

Aktieninfo AGRANA: Auf zu neuen Ufern nach einem schwierigen Jahr 2024

Empfehlung: Halten

Kursziel: €12,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €10,75

* Kurs vom 11.12.2024, 23:59 MEZ

Sektor: Basiskonsumgüter

AGRANA hatte bisher ein herausforderndes Jahr, bereitet sich aber gleichzeitig auf eine wichtige Strategieaktualisierung und einen Kapitalmarkttag Anfang 2025 vor. Unsere HALTEN-Empfehlung spiegelt die aktuelle Schwäche und geplante Effizienzsteigerungen wider.

Aktieninfo:
AGRANA

- Empfehlung, Kursziel **1**
- Brancheneinschätzung **2**
- Einschätzung - AGRANA **2**
- FAZIT **3**
- Stärken/Schwächen **3**
- Performanceübersicht **4**
- ESG-Klassifizierung **4**
- Disclaimer **6**
- Analyst **11**



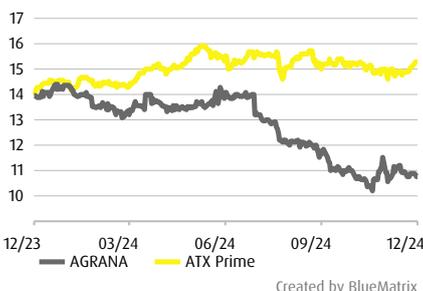
Die AGRANA wurde als Dachgesellschaft der österreichischen Zucker- und Stärkeindustrie gegründet. Neben dem Stammgeschäft Zucker und Stärke ist man mit dem Segment Frucht Weltmarktführer bei Fruchtzubereitungen für die Molkereindustrie.

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2024	Δ ggü. Vj.	2025e	Δ ggü. Vj.	2026e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	3.786,9	4,1%	3.496,5	-7,7%	3.577,1	2,3%
EBITDA Marge	7,7%		5,1%		6,3%	
Gewinn je Aktie	1,04	316,0%	0,08	-92,3%	0,82	925,0%
Gewinn je Aktie bereinigt	1,04	316,0%	0,08	-92,3%	0,82	925,0%
Dividende je Aktie	0,90	0,0%	0,90	0,0%	0,90	0,0%
Dividendenrendite	6,7%		8,3%		8,3%	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	12,8		136,1		13,1	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	0,7		0,6		0,6	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	n.v.		n.v.		n.v.	

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

AGRANA vs ATX Prime



	AGRANA	ATX Prime
5J Hoch	20,9	2.030,8
5J Tief	10,2	842,3

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€10,75
ISIN	AT000AGRANA3
Hauptbörse	VSX
Website	agrana.com
Marktkap. (EUR Mio.)	672
Umsatz (EUR Mio.)	3.786,88
Verschuldungsgrad	37,3
Anzahl der Mitarbeiter	9.258
Fiskaljahresende	28.2
Index	ATX Prime

* Kurs vom 11.12.2024, 23:59 MEZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Teresa SCHINWALD

Analyst Editor

+43 1 71707-3820

teresa.schinwald@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Agrar- und Landwirtschaft: **neutral**

- o Klimawandel stellt Branche vor Herausforderungen
- o Ethanolpreise ebenfalls schwach, aber ausreichend
- EU Zuckerpreise sind aufgrund einer guten Ernte und Ukraine-Importen stark gefallen

Einschätzung - AGRANA

o Da der Markt mit ukrainischen Exporten überschwemmt wurde und aufgrund der Ausweitung der Rübenanbaufläche und höherer Erträge eine gute Ernte in Aussicht stand, fielen die europäischen **Zuckerpreise** auf ein Niveau von EUR 618 pro Tonne im Oktober, und die Aussichten bleiben verhalten. Auch das **Stärkesegment** litt unter Preisdruck. Lediglich das **Fruchtsegment** lieferte in diesem Jahr bisher bessere Ergebnisbeiträge, was auf gute Abrufe und die anhaltende Diversifizierung des Geschäfts zurückzuführen ist.

