

Aktieninfo Barrick Gold: Gute Geschäftsaussichten

Empfehlung:  **Kauf**

Kursziel: C\$26,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: C\$19,64

* Kurs vom 27.02.2024, 11:59 MEZ

Sektor: Material

Im Lichte des konjunkturellen und geldpolitischen Ausblicks, der geopolitischen Unsicherheiten und robusten Nachfrage rechnen wir bei Gold auf Jahressicht mit einer weiterhin positiven Entwicklung. Davon profitieren Produzenten wie Barrick Gold. KAUF.

Aktieninfo:
Barrick Gold

Empfehlung, Kursziel	1
Einschätzung - Barrick Gold	2
FAZIT	3
Stärken/Schwächen	4
ESG-Klassifizierung	5
Disclaimer	6
Analyst	11



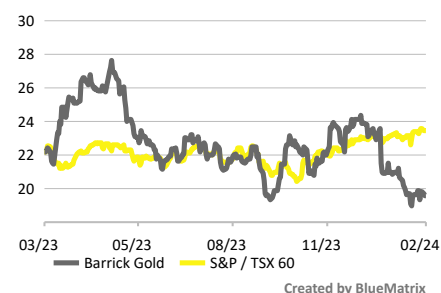
Der in Toronto beheimatete Konzern ist einer der größten Goldproduzenten der Welt und betreibt auch nennenswerte Kupferoperationen (Umsatzanteil: 17 %), welche für die Energiewende einen wichtigen Beitrag leisten. Barrick Gold verfügt über gesicherte Goldreserven von 77 Mio. Unzen und gesicherte Kupferreserven von 12 Mrd. Pfund.

Finanzkennzahlen (in CAD)

	2023	Δ ggü. Vj.	2024e	Δ ggü. Vj.	2025e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	15.028	0,9 %	16.268	8,2 %	17.735	9,0 %
EBITDA-Marge	35,0 %		43,0 %		44,9 %	
Gewinn je Aktie	0,95	192,9 %	1,14	20,5 %	1,43	24,7 %
Gewinn je Aktie bereinigt	1,11	9,3 %	1,22	10,5 %	1,41	15,0 %
Dividende je Aktie	0,53	-38,5%	0,56	7,0 %	0,74	31,9 %
Dividendenrendite	2,7 %		2,9 %		3,8 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	20,7		17,2		13,8	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	1,1		1,1		1,0	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	2,3		2,1		1,9	

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Barrick Gold vs S&P / TSX 60



	Barrick Gold	S&P / TSX 60
5J Hoch	40,1	1.336,8
5J Tief	15,9	687,3

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in CAD	C\$19,64
ISIN	CA0679011084
Hauptbörse	TSX
Website	barrick.com
Marktkap. (CAD Mio.)	34.438
Umsatz (CAD Mio.)	11.397,00
Verschuldungsgrad	14,0
Anzahl der Mitarbeiter	21.300
Fiskaljahresende	31.12
Index	S&P / TSX 60

* Kurs vom 27.02.2024, 23:59 MEZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Aaron ALBER

Analyst Editor

+43 1 71707-1513

aaron.alber@rbinternational.com

12-Monatsausblick Goldminen: **positiv**

+ **Goldpreisentwicklung – Geopolitik:** Maßgeblich für den Anstieg ab Anfang Oktober 23 waren vor allem die Kampfhandlungen zwischen Israel und der Hamas. Die geopolitische Komponente wird auch weiterhin eine gewisse Risikoprämie rechtfertigen und "sichere Häfen" wie Gold begünstigen. Ein rasches Ende der Konflikte in Israel und der Ukraine ist zwar wünschenswert, aber alles andere als wahrscheinlich.

+ **Goldpreisentwicklung – Geldpolitik:** Gegeben den kräftig gestiegenen bzw. hohen Renditen hielt sich Gold bislang recht stabil, wofür zunächst vor allem die gestiegenen Inflationserwartungen maßgeblich waren. Die Märkte richten ihren Fokus bereits auf erste Zinssenkungen im weiteren Jahresverlauf. Ein wieder fallendes Renditeniveau erweist sich ebenfalls als vorteilhaft für das nicht-zinstragende Edelmetall.

+ **Goldpreisentwicklung – Zentralbanknachfrage:** Seit dem Einfrieren russischer Zentralbankreserven und dem Anstieg der Inflationsraten im Jahr 2022 ist eine verstärkte Nachfrage der Notenbanken nach Gold zu beobachten, welche ihre Reserven (auch zulasten des US-Dollars) stärker diversifizieren wollen.

- **Inputkosten – Minengesellschaften:** Die gestiegenen bzw. zunehmenden Kosten für Material, Energie, Personal und Transport machen auch vor Betreibern von Goldminen nicht Halt. Dies zeigt sich etwa an den All-inklusive Kosten, welche sich beispielsweise bei Barrick Gold seit Anfang 2020 von USD 954 je Unze auf mittlerweile USD 1.335 kräftig erhöht haben.

