

Aktieninfo Banco Santander: Hohe Zinserträge, solide Gewinnentwicklung

Empfehlung: ✔ **Kauf**

Kursziel: €4,40

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €3,71

* Kurs vom 12.02.2024, 11:59 MEZ

Sektor: Finanzen

Banco Santander profitiert wie seine Mitbewerber von einer soliden Entwicklung des zinstragenden Geschäfts. Im Hinblick auf die straffe Geldpolitik bleiben die Ertragsaussichten günstig. Bei der Effizienz ist das Institut spitze. KAUF.

**Aktieninfo:
Banco Santander**

| | |
|--------------------------------|-----------|
| Empfehlung, Kursziel | 1 |
| Brancheneinschätzung | 2 |
| Einschätzung - Banco Santander | 2 |
| FAZIT | 3 |
| Stärken/Schwächen | 3 |
| ESG-Klassifizierung | 5 |
| Disclaimer | 6 |
| Analyst | 11 |



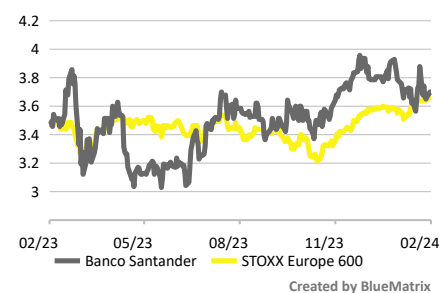
Banco Santander S.A. wurde 1857 in der gleichnamigen Stadt gegründet und ist insbesondere in den letzten 30 Jahren durch Übernahmen zu einer der größten Banken der Welt herangewachsen. Weltweit betreut das Institut 165 Mio. Kunden und konzentriert sich dabei insbesondere auf das stabile Retailgeschäft (>80 % Ertragsanteil).

Finanzkennzahlen (in EUR)

| | 2023 | Δ ggü. Vj. | 2024e | Δ ggü. Vj. | 2025e | Δ ggü. Vj. |
|---------------------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|
| Erträge in Mio. | 57.423 | 10,2 % | 60.017 | 4,5 % | 61.132 | 1,9 % |
| Eigenkapitalrentabilität | 12,1 % | | 11,7 % | | 11,3 % | |
| Gewinn je Aktie | 0,65 | 20,6 % | 0,72 | 10,2 % | 0,76 | 5,6 % |
| Gewinn je Aktie bereinigt | 0,65 | 20,6 % | 0,71 | 9,5 % | 0,75 | 5,3 % |
| Dividende je Aktie | 0,08 | -0,2 % | 0,22 | 175,0 % | 0,24 | 6,7 % |
| Dividendenrendite | 2,1 % | | 6,1 % | | 6,5 % | |
| Kurs/Gewinn-Verhältnis | 5,7 | | 5,1 | | 4,9 | |
| Kurs/Buchwert-Verhältnis | 0,6 | | 0,6 | | 0,5 | |

Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

Banco Santander vs STOXX Europe 600



| | Banco Santander | STOXX Europe 600 |
|---------|-----------------|------------------|
| 5J Hoch | 4,4 | 494,3 |
| 5J Tief | 1,5 | 279,7 |

Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

| | |
|------------------------|------------------|
| Kurs* in EUR | €3,71 |
| ISIN | ES0113900J37 |
| Hauptbörse | MADRID |
| Website | santander.com |
| Marktkap. (EUR Mio.) | 58.634 |
| Umsatz (EUR Mio.) | 57.423,00 |
| Verschuldungsgrad | 80,9 |
| Anzahl der Mitarbeiter | 200.972 |
| Fiskaljahresende | 31.12 |
| Index | STOXX Europe 600 |

* Kurs vom 12.02.2024, 23:59 MEZ

Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

Aaron ALBER

Analyst Editor

+43 1 71707-1513

aaron.alber@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick – Europäische Banken: **neutral**

+ Durch die hohen Leitzinsen verbessern sich die Zinsmargen in der Eurozone. Tilgungszahlungen bzw. Rückflüsse aus abreifenden Krediten können wieder zu höheren Zinsen verborgt werden. Mit Blick auf die anstehenden Zinssenkungen und den zuletzt auch deutlich gestiegenen Einlagenzinsen scheint das Hoch bei den Nettozinsmargen hinter uns zu liegen. Mit einem Abfall der Zinsen auf ein expansives geldpolitisches Niveau rechnen wir jedoch nicht, weshalb wir die Zinsmargen auch mittelfristig gut unterstützt sehen.

