Aktieninfo AMAG: Geringfügige Modelländerungen nach Q3-Ergebnissen

Raiffeisen Research

31. Oktober 2023 15:43 MEZ

Empfehlung: Halten

Kursziel: €32,50
Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €28,50
* Kurs vom 30.10.2023, 11:59 MEZ

Sektor: Material

Trotz höherer Schätzungen für das Geschäftsjahr 2023 ist unsere Einschätzung des operativen Umfelds sowie unsere neutrale Haltung gegenüber dem Investment Case de facto unverändert. In Anbetracht höherer Diskontsätze haben wir das Kursziel von EUR 37,00 auf EUR 32,50 gesenkt.

Aktieninfo: AMAG

Empfehlung, Kursziel	**1**
Brancheneinschätzung	**2**
Einschätzung - AMAG	**2**
FAZIT	**3**
Stärken/Schwächen	**3**
Disclaimer	**5**
Analyst	**10**

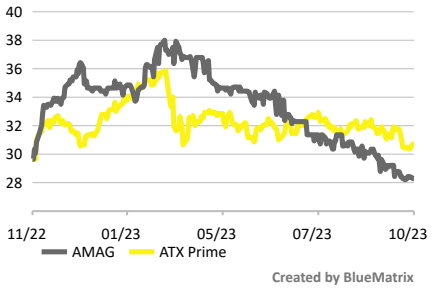
AMAG ist ein führender Hersteller von Aluminium sowie Gießerei- und Walzprodukten für die weiterverarbeitende Industrie. Das Hauptaugenmerk liegt auf der Verarbeitung von Schrott zu hochtechnologischen Walzprodukten.

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2022	Δ ggü. Vj.	2023e	Δ ggü. Vj.	2024e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	1.727,0	37,1%	1.439,0	-16,7%	1.562,5	8,6%
EBITDA Marge	14,3%		13,3%		12,1%	
Gewinn je Aktie	3,1	67,6%	1,98	-36,1%	1,75	-11,6%
Gewinn je Aktie bereinigt	3,1	67,6%	1,98	-36,1%	1,75	-11,6%
Dividende je Aktie	1,5		1,5		1,5	
Dividendenrendite	4,3%		5,3%		5,3%	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	11,2		14,4		16,3	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	1,7		1,4		1,4	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	n.v.		n.v.		n.v.	

Quelle: Unternehmen, RBI/Raiffeisen Research

AMAG vs ATX Prime



	AMAG	ATX Prime
5J Hoch	42,9	2.030,8
5J Tief	21,7	842,3

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€28,50
ISIN	AT00000AMAG3
Hauptbörse	VSX
Website	amag.at
Marktkap. (EUR Mio.)	1.005
Umsatz (EUR Mio.)	1.726,70
Verschuldungsgrad	48,9
Anzahl der Mitarbeiter	2.214
Fiskaljahresende	31.12
Index	ATX Prime

** Kurs vom 30.10.2023, 23:59 MEZ*

Quelle: Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Markus REMIS
Analyst Editor
+43 1 71707-8577
markus.remis@rbinternational.com

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Metalindustrie: neutral

+ Langfristiges, strukturelles Nachfragewachstum nach Aluminiumprodukten.

o Hohe Volatilität des LME-Aluminiumpreises kann zu starken Ergebnisschwankungen im Upstream-Bereich führen.

Einschätzung - AMAG

o Im Q3 23 belief sich das **EBITDA** auf rund EUR 48 Mio. und lag damit über unseren Schätzungen und dem Konsens von EUR 45 Mio. bzw. EUR 43 Mio. Ähnlich wie in den ersten beiden Quartalen war das Ergebnis von positiven Bewertungsergebnissen im Walzen-Segment getrieben. Diese beliefen sich in Q3 auf ca. EUR 5 Mio. und entstanden durch die Auflösung von Drohverlustrückstellungen aufgrund niedrigerer Energiepreise. In den ersten neun Monaten erhöhten diese Einmaleffekte das EBITDA um insgesamt EUR 21 Mio. Auf adjustierter Basis wurde unsere Erwartung von EUR 26 Mio. für das Walzen-Segment verfehlt. Im Segment Metall belief sich das EBITDA auf EUR 19 Mio. und deckte sich exakt mit unserer Schätzung. Das EBITDA im Bereich Gießen von knapp 4 Mio. EUR (getrieben durch hohe Kapazitätsauslastung und weitgehend stabile Absatzmengen) sowie geringere Kosten im Servicebereich (lediglich EUR -1 Mio.) überraschten positiv.

