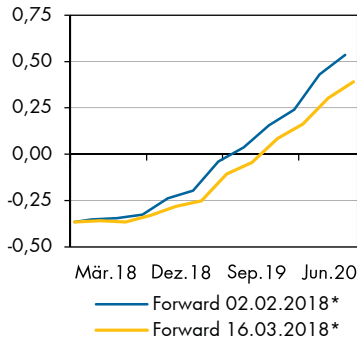


Eurozone: Markt rudert zurück



*EONIA Forward als Indikation für Markterwartung EZB Einlagesatz
Quelle: Bloomberg, Raiffeisen RESEARCH

Prognosen

USA	akt. ¹⁾	Jun.18	Sep.18	Empf. ²⁾
Leitzins	1,50	2,00	2,25	n.v.
Libor 3M	2,18	2,10	2,35	n.v.
Rendite 2J	2,29	2,40	2,50	Verkauf
Rendite 10J	2,81	3,20	3,00	Verkauf
Eurozone				
Leitzins	0,00	0,00	0,00	n.v.
Euribor 3M	-0,33	-0,35	-0,35	n.v.
Rendite 2J ³⁾	-0,59	-0,70	-0,65	Verkauf
Rendite 5J ³⁾	-0,04	0,00	0,20	Verkauf
Rendite 10J	0,56	0,80	0,80	Verkauf
Rendite 30J	1,21	1,60	1,60	n.v.

1) Stand per 16. März 2018, 11:26 MEZ
2) Empfehlung für einen Investmenthorizont von 1 bis 4 Monaten
3) in Revision
Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Prognose Spreads¹⁾ Staatsanleihen

	akt. ²⁾	Jun.18	Sep.18	Empf. ³⁾
FR10J/DE10J	24	35	35	Halten
AT10J/DE10J	23	20	20	Halten
IE10J/DE10J	43	30	35	Halten
IT10J/DE10J ⁴⁾	138	160	165	Halten
ES10J/DE10J ⁴⁾	79	125	130	Verkauf
PT10J/DE10J ⁴⁾	117	165	170	Verkauf
GR10J/DE10J	363	n.v.	n.v.	n.v.
DE10J/DE2J	113	150	145	Verkauf

k.E. ... keine Empfehlung
1) Spread erstes Anleihssegment gegenüber zweitem, in BP
2) Stand per 16. März 2018, 11:26 Uhr MEZ
3) Empfehlung für einen Investmenthorizont von 1 bis 4 Monaten
4) in Revision
Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Editor, RBI Wien

Helge Rechberger, CEFA

helge.rechberger@rbinternational.com

USA

In den nächsten Tagen ist der Datenkalender eher dünn besetzt. Die größte Aufmerksamkeit dürfte den Zahlen zum **Auftragseingang dauerhafter Güter** im Februar zuteilwerden (Fr). Aufgrund der gestiegenen Bestellungen ziviler Flugzeuge bei Boeing zeichnet sich ein solides Plus gegenüber dem Vormonat ab. Erwähnenswert sind neben der Schnellschätzung für den **Markt Einkaufsmanagerindex** (Verarbeitendes Gewerbe und Dienstleistungen) auch die Zahlen zu den **Verkäufen bestehender** (Mi) sowie **neuer Wohnhäuser** (Fr) für Februar. Bei den Neubauverkäufen dürfte es nach dem Einbruch im Januar zu einer merklichen Gegenbewegung gekommen sein.

Das Hauptaugenmerk der Marktteilnehmer wird in den nächsten Tagen ganz sicher aber auf der **FOMC Zinssitzung** liegen (Mi). Eine Zinsanhebung um 25 Basispunkte scheint so gut wie sicher zu sein und ist vollständig eingepreist. Von größerem Interesse wird daher sein, ob es beim projizierten Leitzinspfad zu einer Verschiebung kommt. Im Dezember ging die Mehrheit der Mitglieder des geldpolitischen Komitees davon aus, in diesem Jahr mit in Summe drei Zinsanhebungen zu je 25 Basispunkten auszukommen. Mittlerweile zeichnet sich aber eine noch freundlichere konjunkturelle Entwicklung ab, als damals von den Währungshütern unterstellt wurde. Zudem wirken sämtliche von der Regierung zuletzt beschlossenen Maßnahmen – Steuerreform, höhere Staatsausgaben, Schutzzölle – tendenziell preistreibend. Wir gehen daher fest davon aus, dass der Leitzins bis Ende 2018 viermal angehoben werden wird. Ob die FOMC-Mitglieder dies aber schon jetzt in ihren Projektionen zeigen werden oder mit dieser Anpassung bis zur Zinssitzung im Juni gewartet werden wird, erscheint uns eine knappe Entscheidung zu werden. Erfolgt eine Anpassung schon jetzt, dürften die Märkte dies als „falkenhafte“ aufnehmen, die Kurse amerikanischer Staatsanleihen kämen