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

o Infolge der konjunkturellen Abkühlung bei gleichzeitig steigenden Zinsen nehmen die Kreditrisikokosten wieder zu, aber von einem niedrigen Niveau ausgehend. Sowohl geringe Zahlungsverzüge als auch Kreditausfälle charakterisieren eine nach wie vor hohe Kreditqualität. Weiters sind die Banken in puncto Kapitalpuffer und Risikovorsorge aktuell viel besser gerüstet als vor früheren Rezessionen.

- Harter Wettbewerb infolge hoher Bankendichte.

Einschätzung - Banco Santander

+ **Nachhaltigkeit:** Banco Santander zählt seit 23 Jahren zum Dow Jones Sustainability Index und zählt dort zu den Top 3 unter den europäischen Banken. Seit dem Jahr 2019 hat das Institut in Summe EUR 115 Mrd. an "grünen Finanzierungen" mobilisiert und hat damit annähernd das Zielvolumen von EUR 120 Mrd. bis 2025 erreicht.

+ **Diversifikation:** Banco Santander ist geografisch hervorragend diversifiziert und kann dadurch Schwächen in einzelnen Ländern oder Regionen besser abfedern. Europa führte im Jahr 2023 mit einem Ertragsanteil von 46 % einschließlich Direktbank, gefolgt von Südamerika (31 %) und Nordamerika (23 %).

o **Gliederung der Segmente:** Beginnend mit dem Jahr 2024 stellte Banco Santander sein Berichtswesen auf die fünf Geschäftssegmente *Retail & Commercial Banking* mit einem Ertragsanteil von 51 % im Jahr 2023, *Digital Consumer Bank* (21 %), *Corporate & Investment Banking* (13 %), *Wealth Management & Insurance* (6 %) und *Payments* (9 %) um.

+ **Ertragsentwicklung & Effizienz:** Die **Erträge** stiegen im Jahr 2023 gegenüber 2022 um satte 11 % auf EUR 57,7 Mrd. und die **Kosten** um lediglich 6 % auf EUR 25,4 Mrd. Währungsbereinigt hätten die Anstiege +13 % bzw. +10 % betragen. Das Aufwands-/Ertrags-Verhältnis verbesserte sich dadurch von einer ohnehin niedrigen Ausgangsbasis nochmal um 1,7 Prozentpunkte auf sensationelle 44,4! Bis 2025 strebt man hier sogar ein Verhältnis von 42 % an. Die **Nettozinsmarge** verbesserte sich im Jahresvergleich von 2,53 % auf formidable 2,74 %, weshalb bei den **Nettozinsenerträgen** ein Plus von 12 % auf EUR 43,3 Mrd. zu Buche stand.

+ **Kreditqualität:** Die Dotierungen zu **Kreditrisikovorsorgen** erhöhten sich netto um 19 % auf EUR 12,5 Mrd. Der Anstieg ist vor allem auf höhere Ausfälle zurückzuführen, die wegen des Hochzinsumfelds zu erwarten sind sowie die Schweizer Franken-Kredite in Polen. Die Quote der notleidenden Kredite (**NPL**) hielt sich weitgehend stabil bei 3,14 % (2022: 3,08 %). Deren Bedeckung durch Risikovorsorgen lag mit 66 % weiterhin im äußerst soliden Bereich. Die **Risikokosten** insgesamt lagen im Vorjahr bei 1,18 % (2022: 0,99 %) der ausstehenden Kredite und damit unter dem Zielwert von 1,2 % für das

Gesamtjahr sowie auf einem moderaten Niveau, angesichts der verstärkten Ausrichtung auf renditeträchtigere Wachstumsmärkte bzw. Emerging Markets.