- Der **Konzernumsatz** lag mit EUR 346 Mio. aufgrund niedrigerer realisierter Preise in den Segmenten Metall und Walzen deutlich unter unserer Annahme.

+ Betreffend der Cashflows konnte AMAG mit einem **operativen Cashflow** von EUR 157 Mio. in Q1-3 (Q1-3 22: EUR 41 Mio.) überzeugen, wobei sich der Abbau von Umlaufvermögen (Reduktion von Forderungen und Vorratsabbau) positiv auswirkte. Dementsprechend sank die Nettoverschuldung von EUR 433 Mio. in Q2 und EUR 393 Mio. zum Jahresende 22 auf EUR 369 Mio. per Ende Q3.

o **Ausblick**: Im Zuge der Veröffentlichung der Q3-Ergebnisse wurde die **Prognose für das Gesamtjahr konkretisiert und leicht angehoben**. Nachdem man zuletzt die EBITDA Zielsetzung auf EUR 160–190 Mio. gekürzt hatte (von zuvor EUR 170–210 Mio.), passte man diese nun auf eine Spanne von EUR 175–195 Mio. an. Für den Upstream-Bereich wird im Q4 eine stabile Entwicklung antizipiert. Für das Segment Walzen merkte das Unternehmen an, dass die Nachfrage von Flugzeugbauern gestiegen sei, während sie im Automobilsektor stabil blieb und in industriellen Bereichen sowie bei Bau/Architektur abnahm. Des Weiteren sei es wahrscheinlich, dass die Preise etwas zurückkommen.

+ **Prognose für 2023**: Die neue EBITDA-Prognose von EUR 175-195 Mio. ist vor dem Hintergrund eines Q1-3-EBITDA von EUR 166 Mio. und dem Spielraum für eine stabile Metall-Performance im vierten Quartal sowie soliden Ergebnissen im Bereich Gießen zu sehen. In der Division Walzen sollte die schwächere Nachfrage (einschließlich Saisonalität) mit niedrigeren Preisen einhergehen. **Wir haben unsere Prognose für das EBITDA um 9 % auf EUR 192 Mio. und für den Gewinn je Aktie um 27 % auf EUR 1,98 erhöht**.

o **Prognose für 2024e/25e**: Unsere **EBITDA-Prognosen** von EUR 188 Mio. und EUR 210 Mio. blieben unverändert, und der **Gewinn je Aktie** wurde aufgrund höherer Zinsaufwendungen um 2-3 % auf EUR 1,75 und EUR 2,14 gesenkt. Abgesehen von der niedrigeren US-Midwest-Prämie scheinen die Rahmenbedingungen für Alouette relativ stabil zu sein. Daher sollte Alouette in der Lage sein, von einer vollen Kapazitätsauslastung und weitgehend stabilen Preis-Kosten-Spannen zu profitieren. Die Kommentare des Managements deuten darauf hin, dass der Geschäftsbereich Gießen – bis auf Weiteres – die gute Ergebnisqualität beibehalten kann. Während der Auftragsbestand im Bereich

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Walzen weiterhin rückläufig ist, sind wir der Meinung, dass der Bereich Industrielle Anwendungen (eine Schwachstelle) in naher Zukunft die Trendwende schaffen könnte.

o Im Nachgang der Q3-Zahlen verlautbarte der Konzern, dass CEO Mayer seinen bis Ende 2025 laufenden Vertrag bereits mit Ende 2023 frühzeitig beenden wird. Der Aufsichstrat hat der vorzeitigen einvernehmlichen Auflösung zugestimmt und die Nachfolgersuche eingeleitet.

