronika LAMMER, Gunter DEUBER,  
Hannes LOACKER, Andreas SCHILLER, Robert SCHITTLER, Werner SCHMITZER, Gottfried STEINDL

### Editor

Veronika LAMMER

## Wichtige Indikatoren heute

		RBI	Kons.	zuletzt	
<b>USA</b>					
14:30	Auftragseingang dauerhafte Güter (% p.m.)	Apr	-0,4	-1,4	2,6
14:30	- ex. Transportsektor (% p.m.)	Apr	0,3	0,5	0,1
<b>Europa</b>					
10:00	DE: ifo Geschäftsklima	Mai	102,4	102,0	102,1
10:00	DE: ifo Geschäftserwartungen	Mai	99,0	98,5	98,7
10:00	DE: ifo Aktuelle Lage	Mai	106,0	105,5	105,7

Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

### Zins- & Währungsmärkte Europa/USA:

Der Anleihemarkt – vor allem in der Eurozone – war zuletzt stark von politischen Ereignissen geprägt. Die anhaltende Unsicherheit in Bezug auf die sich abzeichnende Regierung in Italien und die Absage des Nord Korea Gipfels von US Präsident Trump führte gestern die Rendite der zehnjährigen deutschen Staatsanleihe deutlich unter die Marke von 0,5 %. Der Aufschlag für zehnjährige italienische Papiere erhöhte sich auf über 190 Basispunkte. Unter den heute zur Veröffentlichung anstehenden Wirtschaftsdaten, sind die US-Zahlen zum **Auftragseingang dauerhafter Güter** nennenswert. Die Bestellungen bei Boeing weisen darauf hin, dass der Bereich zivile Luftfahrt im April einen rückläufigen Auftragseingang verzeichnete. Dies dürfte auf den gesamten Auftragseingang durchschlagen und im Vormonatsvergleich ein kleines Minus ergeben. Wir sind dabei aber weniger pessimistisch als der Konsens. Weiters von Interesse ist der deutsche **ifo-Index**. Dieser Konjunkturfrühindikator hat sich seit Jahresbeginn deutlich eingetrübt und so wird es spannend, ob sich die Talfahrt ungebremst fortsetzt. Wir rechnen für die Erhebung im Mai mit einem zum Vormonat weitgehend unveränderten Wert. Am **Ratingkalender** für ist heute Österreich bei Moody's (Aa1(s)) vermerkt.

Finanzanalyst: Gottfried STEINDL, RBI Wien

### Globale Aktien-/Credit- & Rohstoffmärkte:

Gleichwohl sich die **Verluste in Grenzen hielten**, dämpfte die erneute Zuspitzung des Koreakonflikts die Stimmung an der **Wall Street**. Nachdem der Ton von Seiten Nordkoreas zuletzt wieder etwas rauer wurde, sagte US-Präsident Trump das Treffen mit dem Diktator Kim Jong-Un kurzerhand ab. Zudem belasteten auch die Aussichten auf zusätzliche Handelsbeschränkungen das Sentiment, zumal die Gespräche mit China nicht recht vorankommen und Trump die Prüfung von Importzöllen auf Kraftfahrzeuge in Auftrag gegeben hat. Die gedämpften Zinsanhebungsfantasien gepaart mit dem abgesagten Gipfeltreffen ließen die **Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen** wieder unter die drei Prozentmarke fallen. Der **Goldpreis** als sicherer Hafen profitierte von diesen Entwicklungen, während die **Ölpreise** ob der Aussage des russischen Ölministers im kommenden Monat über eine Lockerung der Fördergrenzen sprechen zu wollen weiter nachgaben. Wir gehen von einer leicht **positiven Eröffnung** an den **europäischen Aktienmärkten** aus.