+ **Ergebnisentwicklung:** Unter dem Strich führen die Spanier im Gesamtjahr 2023 einen **Gewinn** von EUR 11,1 Mrd. ein, was gegenüber 2022 einem Zuwachs von 15 % (währungsbereinigt: +18 %) entspricht. Für heuer und nächstes Jahr peilt Banco Santander für den Gewinn je Aktie ein prozentuell "zweistelliges" Wachstum an.

+ **Kapitalausstattung und -rentabilität:** Die Kernkapitalquote (**CET1**) verbesserte sich von 12,0 % auf 12,3 % und lag damit über dem Zielwert von 12 %. Die Rendite auf das materielle Eigenkapital (**RoTE**) verbesserte sich von 13,37 % auf 15,06 %. Für 2024 peilt man eine Rendite von 16 % an.

o **Gewinnrückführung:** Für das Jahr 2023 soll die Ausschüttungsquote von zuletzt 40 % auf 50 % steigen, was auch der längerfristig angepeilten Quote entspricht. Vorbehaltlich der Genehmigung durch die Hauptversammlung wird die Dividende für 2023 voraussichtlich um 50 % höher als für 2022 ausfallen.

FAZIT

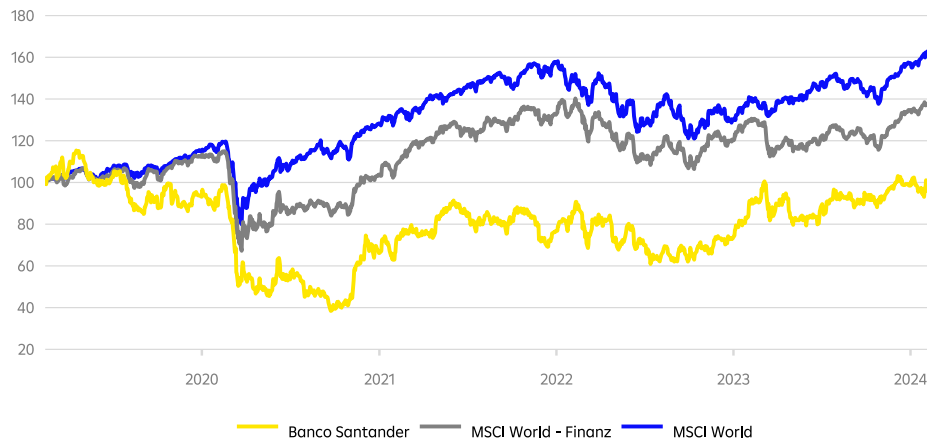
Banco Santander fuhr im Vorjahr ein beachtliches Ergebnis ein und profitiert wie ihre Mitbewerber von den sich **verbesserten Ertragsaussichten im Lichte der gestiegenen Leitzinsen**. Die geldpolitische Normalisierung schlägt sich in höheren Zinsmargen nieder, weil abreifende Anlagen aus früheren Finanzierungen nicht mehr zu den Niedrigzinsen reinvestiert werden müssen. Das **Kreditrisiko** hält sich alles in allem in Grenzen, zumal sich die konjunkturelle Entwicklung besser darstellt als etwa noch vor einem Jahr erwartet. Des Weiteren punktet Banco Santander mit ihrer hervorragenden **geografischen Diversifikation**, durch welche Risiken in einzelnen Märkten oder Regionen besser abgedeckt werden können.

Wir **bestätigen** unsere **KAUF-Empfehlung** für die Banco Santander-Aktie und heben das **Kursziel** von EUR 4,30 auf **EUR 4,40** an. Letzteres basiert auf einem Dividend-Discount-Modell und die Zahlen auf Konsensschätzungen.

Stärken/Schwächen

- + Straffung der Geldpolitik begünstigt Ertragsperspektiven im zinstragenden Geschäft
- + Hervorragende geografische Diversifikation und starker Fokus auf Wachstumsregionen (z.B. Lateinamerika)
- + Fokus auf stabileres Retailgeschäft
- + Sehr kosteneffizient
- Währungsrisiko in Lateinamerika stärker ausgeprägt

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

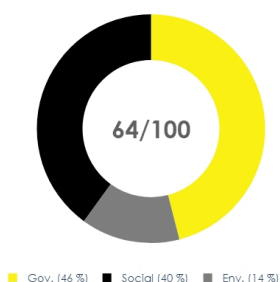
Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