FAZIT

Nach den Q3-Ergebnissen der AMAG haben wir unsere EBITDA-Prognose auf das obere Ende der neuen Guidance-Bandbreite angehoben. Die Erhöhung ist jedoch auf den Effekt der Auflösung (und teilweisen Inanspruchnahme) von Drohverlustrückstellungen (EUR 21 Mio. in Q1-3) zurückzuführen. Auf operativer Ebene blieben unsere Annahmen de facto unverändert, ebenso wie unsere neutrale Haltung zum Investment Case. Zwar sind die Bewertungsmultiplikatoren der Aktie gesunken, aber – unter Berücksichtigung des Effekts höherer Diskontsätze – reduzieren wir unser **Kursziel von EUR 37,00 auf EUR 32,50**. Dementsprechend **bestätigen wir unsere HALTEN-Empfehlung**. Das Kursziel von basiert ausschließlich auf einem DCF-Modell.

Stärken/Schwächen

+ Premium-Nische im Geschäft mit Walzprodukten

+ 20 %-Beteiligung an der kosteneffizienten Elektrolyse Alouette

+ Attraktives Nachfragewachstum bei Aluminimumprodukten erwartet

+ Diversifizierte Beschaffung von Schrott

- Trotz Hedging hohe Abhängigkeit vom LME-Aluminiumpreis

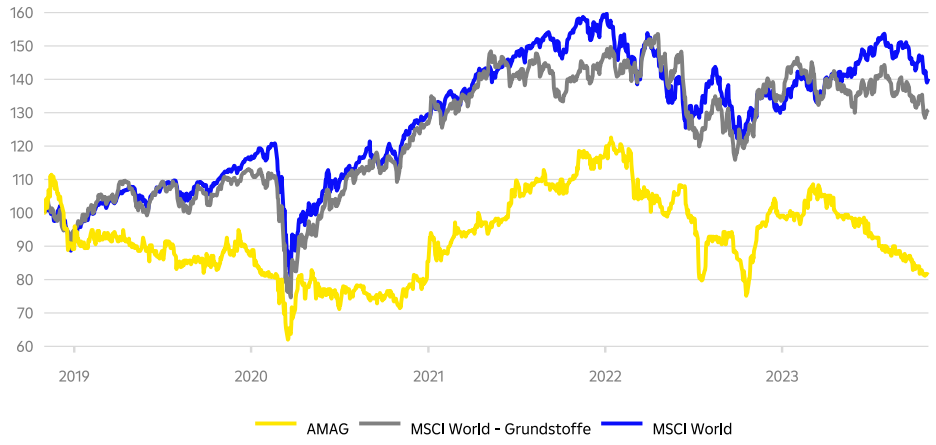
- Margen im Downstreambereich abhängig vom Produktmix bzw. von den Endmärkten

- Einige Walzprodukte sind recht forschungsintensiv

- Geringe Liquidität der Aktie

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100
Quelle: Refinitiv; RBI/Raiffeisen Research

Diese Finanzanalyse beruht auf einer Zusammenfassung der englischsprachigen Basisanalyse „Equity Update AMAG" vom 31. Oktober 2023.

Fertigstellung der englischen Basisanalyse: 31.10.2023 8:27

Erste Verteilung der englischen Basisanalyse: 31.10.2023 8:31

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Offenlegungen

AMAG

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

6. RBI oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen geschlossen.

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

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

Diese Publikation ist ein kurzfristiger Marktkommentar, der eine Zusammenfassung zu Wirtschaftsdaten und Ereignissen unter anderem in Bezug auf Finanzinstrumente und deren Emittenten enthält, die weder begründet ist, noch eine substantielle Analyse enthält.

Die in dieser Publikation allfällig enthaltenen und als solche bezeichneten Informationen/Empfehlungen von Analysten aus Tochterbanken der RBI werden unter der Verantwortung der RBI unverändert weitergegeben.

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

Detaillierte Information zur Sensitivitätsanalyse (Verfahren zur Prüfung der Stabilität der in Zusammenhang mit Finanzanalysen unter Umständen getätigten Annahmen) sind unter folgendem Link zu finden: **https://www.raiffeisenresearch.com/sensitivityanalysis**.

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

Detaillierte Informationen zu Empfehlungen der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate zu Finanzinstrumenten und Emittenten (gem. Art. 4 (1) i) Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 vom 9. März 2016) sind verfügbar unter: **https://raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history**.