Finanzanalyst: Andreas SCHILLER, RBI Wien

### Aktien Unternehmensmeldungen:

In Europa standen gestern vor allem die deutschen Bankenwerte sowie aufgrund der erneuten Androhung von Importzöllen durch US-Präsident Trump auch die europäischen Autowerte im Fokus. **Deutsche Bank**-Aktien verloren im gestrigen Handel trotz der

## Marktübersicht

	aktuell <sup>1</sup>	1T Δ	5J H	5J T	Ytd Δ
<b>EM-Aktienmärkte</b>					
		%		%	
HSCE (CN)	12.153	0,5	14.802	7.505	3,8
Sensex (IN)	34.663	0,9	36.283	17.906	2,5
Bovespa (BR)	80.122	-0,9	87.653	37.497	4,9
JALSH (ZA)	56.699	-0,6	61.685	38.075	-4,7
<b>Sonstige Zinsen</b>					
		%	BP	%	BP
EONIA	-0,365	-0,1	0,69	-0,37	-1,9
1M Euribor EUR	-0,371	0,0	0,27	-0,38	-0,3
3M Euribor EUR	-0,323	0,1	0,35	-0,33	0,6
6M Euribor EUR	-0,270	0,1	0,44	-0,28	0,1
12M Euribor EUR	-0,189	0,0	0,62	-0,19	-0,3
2J Swap EUR*	-0,145	-1,0	0,71	-0,25	0,5
3J Swap EUR*	0,010	-2,5	0,98	-0,25	-0,2
5J Swap EUR*	0,352	-2,1	1,54	-0,18	3,6
10J Swap EUR*	0,975	-2,6	2,35	0,24	8,9
2J Swap USD**	2,718	-3,8	2,79	0,37	66,2
5J Swap USD**	2,895	-4,0	3,01	0,92	67,3
10J Swap USD**	2,984	-3,8	3,15	1,23	61,2
<b>Sonstige Währungen</b>					
		%		%	
EUR/GBP	0,877	-0,1	0,93	0,69	-1,2
EUR/CZK	25,812	-0,1	28,35	25,14	1,1
EUR/HUF	319,410	0,0	321,02	286,94	3,0
EUR/PLN	4,308	-0,1	4,50	3,99	3,3
EUR/RON	4,629	0,0	4,68	4,33	-0,8
EUR/RUB	72,237	0,2	91,22	40,48	4,5
EUR/TRY	5,612	-1,6	5,70	2,39	23,3
<b>Anleihenrenditen</b>					
		%	BP	%	BP
2J Bund DE	-0,630	-0,9	0,33	-0,95	0,3
5J Bund DE	-0,155	-2,2	1,11	-0,62	4,9
10J Bund DE	0,468	-3,4	2,04	-0,18	4,4
2J US Treasury	2,487	-2,4	2,59	0,25	60,2
5J US Treasury	2,812	-1,4	2,94	0,91	60,1
10J US Treasury	2,979	-3,6	3,13	1,36	56,7
<b>CEE-Zinsen</b>					
		%	BP	%	BP
3M Pribor CZK	0,90	0,0	0,90	0,28	15,0
3M Wibor PLN	1,70	0,0	2,73	1,65	-2,0
3M Bubor HUF	0,12	0,0	4,54	0,02	9,0
<b>CEE-Anleihenrenditen</b>					
		%	BP	%	BP
10J Tschechien	1,98	-1,5	2,69	0,24	40,0
10J Polen	3,21	-1,6	4,86	2,00	-9,0
10J Ungarn	3,13	-16,0	6,87	1,97	104,0
10J Rumänien	4,86	-5,0	5,85	2,66	45,1
10J Russland	7,28	-4,0	16,24	6,98	-30,0
10J Türkei	14,28	1,0	14,58	6,21	285,0
<b>CEE-Aktienmärkte</b>					
		%		%	
BIST Nat. 100 (TR)	101.138	-0,7	120.845	61.189	-12,3
CROBEX 10 (HR)	1.073	-0,1	1.301	923	-0,3
WIG 20 (PL)	2.213	0,2	2.630	1.675	-10,1
BET (RO)	8.264	-1,0	9.006	5.223	6,6
MOEX (RU)	2.294	-0,1	2.358	1.237	8,7
BELEX15 (RS)	744	0,0	778	476	-2,1
PX (CZ)	1.103	0,4	1.140	790	2,3
BUX (HU)	35.893	1,2	41.516	15.687	-8,8
<b>Rohstoffe</b>					
		%		%	
WTI Öl USD/bbl	70,7	-1,6	110,5	26,2	17,0
Heizöl USD/mt	578,1	0,0	724,2	0,0	14,2
Diesel USD/mt	706,3	-0,5	1.004,5	249,0	14,6
CO2 Fut. EUR/mt	16,3	1,8	16,3	3,5	109,3
Silber USD/oz	16,6	1,7	24,7	13,7	-2,5
Stahl USD/mt	312,5	0,0	490,0	90,0	0,0
Aluminium USD/mt	2.281,0	0,5	2.537,0	1.435,5	0,6
Kupfer USD/mt	6.880,0	0,2	7.455,0	4.331,0	-5,1