Wichtige Indikatoren

USA		RBI	Kons.	zuletzt
Mi, 21.	15:00 Verkäufe bestehender Häuser (Mio, ann.)	Feb	5,40	5,43 5,38
Do, 22.	14:45 Markt PMI Verarbeitendes Gewerbe, vorl.	Mär	n.v.	55,5 55,3
Do, 22.	15:45 Markt PMI Dienstleistungen, vorl.	Mär	n.v.	n.v. 55,9
Fr, 23.	13:30 Auftragseingang dauerhafte Güter (% p.m.)	Feb	1,0	1,7 -3,6
Fr, 23.	13:30 - ex. Transportsektor (% p.m.)	Feb	0,2	0,5 -0,3
Fr, 23.	15:00 Neubauverkäufe (Tsd., ann.)	Feb	636	620 593
Europa				
Di, 20.	11:00 EA: ZEW Konjunkturerwartungen	Mär	19,0	n.v. 29,3
Di, 20.	11:00 DE: ZEW Konjunkturerwartungen	Mär	11,0	10,0 17,8
Di, 20.	16:00 EA: Verbrauchervertrauen, vorl.	Mär	-0,5	0,1 0,1
Do, 22.	09:00 FR: Markt PMI Verarbeitendes Gewerbe, vorl.	Mär	55,5	55,5 55,9
Do, 22.	09:00 FR: Markt PMI Dienstleistungen, vorl.	Mär	57,8	57,0 57,4
Do, 22.	09:30 DE: Markt PMI Verarbeitendes Gewerbe, vorl.	Mär	60,8	59,5 60,6
Do, 22.	09:30 DE: Markt PMI Dienstleistungen, vorl.	Mär	54,9	55,2 55,3
Do, 22.	10:00 EA: Markt PMI Verarbeitendes Gewerbe, vorl.	Mär	58,1	58,2 58,6
Do, 22.	10:00 EA: Markt PMI Dienstleistungen, vorl.	Mär	56,0	56,0 56,2
Do, 22.	10:00 DE: ifo Geschäftsklima	Mär	115,6	114,6 115,4
Do, 22.	10:00 DE: ifo Geschäftserwartungen	Mär	105,1	104,4 105,4
Do, 22.	10:00 DE: ifo Aktuelle Lage	Mär	127,0	125,8 126,3
Do, 22.	15:00 BE: Unternehmensvertrauen	Mär	1,0	1,2 1,9
Events				
Mi, 21.	19:00 FOMC Zinsentscheidung (%)	Mär	1,75	1,75 1,50

Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

BIP (real, % p.a.)

	2016	2017	2018f
Österreich	1,5	2,9	2,8
Deutschland	1,9	2,5	2,2
Frankreich	1,1	2,0	2,5
Italien	0,9	1,5	1,3
Spanien	3,3	3,1	2,8
Eurozone	1,8	2,5	2,5
Schweiz	1,4	1,1	2,0
USA	1,5	2,3	2,8
China	6,7	6,9	6,4

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Verbraucherpreisindex (% p.a.)

	2016	2017	2018f
Österreich	1,0	2,2	2,1
Deutschland	0,4	1,7	1,9
Frankreich	0,3	1,2	1,3
Italien	-0,1	1,3	1,2
Spanien	-0,3	2,0	1,6
Eurozone	0,2	1,5	1,3
Schweiz	-0,4	0,5	0,7
USA	1,2	2,1	2,7
China	2,0	1,6	2,0