Einschätzung - Barrick Gold

o **Umsatz- und Kostenentwicklung:** Während sich der **Umsatz** 2023 im Jahresvergleich um 3 % auf USD 11,4 Mrd. erhöhte, kletterten die **Kosten** um 6 % auf USD 7,9 Mrd. Der durchschnittliche Marktpreis für Gold erhöhte sich im Jahresvergleich um 8 % und der Absatzpreis um 9 %. Bei Kupfer sank der durchschnittliche Marktpreis um 4 % während sich der Absatzpreis stabil hielt.

+ **Ergebnisentwicklung:** Barrick Gold erzielte im Q4 2023 einen um Sondereffekte **bereinigten Gewinn** von USD 466 Mio. bzw. USD 0,27 je Aktie. Damit wurden die **Markterwartungen** von im Schnitt USD 0,21 je Aktie **übertroffen**. Bezogen auf das Gesamtjahr 2023 konnte der bereinigte Gewinn gegenüber 2022 von USD 1,33 Mrd. auf USD 1,47 Mrd. gesteigert werden.

+ **Produktionsleistung:** Im Vorjahr wurden 4,05 Mio. Unzen **Gold** zu All-inklusive Kosten von durchschnittlich USD 1.335 je Stück gefördert. Im Jahr 2022 waren dies noch 4,14 Mio. Unzen zu USD 1.222 je Stück. Darüber hinaus wurden 420 Mio. Pfund **Kupfer** zu USD 3,21 je Pfund gefördert (2022: 440 Mio. zu USD 3,18).

+ **Produktionsausblick:** Für das **Gesamtjahr 2023** strebt Barrick Gold eine Gold-Produktion von 3,9 Mio. bis 4,3 Mio. Unzen Gold zu All-inklusive Kosten von USD 1.320 bis USD 1.420 an, sowie eine Förderung von 180 Mio. bis 210 Mio. Pfund Kupfer zu All-inklusive Kosten von USD 3,10 bis USD 3,40.

o **Cashflow & Gewinnausschüttung:** Der **operative Cashflow** konnte im Vorjahr gegenüber 2022 um 7 % auf USD 3,7 Mrd. und der **freie Cashflow** um 50 % auf USD 646 Mio. gesteigert werden. Für das abgelaufene Quartal schüttet Barrick Gold eine gleichbleibende Dividende von USD 0,10 je Aktie aus. In Summe beliefen sich die Dividendenzahlungen im Vorjahr auf USD 700 Mio. Über die nächsten zwölf Monate beabsichtigt Barrick Gold **eigene Aktien** im Umfang von **bis zu USD 1 Mrd. zurückzukaufen**.

+ **Verschuldung:** Barrick Gold wies per Ende Q4 23 eine Nettoverschuldung (Schulden abzüglich Cash) von lediglich USD 578 Mio. aus, was für ein Unternehmen dieser Größenordnung ein vernachlässigbarer Wert ist. Einst waren die Schulden ein großes Thema bei Barrick Gold: Zu Spitzenzeiten (im Jahr 2013) lag der Schuldenstand noch bei USD 13,4 Mrd.

+ **Portfolio:** Derzeit bewirtschaftet Barrick Gold sechs hocheffiziente Tier-1 Goldminen, welche sich durch eine Produktionskapazität von mehr als 500.000 Unzen jährlich und eine Restnutzungsdauer von über zehn Jahren sowie durch geringe Kosten auszeichnen.

+ **Nachhaltigkeit:** Barrick Gold ist im Dow Jones Sustainability Index und rangiert dort unter den Minenunternehmen auf einem Spitzenplatz.

+ **Gesicherte Reserven:** Die gesicherten Goldreserven betragen per Jahresende 2023 formidabile 77 Millionen Unzen. Im Jahr 2018 lagen diese noch bei 62 Millionen Unzen. Die Veränderung durch Akquisitionen und Veräußerungen machte in dieser Zeit 10 Millionen Unzen aus, weshalb ein nicht unbeachtlicher Teil an Reserven durch eigene Entdeckung neu hinzugekommen ist.

o **Geografisches Exposure:** Die Goldminen liegen zu 40 % in Nordamerika, zu 35 % in Lateinamerika, Asien & Pazifik sowie zu 25 % in Afrika & Mittlerer Osten

o **Preissensitivität:** Ein um USD 100 pro Unze höherer Goldpreis würde den Betriebsgewinn (EBITDA) im Jahr 2024 um USD 550 Mio. und ein um USD 0,25 pro Pfund höherer Kupferpreis um USD 110 Mio. erhöhen.

FAZIT

Barrick Gold sieht sich wie der gesamte Minensektor mit **höheren Förderkosten** in Form gesteigerter Energie-, Material- und Personalkosten konfrontiert. Diese konterkarieren zum Teil den **Höhenflug des Goldpreises**. Letzterer basiert vor allem auf den **geopolitischen Unsicherheiten** sowie der Aussicht auf wieder **fallende Renditen** im Lichte der erwarteten Leitzinssenkungen ab Mitte des nächsten Jahres. Der nachlassende globale Inflationsdruck sollte auch in puncto **Kosteninflation** für die Minenbetreiber eine allmähliche **Entspannung** bringen. Alles in allem schätzen wir daher die Ergebnisaussichten für Barrick Gold günstig ein. Einen signifikanten Beitrag wird auch Barricks **Kupferproduktion** liefern, zumal sich das **Industriemetall** durch eine strukturell **starke Nachfrage** auszeichnet, etwa in der Elektrifizierung des Verkehrs.