<sup>1</sup> Kursabfrage vom 24. Mai 2018 23:59 (MESZ)

Tagesveränderungen beziehen sich auf den jeweils letzten Schlusskurs. Eonia und Euribor Sätze sind aus lizenzrechtlichen Gründen um mehr als 24 Stunden verzögert. Der aktuelle Wert entspricht daher zum Zeitpunkt der Datenabfrage dem vor 2 Handelstagen fixierten Zinssatz. Die 1-Tages-Veränderung errechnet sich zwischen den Sätzen von vor zwei und drei Handelstagen.

\* Swap gegen 6M-Euribor \*\* Swap gegen 3M-Libor

Quelle: Thomson Reuters

Ankündigung eines neuen Sparprogramms knapp vier Prozent. Noch stärker fiel der Kursabschlag der **Commerzbank**-Papiere aus (-6,5 %). Der Titel von **Daimler AG** verlor 2,8 %, **BMW**-Papiere 1,7 %. Des einen Freud, des anderen Leid: Vor dem Hintergrund möglicher Importzölle konnten die Kurse der US-Autobauer **Ford** (+1,6 %) und **GM** (+1,4 %) Kursanstiege verbuchen. Die Aktien von **General Electrics** (+3,0 %) machten einen Teil der Vortagsverluste (-7,3 %) wieder wett und führten somit deutlich die Gewinnerliste im Dow Jones Industrial an. Schlusslichter waren mit **Exxon Mobil** (-2,3 %) und **Chevron** (-1,6 %) zwei Öl- und Gaskonzerne, nachdem der Sektor den dritten Tag infolge unter Gewinnmitnahmen zu leiden hatte. Die Aktien des Elektronik-Einzelhändlers **Best Buy** gaben trotz guter Umsatzzahlen infolge eines enttäuschenden Ausblicks um 6,7 % nach.

Finanzanalyst: Hannes LOACKER, RBI Wien

### Credit Unternehmensmeldungen:

Im Covered Bond (CB) Segment waren zwei Emissionen zu verzeichnen. Die **Dexia Credit Local** preiste einen CB mit einem Volumen von EUR 2 Mrd. und einer Laufzeit von fünf Jahren bei MS-6 BP. Der Bond ist aufgrund der Eigentümerstruktur der Bank mit einer Staatsgarantie Belgiens versehen (Orderbuch: EUR 2,3 Mrd.). Die finnische **OP Mortgage Bank** brachte ebenfalls einen CB an den Primärmarkt. Die Emission mit einem Volumen von EUR 1 Mrd. und einer Laufzeit von sieben Jahren konnte bei MS-2 BP gepreist werden (Orderbuch: EUR 1,2 Mrd.). Die **KfW** stockte eine ausstehende Senior Unsecured Emission mit Fälligkeit 2022 um EUR 1 Mrd. auf EUR 4 Mrd. auf (MS-27 BP). Einige spanische Bankinstitute haben ihre individuellen MREL-Quoten zugestellt bekommen. Gemessen an der jeweiligen risikogewichteten Aktiva berichtete die **Banco de Sabadell** ein Erfordernis von 22,7 %. Die geforderte MREL-Quote der **BBVA** beläuft sich auf 28,04 % und die der **Banco Santander** auf 24,35 %. Erreicht werden müssen diese Quoten bis 1. Jänner 2020.

Finanzanalyst: Werner SCHMITZER, RBI Wien

### CEE:

CZ: Konsumentenstimmung erreicht neues Hoch, Rückgang des Vertrauens insgesamt

RO: Staatshaushaltsdefizit für Januar-April könnte heute veröffentlicht werden

TR: Notenbank gelingt bis dato keine Marktstabilisierung

<http://raiffeisenresearch.com/de/web/rbi-research-portal/strategy>

Finanzanalyst: Gunter DEUBER, RBI Wien

## Risikohinweise und Aufklärungen

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.

### 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](http://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](http://www.raiffeisenresearch.com/sensitivity_analysis).

Offenlegung von Umständen und Interessen, die die Objektivität der RBI gefährden könnten: [www.raiffeisenresearch.com/disclosuresobjectivity](http://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](https://raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history).