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Prognosen

Zinskurve	akt. ¹⁾	Jun.18	Sep.18	Dez.18
Eurozone				
Leitzins	0,00	0,00	0,00	0,00
Einlagesatz	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
Eonia	-0,37	-0,35	-0,35	-0,35
Euribor 1M	-0,37	-0,40	-0,40	-0,35
Euribor 3M	-0,33	-0,35	-0,35	-0,30
Euribor 6M	-0,27	-0,30	-0,30	-0,20
Euribor 12M	-0,19	-0,20	-0,15	0,00
EUR Swap-satz 2J ⁴⁾	-0,15	-0,05	0,05	0,15
EUR Swap-satz 5J ⁴⁾	0,40	0,60	0,80	1,00
EUR Swap-satz 10J	1,01	1,35	1,35	1,55
Schweiz				
Libor 3M	-0,74	-0,75	-0,75	-0,75
Rendite 10J	0,09	0,10	0,10	0,30
FX				
EUR/USD	1,23	1,26	1,28	1,30
EUR/CHF	1,17	1,18	1,20	1,22
EUR/CNY	7,79	7,94	8,32	8,58
USD/CNY	6,32	6,30	6,50	6,60
Rohstoffe				
Brent ²⁾	63,9	63	65	67
Gold ³⁾	1320,5	1229	1196	1227

1) Stand per 16. März 2018, 11:26 Uhr MEZ

2) USD je Barrel per Quartalsende

3) USD je Feinunze; 4) in Revision

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

wohl unter Druck. Bleibt es dagegen bei drei projizierten Zinsschritten, könnten die Kurse zumindest kurzfristig etwas zulegen. **Auf Sicht der nächsten Monate rechnen wir unverändert mit einem Anstieg der Rendite amerikanischer Staatsanleihen.** Treibende Kräfte werden neben der erwarteten positiven Konjunktur-entwicklung ein weiterhin starker Arbeitsmarkt sowie vor allem der Anstieg der Inflationsrate auf drei Prozent bis zum Sommer sein.

Finanzanalyst: Jörg Angelé, CIIA, RBI Wien

Eurozone

Der **Datenkalender** für die kommenden Tage ist geprägt von **Umfrageindikatoren** für einzelne Länder und die Eurozone. Viele dieser Indikatoren weisen einen langjährigen Aufwärtstrend aus, der sie auf ein deutlich überdurchschnittliches Niveau geführt hat. Einige haben in den vergangenen Monaten sogar den höchsten Wert seit Beginn der Erhebung erreicht. Mit den jüngsten Rücksetzern sollte aus unserer Sicht nunmehr der Aufwärtstrend ein Ende gefunden haben. Es dürfte eine Phase der Plafondbildung mit einem eher erratischen Wechsel zwischen Verbesserung und Rückgang bzw. eine leichte Abwärtstendenz folgen. Unsere Meinung kommt mit den **uneinheitlichen Schätzungen** zu den einzelnen Umfragen klar zum Ausdruck. Bei den vorläufigen Schätzungen der **Einkaufsmanagerindizes (PMI)** und des **Konsumentenvertrauens** für die Eurozone, die **ZEW Indikatoren** für Deutschland und die Eurozone sowie den belgischen Frühindikator erwarten wir einen Rückgang. Bei den PMI für Deutschland und Frankreich setzen wir für das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungsbereich jeweils unterschiedliche Entwicklungen an. Auch der deutsche **ifo Index** sollte in den Teilkomponenten uneinheitlich ausfallen (Anstieg aktuelle Lage, Rückgang Geschäftserwartungen).

Am **Staatsanleihemarkt** wurden in der vergangenen Woche Wortmeldungen von EZB Präsident Draghi und EZB Chefvolkswirt Praet „taubenhaft“ aufgefasst. Die eher angespannte politische Großwetterlage und die nach unten revidierte Inflationsrate für Februar trugen zusätzlich zu einem weiteren Rückgang der Rendite für deutsche Staatsanleihen bei. Dabei verflachte sich die Kurve, was erstens etwas verringerte Inflationserwartungen zum Ausdruck brachte und zweitens den gepreisten Zeitpunkt einer ersten Zinsanhebung weiter nach hinten verlegte. Aus unserer Sicht enthielten aber die Aussagen von Draghi und Praet wenig Neues und sollten daher die allgemeine Meinung zur zukünftigen Geldpolitik nicht entscheidend beeinflussen. Auch das endgültige Ergebnis der Inflationsrate stellt für uns eine alte Information dar. Es ist ohnedies klar, dass zu Beginn des Jahres die Teuerung noch sehr gering war. Allerdings wird die Inflation im Frühjahr einen Satz nach oben machen und unserer Meinung nach mittelfristig nach oben tendieren. Die jüngsten Bewegungen der Rendite für deutsche Staatsanleihen stellen für uns in Summe eine gute Gelegenheit dar, die **Positionierung zu drehen**. Wir setzen auf Sicht der nächsten drei Monate auf eine **Versteilung der deutschen Renditekurve** und erwarten einen Kursrückgang bei **deutschen Staatsanleihen mit mittleren bis langen Laufzeiten** (= Änderung der Empfehlung von Halten auf Verkauf).