ESG-Klassifizierung

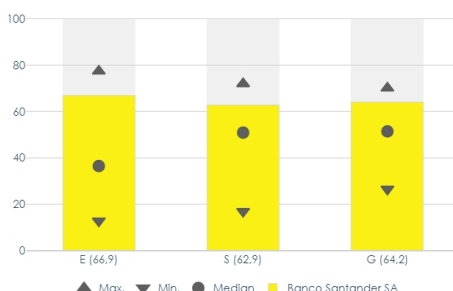
Im Raiffeisen Research Aktienuniversum gilt ein Unternehmen als **ESG-konform**, welches einen Mindest-ESG-Gesamtscore von 50 und einen Mindestscore von 40 in allen Teilbereichen (Environmental, Social and Governance) aufweist. Zudem muss das Unternehmen zu den besten 30 % seines Sektors zählen. Zu guter Letzt darf ein Unternehmen nicht mehr als 10 % seiner Erträge mit den kontroversen Aktivitäten Kohle, Atomenergie, zivile Schusswaffen und Rüstung bzw. mehr als rund 5 % mit Tabakwaren verdienen.

Banco Santander schneidet mit einem **Gesamtscore** von **64** sehr gut ab und **überzeugt** auch in allen **ESG-Teilscores**. Im **Sektorenvergleich** zählt das Unternehmen zu den **Top 10 %** und auch bei den **kontroversen Aktivitäten** gibt es **keine Verletzungen**. Daher **gilt Banco Santander** gemäß unseren Kriterien als **ESG-konforme Aktie**.

ESG-Gesamtscore



ESG-Score im Sektorvergleich



Das Kreisdiagramm zeigt die sektorspezifischen Gewichte für jede Unterkategorie innerhalb unserer Methodik. Derzeit sind ESG-Gesamtscores ab 65 (von maximal 100) schon als sehr gut zu klassifizieren. Dies ist im Modell bewusst so gewählt, um bereits nachhaltig agierenden Unternehmen in den nächsten Jahren die Möglichkeit zu geben sich in ESG-Aspekten weiter zu verbessern.

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

Das Diagramm zeigt den Score des Unternehmens in der jeweiligen Teilkategorie von E/S/G (gelbe Balken), sowie den besten, den schlechtesten und den Median-Wert in der jeweiligen Industrie.

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

Screening auf kontroverse Aktivitäten

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

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

Quelle: Moody's, RBI/Raiffeisen Research

Folgende wichtige negative Auswirkungen auf Nachhaltigkeit (PAIs) werden berücksichtigt:

Treibhausgas-emissionen

Artenvielfalt (Biodiversität)

Abfallvermeidung

Wasserschutz und Wasserverbrauch

Soziale, arbeits- und menschenrechtliche Belange

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen

Banco Santander

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.

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.

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.

Banco Santander Rating History as of 02/09/2024



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

| Symbol | Datum | Empfehlung | Unternehmen |
|--------|------------|------------|-----------------|
| SAN.MC | 13.02.2024 | Buy | Banco Santander |
| SAN.MC | 14.11.2023 | Buy | Banco Santander |
| SAN.MC | 11.08.2023 | Buy | Banco Santander |
| SAN.MC | 25.04.2023 | Buy | Banco Santander |
| SAN.MC | 09.03.2023 | Buy | Banco Santander |

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 | 56.7% | 52.7% |
| Halten -Empfehlungen | 28.5% | 29.7% |
| Verkaufs -Empfehlungen | 14.8% | 17.6% |

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

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

eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes oder eines vergleichbaren ausländischen Gesetzes. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung (alle nachfolgend „Produkt“) hat auf Grundlage eines genehmigten und veröffentlichten Prospektes oder der vollständigen Dokumentation des entsprechenden Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

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

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

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

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

Sofern nicht ausdrücklich anders offengelegt (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 Gesamtertragskraft 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-Marktmissbrauchs-Verordnung in nationales Recht umgesetzt.

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

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


JAKUB KRAWCZYK

📍 Austria  ,
 ✉ jakub.krawczyk@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

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. 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 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: 13.02.2024 10:35 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 13.02.2024 10:35 (MEZ)