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten			
Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
AMAV.VI	31.10.2023	Hold	AMAG
AMAV.VI	31.10.2023	Hold	AMAG
AMAV.VI	24.03.2023	Hold	AMAG
AMAV.VI	23.03.2023	Hold	AMAG

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

	Spalte A	**Spalte B**
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)
Kauf -Empfehlungen	58.3%	55.4%
Halten -Empfehlungen	25.5%	26.6%
Verkaufs -Empfehlungen	16.2%	18.1%

Disclaimer

Für die Erstellung dieser Publikation verantwortlich: Raiffeisen Bank International AG („RBI")

Die RBI ist ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) mit dem Firmensitz Am Stadtpark 9, 1030 Wien, Österreich.

Raiffeisen RESEARCH ist eine Organisationseinheit der RBI.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG („RBI") der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der Oesterreichischen Nationalbank. Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

Dieses Dokument dient zu Informationszwecken und darf nicht ohne Zustimmung der RBI vervielfältigt oder an andere Personen weiterverteilt werden. Dieses Dokument ist eine makroökonomische Analyse, die keine Empfehlungen im Hinblick auf Finanzinstrumente, Finanzindices oder Emittenten von Finanzinstrumenten enthält. Dieses Dokument ist weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes oder eines vergleichbaren

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

ausländischen Gesetzes. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung (alle nachfolgend „Produkt") hat auf Grundlage eines genehmigten und veröffentlichten Prospektes oder der vollständigen Dokumentation des entsprechenden Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

Dieses Dokument ist keine persönliche Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Weder dieses Dokument noch seine Bestandteile bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung dar. Eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines der genannten Produkte kann bei Ihrem Bankberater eingeholt werden.

Die RBI erachtet – außer anderwärtig in dieser Publikation ausdrücklich offengelegt – sämtliche Informationen als zuverlässig, macht jedoch keine Zusicherungen betreffend deren Genauigkeit und Vollständigkeit.

In Schwellenmärkten kann ein erhöhtes Abrechnungs- und Depotstellenrisiko bestehen als in Märkten mit einer etablierten Infrastruktur. Die Liquidität von Aktien/Finanzinstrumenten ist unter anderem von der Anzahl der Market Maker beeinflussbar. Beide Umstände können zu einem erhöhten Risiko hinsichtlich der Sicherheit einer unter Berücksichtigung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen getätigten Investition führen.

Die Information dieser Publikation entspricht dem Stand zum Erstellungsdatum. Sie kann aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass die Publikation geändert wird.

Sofern nicht ausdrücklich anders offengelegt (**www.raiffeisenresearch.com/special_compensation**), werden die von der RBI beschäftigten Analysten nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Die Vergütung des Autors bzw. der Autoren dieses Berichtes basiert (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der RBI, die sich unter anderem aus den Einnahmen aus dem Investmentbanking und sonstigen Geschäften der RBI ergibt. Im Allgemeinen verbietet die RBI ihren Analysten und diesen Bericht erstattenden Personen den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten jeglicher Unternehmen, die von den Analysten abgedeckt werden, sofern der Erwerb nicht von der Compliance-Abteilung der RBI vorab genehmigt wurde.

Die RBI hat folgende organisatorische oder verwaltungstechnische Vereinbarungen – einschließlich Informationsschranken – zur Verhinderung oder Vermeidung von Interessenskonflikten im Zusammenhang mit Empfehlungen getroffen: Die RBI hat grundsätzlich verbindliche Vertraulichkeitsbereiche definiert. Diese sind typischerweise solche Einheiten von Kreditinstituten, die von anderen Einheiten durch organisatorische Maßnahmen hinsichtlich des Informationsaustausches abzugrenzen sind, weil dort ständig oder vorübergehend compliance-relevante Informationen anfallen können. Compliance-relevante Informationen dürfen einen Vertraulichkeitsbereich grundsätzlich nicht verlassen und sind im internen Geschäftsverkehr auch gegenüber anderen Einheiten streng vertraulich zu behandeln. Das gilt nicht für die im üblichen Geschäftsablauf betriebsnotwendige Weitergabe von Informationen. Diese beschränkt sich jedoch auf das unbedingt Erforderliche (Need-to-know-Prinzip). Werden compliance-relevante Informationen zwischen zwei Vertraulichkeitsbereichen ausgetauscht, darf das nur unter Einschaltung des Compliance Officers erfolgen.

SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK): Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot im Sinne des Kapitalmarktgesetzes („KMG") dar, noch einen Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder anderen Anlageformen im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen dar. Für jegliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI") zur Förderung ihres Anlagengeschäftes genehmigt oder herausgegeben. Die RBI London Branch wurde von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) ermächtigt und wird in eingeschränktem Maße von der Financial Conduct Authority („FCA") reguliert. Details zum Ausmaß der Regulierung der Zweigniederlassung in London durch die FCA sind auf Anfrage erhältlich. Diese Veröffentlichung ist nicht für Investoren gedacht, die im Sinne der FCA-Regeln Endkunden sind, und darf daher nicht an sie verteilt werden. Weder die in diesem Dokument enthaltenen Informationen noch die darin geäußerten Meinungen stellen ein Angebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot zum Kauf (oder Verkauf) von Anlagen dar und sind nicht derart auszulegen. Die RBI könnte eine Own Account Transaction (Transaktion in eigener Sache) im Sinne der FCA-Regeln in jede hierin erwähnte oder damit verbundene Anlage getätigt haben und als Folge einen Anteil oder eine Beteiligung an besagter Anlage

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

halten. Die RBI könnte als Manager oder Co-Manager eines öffentlichen Angebots jedes in diesem Bericht erwähnten und/oder damit verbundenen Wertpapiers handeln oder gehandelt haben.

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

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

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

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

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

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

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

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

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

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

AARON ALBER
Austria
aaron.alber@rbinternational.com

ALEXANDER FRANK
Austria
alexander.frank@rbinternational.com

OLEG GALBUR
Austria
oleg.galbur@rbinternational.com

PHILIP HETTICH
Austria
philip.hettich@rbinternational.com

CHRISTIAN HINTERWALLNER
Austria
christian.hinterwallner@rbinternational.com

JAKUB KRAWCZYK
Austria
jakub.krawczyk@rbinternational.com

SEBASTIAN MATHE
Austria
sebastian.mathe@rbinternational.com

HELGE RECHBERGER
Austria
helge.rechberger@rbinternational.com

MARKUS REMIS
Austria
markus.remis@rbinternational.com

RAPHAEL SCHICHO
Austria
raphael.schicho@rbinternational.com

ANDREAS SCHILLER
Austria
andreas.schiller@rbinternational.com

TERESA SCHINWALD
Austria
teresa.schinwald@rbinternational.com

MANUEL SCHLEIFER
Austria
manuel.schleifer@rbinternational.com

JOVAN SIKIMIC
Austria
jovan.sikimic@rbinternational.com

ROK STIBRIC
Austria
rok.stibric@rbinternational.com

ANA LESAR
Croatia
ana.lesar@rba.hr

ANA TURUDIC
Croatia
ana.turudic@rba.hr

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

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

DANIELA POPOV
Romania
daniela.popov@raiffeisen.ro

Impressum

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

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

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht WienUmsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200Österreichisches Datenverarbeitungsregister: Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 4002771S.W.I.F.T.-Code: RZBA AT WW

Aufsichtsbehörden: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG (RBI) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der Oesterreichischen Nationalbank. Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

Mitgliedschaft: Die Raiffeisen Bank International AG ist Mitglied der Wirtschaftskammer Österreich, Bundessparte Bank und Versicherung, Fachverband der Raiffeisenbanken.

Angaben nach dem österreichischen Mediengesetz

Herausgeber und Redaktion dieser Publikation Raiffeisen Bank International AGAm Stadtpark 9, A-1030 Wien**Medieninhaber dieser Publikation**Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und FinanzmarktanalysenAm Stadtpark 9, A-1030 Wien**Vorstand von Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen:**Mag. Gunter Deuber (Obmann), Mag. Helge Rechberger (Obmann-Stv.)Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen ist als behördlich registrierter Verein konstituiert. Zweck und Tätigkeit des Vereins ist unter anderem die Verbreitung von Analysen, Daten, Prognosen und Berichten und ähnlichen Publikationen bezogen auf die österreichische und internationale Volkswirtschaft und den Finanzmarkt.**Grundlegende inhaltliche Richtung dieser Publikation**

- Analyse zu Volkswirtschaft, Zinsen und Währungen, Staatsanleihen und Unternehmensanleihen, Aktien sowie Rohstoffen mit den regionalen Schwerpunkten Eurozone sowie Zentral- und Osteuropa und den globalen Märkte.

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 31.10.2023 15:43 (MEZ)

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 31.10.2023 15:43 (MEZ)

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

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

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

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.