Finanzanalyst: Gottfried Steindl, CIIA, RBI Wien

Überblick Staatsanleihen

Renditen 10J					
	akt. ¹⁾ (%)	1W Δ (BP)	5J H (%)	5J T (%)	Ytd Δ (BP)
AT	0,77	-7,8	2,47	0,05	18,6
DE	0,56	-8,5	2,05	-0,19	13,6
FR	0,81	-8,5	2,63	0,10	2,1
BE	0,85	-8,4	2,91	0,10	21,1
NL	0,73	4,0	2,47	-0,03	19,6
FI	0,68	-6,9	2,32	-0,01	8,0
IE	1,00	-6,7	4,29	0,33	33,0
IT	1,95	-6,4	4,86	1,04	-6,9
ES	1,36	-7,7	5,12	0,88	-20,8
PT	1,75	-11,4	7,51	1,56	-19,4
GR	4,20	1,7	19,23	3,66	8,3
SK	0,82	4,0	2,97	0,22	-8,6
GB	1,42	-7,7	3,07	0,52	22,5
CH	0,09	-2,6	1,26	-0,63	23,8
US	2,81	-8,2	3,03	1,36	40,6
JP	0,04	-1,5	0,93	-0,29	-1,0

1) Kursabfrage: 16. März 2018, 11:40 Uhr
Quelle: Bloomberg

Emissionskalender

Emittent	Datum	Laufzeit	Kupon (%)	Vol*
Anleihen				
Belgien	Mo, 19.	2023	0,20	n.v.
Belgien	Mo, 19.	2028	0,80	n.v.
Belgien	Mo, 19.	2037	1,45	n.v.
Belgien	Mo, 19.	2066	2,15	n.v.
Slowakei	Mo, 19.	2023	0,00	0,08
Slowakei	Mo, 19.	2031	1,625	0,08
Litauen	Mo, 19.	2022	0,30	n.v.
Deutschland	Di, 20.	2020	0,00	4,0
Deutschland	Mi, 21.	2028	0,50	3,0
Schatzanweisungen				
Frankreich	Mo, 19.	n.v.		n.v.
Niederlande	Mo, 19.	2/5M		n.v.
Malta	Di, 20.	3/6M		n.v.
Portugal	Do, 22.	6M		n.v.

* EUR Mrd.; Quelle: Bloomberg

Mögliche Ratingänderungen

23.03.2018

Moody's	EU
S&P	BE, LV, ES
Fitch	CH

Quelle: Rating agencies, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Ratings

	Moody's	S&P	Fitch
Österreich	Aa1 (s)	AA+ (s)	AA+ (s)
Deutschland	Aaa (s)	AAA (s)	AAA (s)
Frankreich	Aa2 (s)	AA (s)	AA (s)
Belgien	Aa3 (s)	AA (s)	AA- (s)
Niederlande	Aaa (s)	AAA (s)	AAA (s)
Finnland	Aa1 (s)	AA+ (s)	AA+ (s)
Irland	A2 (s)	A+ (s)	A+ (s)
Italien	Baa2 (n)	BBB (s)	BBB (s)
Spanien	Baa2 (s)	BBB+ (p)	A- (s)
Portugal	Ba1 (p)	BBB- (s)	BBB (s)
Griechenland	B3 (p)	B (p)	B (p)
Slowakei	A2 (p)	A+ (s)	A+ (s)
Slowenien	Baa1 (s)	A+ (s)	A- (s)
Estland	A1 (s)	AA- (s)	A+ (p)
Lettland	A3 (s)	A- (p)	A- (s)
Litauen	A3 (s)	A (s)	A- (s)
Zypern	Ba3 (p)	BB+ (p)	BB (p)
GB	Aa2 (s)	AA (n)	AA (n)
Schweiz	Aaa (s)	AAA (s)	AAA (s)
USA	Aaa (s)	AA+ (s)	AAA (s)
Japan	A1 (s)	A+ (s)	A (s)
China	A1 (s)	A+ (s)	A+ (s)