Wir bestätigen unsere **KAUF-Empfehlung** und das **Kursziel** von **CAD 26**. Letzteres basiert auf einem Multiple-Ansatz und die geschätzten Zahlen auf Konsensusschätzungen. Die Bewertung der Barrick Gold-Aktie entspricht in puncto KGV für das Geschäftsjahr 2024 jener der Peer Group.

Stärken/Schwächen

- + Starkes Tier-1 Minen Portfolio (Tier-1 Mine: Produktion von mehr als 500.000 Feinunzen Gold/Jahr; Lebenszyklus über zehn Jahre)
- + Niedrige Produktionskosten
- + Barrick Gold ist ein de-facto schuldenfreies Unternehmen
- + Gemessen am Anstieg der realen (US-)Renditen hielt sich der Goldpreis bislang recht stabil; Inflationsängste begünstigten Entwicklung, nunmehrige Aussicht auf wieder fallende Leitzinsen ebenfalls
- + Kupfer ist als Industriemetall derzeit sehr gefragt
- Rechtliche und politische Risiken in Entwicklungsländern
- Langfristig rückläufige Goldreserven

Performancevergleich



Rebasiert auf 100

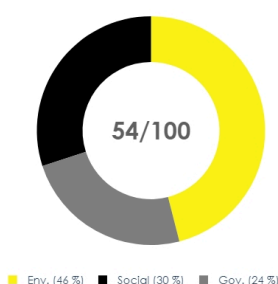
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

ESG-Klassifizierung

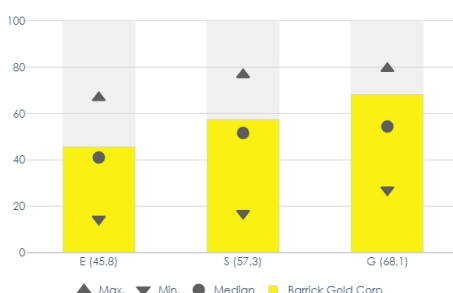
Im Raiffeisen Research Aktienuniversum gilt ein Unternehmen als **ESG-konform**, welches einen Mindest-ESG-Gesamtscore von 50 und einen Mindestscore von 40 in allen Teilbereichen (Environmental, Social and Governance) aufweist. Zudem muss das Unternehmen zu den besten 30 % seines Sektors zählen. Zu guter 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.

Barrick Gold schneidet mit einem **Gesamtscore** von **54** passabel ab und **überzeugt** auch in allen **ESG-Teilscores**. Im **Sektorenvergleich** zählt das Unternehmen zu den **Top 20 %** und auch bei den **kontroversen Aktivitäten** gibt es **keine Verletzungen**. Daher gilt **Barrick Gold** 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

Barrick Gold

7. Der zuständige Analyst oder eine sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende natürliche Person oder eine sonstige natürliche Person von Raiffeisen Research besitzt Finanzinstrumente des von ihm analysierten 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.

Barrick Gold Rating History as of 02/26/2024



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
ABX.TO	28.02.2024	Buy	Barrick Gold
ABX.TO	22.11.2023	Buy	Barrick Gold
ABX.TO	14.09.2023	Buy	Barrick Gold
ABX.TO	26.05.2023	Buy	Barrick Gold

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	56.5%	53.6%
Halten -Empfehlungen	28.4%	29.0%
Verkaufs -Empfehlungen	15.1%	17.5%

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

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

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 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


PHILIP HETTICH

📍 Austria  ,
✉ philip.hettich@rbinternational.com

MARKUS REMIS

📍 Austria  ,
✉ markus.remis@rbinternational.com

TERESA SCHINWALD

📍 Austria  ,
✉ teresa.schinwald@rbinternational.com


ROK STIBRIC

📍 Austria  ,
✉ rok.stibric@rbinternational.com


ALEXANDER FRANK

📍 Austria  ,
✉ alexander.frank@rbinternational.com


JAKUB KRAWCZYK

📍 Austria  ,
✉ jakub.krawczyk@rbinternational.com

RAPHAEL SCHICHO

📍 Austria  ,
✉ raphael.schicho@rbinternational.com

MANUEL SCHLEIFER

📍 Austria  ,
✉ manuel.schleifer@rbinternational.com

OLEG GALBUR

📍 Austria  ,
✉ oleg.galbur@rbinternational.com

HELGE RECHBERGER

📍 Austria  ,
✉ helge.rechberger@rbinternational.com

ANDREAS SCHILLER

📍 Austria  ,
✉ andreas.schiller@rbinternational.com

JOVAN SIKIMIC

📍 Austria  ,
✉ jovan.sikimic@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: 28.02.2024 14:19 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 28.02.2024 14:19 (MEZ)