### Disclaimer Finanzanalyse

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 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.

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 ([http://www.raiffeisenresearch.com/special\\_compensation](http://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 halten. Die RBI könnte als Manager oder Co-Manager eines öffentlichen Angebots jedes in diesem Bericht erwähnten und/oder damit verbundenen Wertpapiers handeln oder gehandelt haben.

**SPEZIFISCHE BESCHRÄNKUNGEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA:** Dieses Dokument darf weder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder Kanada oder in ihre jeweiligen Hoheitsgebiete oder Besitzungen übertragen oder darin verteilt werden, noch darf es an irgendeine US-amerikanische Person oder irgendeine Person mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, es sei denn, die Übermittlung erfolgt direkt durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer und vorbehaltlich der nachstehenden Bedingungen.

**SPEZIFISCHE INFORMATIONEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA:** Dieses Research-Dokument ist ausschließlich für institutionelle Investoren bestimmt und unterliegt nicht allen Unabhängigkeits- und Offenlegungsstandards, die für die Erstellung von Research-Unterlagen für Kleinanleger/Privatanleger anwendbar sind. Dieser Bericht wurde Ihnen durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer übermittelt, wurde jedoch von unserem nicht-US-amerikanischen Verbundunternehmen Raiffeisen Bank International AG („RBI“) erstellt. Jeder Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, die Gegenstand dieses Berichts sind, muss bei der RBIM platziert werden. Die RBIM ist unter folgender Adresse erreichbar: 1177, Avenue of the Americas, 5th floor, New York, NY 10036, Telefon +1 (212) 600-2588. Dieses Dokument wurde außerhalb der Vereinigten Staaten von einem oder mehreren Analysten erstellt, für die möglicherweise Vorschriften hinsichtlich der Erstellung von Berichten und der Unabhängigkeit von Forschungsanalysten nicht galten, die mit jenen vergleichbar sind, die in den Vereinigten Staaten in Kraft sind. Der/die Analyst/en, der/die dieses Dokument erstellte/n, (i) sind nicht bei der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) in den Vereinigten Staaten als Research-Analysten registriert oder qualifiziert und (ii) dürfen keine assoziierten Personen der RBIM sein und unterliegen daher nicht den Vorschriften der FINRA, inklusive der Vorschriften bezüglich des Verhaltens oder der Unabhängigkeit von Research-Analysten.

Die in diesem Bericht enthaltenen Meinungen, Schätzungen und Prognosen sind nur zum Datum dieses Berichtes jene der RBI und können ohne Vorankündigung geändert werden. Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen wurden von der RBI von als zuverlässig erachteten Quellen zusammengestellt, doch die RBI, ihre verbundenen Unternehmen oder irgendeine andere Person geben keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung bezüglich der Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit des Berichts. Jene Wertpapiere, die nicht in den Vereinigten Staaten registriert sind, dürfen weder innerhalb der Vereinigten Staaten noch einer US-amerikanischen Person direkt oder indirekt angeboten oder verkauft werden (im Sinne der Regulation S des Securities Act of 1933, abgekürzt „Wertpapiergesetz“), es sei denn, es liegt eine Ausnahme gemäß dem Wertpapiergesetz vor. Dieser Bericht stellt weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers im Sinne von Abschnitt 5 des Wertpapiergesetzes dar, noch bildet dieser Bericht oder irgendeine hierin enthaltene Information die Grundlage eines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieser Bericht stellt lediglich allgemeine Informationen zur Verfügung. In Kanada darf er nur an Personen mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, die aufgrund ihrer Befreiung von der Prospektspflicht gemäß den im jeweiligen Territorium bzw. der jeweiligen Provinz geltenden wertpapierrechtlichen Bestimmungen berechtigt sind, Abschlüsse in Zusammenhang mit den hierin beschriebenen Wertpapieren zu tätigen.