Ausblick: p = positiv, n = negativ, s = stabil
Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

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

Kursentwicklung¹

	5 Tage ²	5 Jahre % p.a.
Hang Seng CE	3,1	2,9
Nikkei 225	2,0	11,7
Nasdaq 100	0,9	20,2
MSCI World	0,3	9,1
S&P 500	0,3	12,0
Euro STOXX 50	0,0	4,6
DAX	-0,1	8,9
Dow Jones Ind.	-0,1	11,4
SMI	-0,2	2,5
CECE Comp. (CE)	-0,2	1,2
STOXX Europe 50	-0,3	2,0
FTSE 100	-0,9	1,9
ATX	-1,2	6,5

1) in %, in Lokalwährung; 2) Performance von 08.03. - 15.03.2018 (jeweils Schlusskurse)
Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Kursentwicklung¹⁾

	5 Tage ²⁾	5 Jahre % p.a.
Versorger	1,6	4,1
IT	1,2	19,4
Immobilien ³⁾	1,1	n.a.
Zykl. Konsum	0,9	12,4
MSCI World	0,3	9,1
Industrie	0,3	10,0
Gesundheit	0,2	10,8
Grundstoffe	0,0	4,5
Finanz	-0,1	9,0
Energie	-0,4	-3,0
Telekom	-0,8	3,7
Def. Konsum	-0,8	5,8

1) in %, in Lokalwährung, 2) Performance von 08.03. - 15.03.2018 (jeweils Schlusskurse), 3) Index seit 01.09.2016 verfügbar
Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Prognosen

	aktuell ¹⁾	Jun.18	Sep.18
Euro STOXX 50	3.414	3.830	3.480
DAX	12.346	13.800	12.700
ATX	3.421	3.700	3.500
Dow Jones Ind.	24.874	25.600	23.800
S&P 500	2.747	2.770	2.570
Nasdaq 100	7.031	6.830	6.230
Nikkei 225	21.804	24.100	22.800
Hang Seng CE	12.720	13.600	12.000

1) Schlusskurse vom 15.03.2018
Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Empfehlungen (mittelfristig)*

Aktienmärkte: **Kauf:** ATX, DAX, Euro STOXX 50, SMI, NASDAQ 100, Nikkei 225, Dow Jones Industrial Average, S&P 500, Hang Seng CE

* nächste von uns erwartete signifikante Bewegung innerhalb der kommenden 6 Monate

Etablierte Aktienmärkte

Feierte man zuvor noch die in Aussicht gestellten **Ausnahmen bei den US-Strafzöllen**, so drehte der Wind zuletzt wieder in die andere Richtung. Die Sorgen bezüglich eines Handelskriegs zwischen den USA und ihren Handelspartnern belastete erneut die internationalen Aktienmärkte. Jüngste Auslöser waren neben der Drohung Richtung Deutschland bei Gegenmaßnahmen von Seiten der EU deutsche Autos mit 25 % Einfuhrzoll belegen zu wollen auch noch die kolportierten Pläne, wonach Trump massive Strafzölle auf chinesische Tech- und Telekommunikationsprodukte (Importvolumen: USD 60 Mrd.) zu verhängen erwägt. Zusätzliche Kopfschmerzen bereiten auch die neuerlichen Personalrochaden innerhalb der **US-Regierung**: Die Entlassung von Außenminister Rex Tillerson (Nachfolger ist der bisherige CIA-Chef Pompeo, der als ausgesprochener „Hardliner“ gegenüber China und Iran gilt) kann durchaus als Zeichen dafür interpretiert werden, dass der Präsident seinen protektionistischen Kurs weiter festigt, nachdem vor kurzem erst sein oberster Wirtschaftsberater Cohn von Bord gegangen war. Damit hat Trump innerhalb kürzester Zeit nicht zuletzt im Hinblick auf den Freihandel zwei gemäßigte Stimmen verloren, was das **politische Risiko** für die Märkte wohl ein weiteres Stück ansteigen ließ. Etwas Unterstützung für die Börsen ging hingegen von den jüngsten **US-Konjunkturdaten** aus. Zwar verzeichneten die US-Einzelhändler im Februar den dritten Umsatzrückgang in Folge, aber nach den nur moderat gestiegenen Verbraucherpreisen vom Dienstag dürften die Einzelhandelsdaten die Angst vor aggressiven Zinserhöhungen der Fed eher gelindert haben. Was die weitere Entwicklung der **internationalen Aktienmärkte** betrifft, so bleiben wir weiterhin positiv gestimmt. Da sich Trump zusehends als Meister der Drohgebärden entpuppt hat, gehen wir weiterhin nicht von einer „Handelskrieg-Eskalation“ mit Europa aus. Anders könnte es sich aber mit China verhalten: Hier erwarten wir durchaus eine Umsetzung der angedachten Strafzölle, wobei die Antwort von Seiten Chinas wohl kaum lange auf sich warten lassen dürfte. Dies könnte auf den internationalen Aktienmärkten kurzfristig für Verunsicherung sorgen. Vorausgesetzt, dass sich diese Einschätzung als richtig erweist, sollten sich die globalen Aktienmärkte anschließend wieder erholen, zumal sich das konjunkturelle Umfeld sowie der Ausblick für die Unternehmensgewinne weiterhin als sehr gut darstellen. Wir bekräftigen entsprechend unsere **Kauf-Empfehlung** für alle gecoverten Indizes. Unsere bisherigen Prognosen haben wir aufgrund unserer quartalsweise erfolgenden Überarbeitung in Revision gesetzt. Die neuen Indexziele werden wir aber bereits in der nächsten Ausgabe publizieren, wobei sich am großen Bild voraussichtlich aber wenig ändern dürfte.

Finanzanalyst: Andreas Schiller, CFA; RBI Wien

Erwartete Veröffentlichungen von Unternehmenszahlen

USA

Mo 19. Oracle

Do 22. Conagra Brands, Micron Technology, Nike

Europa

Mi 21 Hermes Intern., Kingfisher, Schoeller-Bleckmann Oilfield

Do 22 1 & 1 Drillisch, Carnival, Enel, HeidelbergCement, Vienna Insurance Group

Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

- Die Zahlenangaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung. Dies gilt insbesondere, falls das Finanzinstrument, der Finanzindex oder die Wertpapierdienstleistung seit weniger als 12 Monaten angeboten wird. Insbesondere ist dann dieser besonders kurze Vergleichszeitraum kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.
- Die Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung wird durch Provisionen, Gebühren und andere Entgelte reduziert, die von den individuellen Umständen des Investors abhängen.
- Infolge von Währungsschwankungen kann das Veranlagungsergebnis eines Finanzinstruments sowie einer Finanz- oder Wertpapierdienstleistung steigen oder fallen.
- Prognosen zu zukünftigen Entwicklungen beruhen auf reinen Schätzungen und Annahmen. Die tatsächliche zukünftige Entwicklung kann von der Prognose abweichen. Prognosen sind daher kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung.

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

Offenlegungstatbestände 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	37,9 %	43,9 %
Halten-Empfehlungen	43,3 %	49,3 %
Verkaufs-Empfehlungen	18,8 %	6,8 %

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

Staatsanleihen

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 Monaten

Emittent	DE			US	
	2J	5J	10J	2J	10J
03.03.2017	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Halten
10.03.2017	Verkauf	Halten	Halten	Verkauf	Halten
07.04.2017	I	Verkauf	Verkauf	I	Verkauf
05.05.2017	I	Halten	Halten	I	I
26.05.2017	Verkauf	Halten	Halten	Verkauf	Verkauf
02.06.2017	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf
30.06.2017	Verkauf	Halten	Halten	I	I
25.08.2017	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf
14.09.2017	Verkauf	Verkauf	Verkauf	I	I
21.09.2017	I	I	I	Halten	Halten
29.09.2017	I	Halten	Halten	I	I
24.11.2017	Verkauf	Halten	Halten	Halten	Halten
15.12.2017	I	I	I	Halten	Halten
23.02.2018	Verkauf	Halten	Halten	Verkauf	Verkauf
16.03.2018	I	Verkauf	Verkauf	I	I