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

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

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

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

Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist diese, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Disclaimers. In keinem Fall berührt sie die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

## Impressum

### Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

#### **Raiffeisen Bank International AG**

Firmensitz:  
Am Stadtpark 9, 1030 Wien  
Postanschrift:  
1010 Wien, Postfach 50  
Telefon: +43-1-71707-1846  
Fax: + 43-1-71707-1848

#### **Firmenbuchnummer:**

FN 122119m beim Handelsgericht Wien

#### **Umsatzsteuer-Identifikationsnummer:**

UID ATU 57531200

#### **Österreichisches Datenverarbeitungsregister:**

Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 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

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 25.05.2018 08:11 (CEST)

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 25.05.2018 08:11 (CEST)



WALL ST

Martinsstraße

Kommen Sie den Finanzmärkten ein gutes Stück näher.

www.raiffeisenresearch.com

**Raiffeisen Bank International AG (Raiffeisen RESEARCH Team)**  
**Global Head of Research: Peter BREZINSCHKEK**

Dieses Dokument wurde zur exklusiven Verwendung für Raiffeisen-Bankengruppen (Oberösterreich) zur Verfügung gestellt.

Market Strategy / Quant Research	Economics / Fixed Income / FX Research	Research Sales and Operations (RSOP)	Credit Company Research
Valentin HOFSTÄTTER	Gunter DEUBER	Alexander HOLLMANN	Jörg BAYER
Dagmar KÖNIG	Jörg ANGELE	Werner WEINGRABER	Ruslan GADEEV
David OELZANT	Stephan IMRE	Birgit BACHHOFNER	Eva-Maria GROSSE
Christian HINTERWALLNER	Lydia KRANNER	Björn CHYBA	Michael HELLER
Thomas KEIL	Patrick KRIZAN	Kathrin KORINEK	Martin KUTNY
Stefan MEMMER	Matthias REITH	Andreas MANNSPARTH	Werner SCHMITZER
Andreas SCHILLER	Elena ROMANOVA	Bostjan PETAC	Jürgen WALTER
Robert SCHITTLER	Andreas SCHWABE	Aleksandra SREJIC	
Stefan THEUßL	Gintaras SHLIZHYUS	Martin STELZENEDER	<b>Equity Company Research</b>
	Gottfried STEINDL	Arno SUPPER	Connie GAISBAUER
<b>Retail Research Manager</b>	Martin STELZENEDER	Marion WANNENMACHER	Dieter POZAR
Veronika LAMMER			Aaron ALBER
Helge RECHBERGER			Hannes LOACKER
			Leopold SALCHER
			Christoph VAHS

AO Raiffeisenbank (RU)	RAIFFEISEN BANK S.A. (RO)	Raiffeisen Bank dd Bosna i Hercegovina	Raiffeisenbank Bulgaria (BG)
Anastasia BAYKOVA	Catalin DIACONU	Ivona ZAMETICA	Emil KALCHEV
Sergey GARAMITA	Ionut DUMITRU	Srebrenko FATUSIC	
Stanislav MURASHOV	Silvia ROSCA		<b>Raiffeisenbank a.s. (CZ)</b>
Anton PLETENEV	Nicolae COVRIG	<b>Raiffeisen POLBANK (PL)</b>	Jakub CERVENKA
Irina ALIZAROVSKAYA		Mateusz NAMYSL	Milan FRYDRYCH
Natalia KOLUPAEVA	<b>Raiffeisen Bank Aval (UA)</b>	Aleksandra PIKALA	Helena HORSKA
Fedor KORNAACHEV	Mykhailo REBRYK	Pawel RADWANSKI	Lenka KALIVODOVA
Sergey LIBIN		Pawel RADWANSKI	Frantisek TABORSKY
Andrey POLISCHUK	<b>Raiffeisen Bank Kosovo (KS)</b>	Wojciech STEPIEN	
Denis PORYVAY	<b>Raiffeisen Bank Sh.A. (AL)</b>	Dorota STRAUCH	<b>Tatra banka, a.s. (SK)</b>
Rita TSOVYAN	Dritan BAHOLLI		Tibor LORINCZ
Konstantin YUMINOV	Valbona GJEKA	<b>Raiffeisen banka a.d. Beograd (RS)</b>	Robert PREGA
		Ljiljana GRUBIC	Boris FOJTIK
<b>Priorbank (BY)</b>	<b>Raiffeisen Bank Zrt. (HU)</b>	<b>Raiffeisenbank Austria d.d. (HR)</b>	Juraj VALACHY
Natalya CHERNOGOROVA	Gergely PALFFY	Marijana CIGIC	
Vasily PIROGOVSKY	Zoltán TÖRÖK	Elizabeta SABOLEK-RESANOVIC	
	Levente BLAHÓ	Ana TURUDIC	
		Zrinka ZIVKOVIC-MATJEVIC	