I ... keine Veränderung

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
	10J-10J	10J-10J	10J-10J	10J-10J	10J-10J	10J-10J	10J-2J
03.03.2017	Halten	Kauf	Kauf	Halten	Kauf	Halten	Halten
17.03.2017	Halten	Kauf	Halten	Halten	Kauf	Halten	I
03.04.2017	I	I	I	I	Halten	I	I
07.04.2017	I	I	I	I	I	I	Verkauf
14.04.2017	I	Halten	I	I	I	I	I
05.05.2017	I	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	I
26.05.2017	Halten	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf
30.06.2017	I	I	I	I	I	I	Halten
25.08.2017	Halten	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf
21.09.2017	Halten	Halten	Halten	Halten	Verkauf	Halten	Verkauf
29.09.2017	I	I	I	I	I	I	Halten
24.11.2017	Halten	keine Empfehlung	keine Empfehlung	keine Empfehlung	keine Empfehlung	keine Empfehlung	Verkauf
15.12.2017	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	I
19.01.2018	I	I	I	Verkauf	I	Verkauf	Halten
23.02.2018	Halten	Halten	keine Empfehlung	keine Empfehlung	Halten	keine Empfehlung	Halten
16.03.2018	I	I	I	I	I	I	Verkauf

I ... keine Veränderung

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 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 Produktes 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 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 Interessenkonflikten 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 Anlagegeschäftes 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 Berichtes 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 Berichtes. 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: +43-1-71707-0 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 Kreditinstitut gemäß § 1 BWG unterliegt die Raiffeisen Bank International AG der behördlichen Aufsicht durch die Finanzmarktaufsicht und der Österreichischen Nationalbank und den gesetzlichen Vorschriften in Österreich, insbesondere dem österreichischen Bankwesengesetz und dem Wertpapieraufsichtsgesetz in der jeweils geltenden Fassung.

Darüber hinaus unterliegt die Raiffeisen Bank International AG 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).

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

Fertiggestellt: 16.03.2018, 14:54 MEZ; **Erstmalige Weitergabe:** 16.03.2018, 15:01 MEZ

Ansprechpartner

Global Head Raiffeisen RESEARCH:

Peter Brezinschek, FA* (DW 1517)

Research Sales and Operations (RSOP)

Werner Weingraber (Leitung, DW 5975), Birgit Bachhofner (DW 3518), Björn Chyba, (DW 8161), Kathrin Kořinek (DW 1518), Andreas Mannsparth (DW 8133), Bostjan Petac (DW 6832), Aleksandra Srejic (DW 1846), Martin Stelzeneder, FA* (DW 1614), Arno Supper (DW 6074), Marion Wannemacher (DW 1521)

Retail Research Manager

Veronika Lammer, FA* (DW 3741), Helge Rechberger, FA* (DW 1533)

Market Strategy / Quant Research

Valentin Hofstätter, FA* (Leitung, DW 1685), Christian Hinterwallner, FA* (DW 1633), Thomas Keil, FA* (DW 8886), Dagmar König, FA* (DW 8017), Stefan Memmer, FA* (DW 1421), Andreas Schiller, FA* (DW 1358), Robert Schittler, FA* (DW 1537), Stefan Theußl, FA* (DW 1593)

Economics / Fixed Income / FX Research

Gunter Deuber, FA* (Leitung, DW 5707), Jörg Angelé, FA* (DW 1687), Stephan Imre, FA* (DW 6757), Lydia Kranner, FA* (DW 1609), Patrick Krizan, FA* (DW 5644), Matthias Reith, FA* (DW 6741), Elena Romanova, FA* (DW 1378), Andreas Schwabe, FA* (DW 1389), Gintaras Shlizhyus, FA* (DW 1343), Gottfried Steindl, FA* (DW 1523), Martin Stelzeneder, FA* (DW 1614)

Equity Company Research

Connie Gaisbauer, FA* (Leitung, DW 2178), Aaron Alber, FA* (DW 1513), Hannes Loacker, FA* (DW 1885), Dieter Pozar, FA* (DW 3051), Leopold Salcher, FA* (DW 2176), Christoph Vahs, FA* (DW 5889)

Credit Company Research

Jörg Bayer, FA* (Leitung, DW 1909), Ruslan Gadeev, FA* (DW 2216), Eva-Maria Grosse, FA* (DW 5848), Michael Heller, FA* (DW 2453), Martin Kutny, FA* (DW 2013), Werner Schmitzer, FA* (DW 2201), Jürgen Walter, FA* (DW 5932)

* FA ... Finanzanalyst