+ AGRANA führt eine Strategie namens **AGRANA NEXT LEVEL** ein, um ihre Wettbewerbsfähigkeit angesichts verschiedener Herausforderungen wie wirtschaftlicher Unsicherheit, geopolitischer Krisen, Rohstoffvolatilität und steigender Kosten zu stärken. Durch die **Umstrukturierung der Gruppe** und andere Maßnahmen will AGRANA bis zum Geschäftsjahr 2027/28 jährliche **Kosteneinsparungen** von EUR 80 Mio. bis EUR 100 Mio. erzielen. Der Strukturwandel zielt darauf ab, die Effizienz durch die Zentralisierung wichtiger Dienstleistungen wie HR, IT, Beschaffung und Betrieb zu steigern und redundante Prozesse zu eliminieren. Gleichzeitig werden die Geschäftsbereiche in zwei Einheiten neu strukturiert: "**Agricultural Commodities & Specialities**", die sich auf Zucker, Stärke und Fruchtsaftkonzentrat konzentriert und durch Synergien sowie Kosteneffizienz in einem wettbewerbsintensiven Markt überzeugen soll, sowie "**Food and Beverage Solutions**", die Innovation, globale Produktentwicklung und margenstarke Produkte wie Speiseeis, Food-Service und Aromen in den Fokus rückt.

o Wir rechnen mit **Einsparungen** in Höhe von jeweils EUR 20 Mio. in den Segmenten Zucker und Stärke am Ende des Zeitraums 2027/28e und gehen davon aus, dass die Hälfte der angekündigten Mindestkosteneinsparungen in unserer GuV-Prognose enthalten ist. Dies bedeutet nicht, dass wir glauben, dass AGRANA die EUR 80 Mio. bis EUR 100 Mio. an Einsparungen nicht erreichen kann, sondern spiegelt vielmehr wider, dass wir noch nicht wissen, welche Maßnahmen ergriffen werden und ob sie sich alle in der Gewinn- und Verlustrechnung niederschlagen werden. Genaueres dazu erfahren wir am **Kapitalmarkttag** am 16. und 17. Januar.

- Trotz eines vorsichtigen ersten Ausblicks musste das Management im November eine **Gewinnwarnung** herausgeben, da die Kampagnenkosten stärker als geplant gestiegen sind. Das Management erwartet ein Betriebsergebnis vor Sondereffekten und den Ergebnissen von Joint Ventures, die nach der Equity-Methode bilanziert werden, von EUR 55 Mio. bis EUR 75 Mio.

o Wir haben unsere Schätzungen entsprechend angepasst und unsere **Prognose** für 2024/25e auf das untere Ende der Spanne (EUR 55,9 Mio. bereinigter Betriebsgewinn) gesenkt, da auch die allgemeine Wirtschaftslage an Dynamik verliert. Für die folgenden zwei Jahre sehen wir eine Erholung auf EUR 105 Mio. und EUR 133 Mio., was allerdings unter den zuvor erwarteten EUR 180 Mio. liegt. Da das Marktumfeld nicht ermutigend ist, würden diese Werte nur mit der Umsetzung des Kostensenkungsprogramms wieder erreicht werden.

FAZIT

AGRANA hat bisher ein schwieriges Jahr hinter sich, da die Zuckerpreise aufgrund voller Lagerbestände und eines hohen Angebots schwach waren, während die Kampagnenkosten stiegen. Trotz des Gegenwinds in den Kernsegmenten Zucker und Stärke hat das Unternehmen jedoch die Zukunft im Blick und arbeitet an der Strategie NEXT LEVEL, die im Juni 2024 vorgestellt wurde und am Kapitalmarkttag im Januar 2025 detaillierter präsentiert werden soll. Wir glauben, dass die Straffung der Konzernorganisation auf der Ebene der Hauptverwaltung und der Segmente und die angestrebten Kosteneinsparungen von EUR 80 Mio. bis EUR 100 Mio. zu einer deutlichen Steigerung der Rentabilität auf eine operative EBITDA-Marge von über 8 % führen könnten.

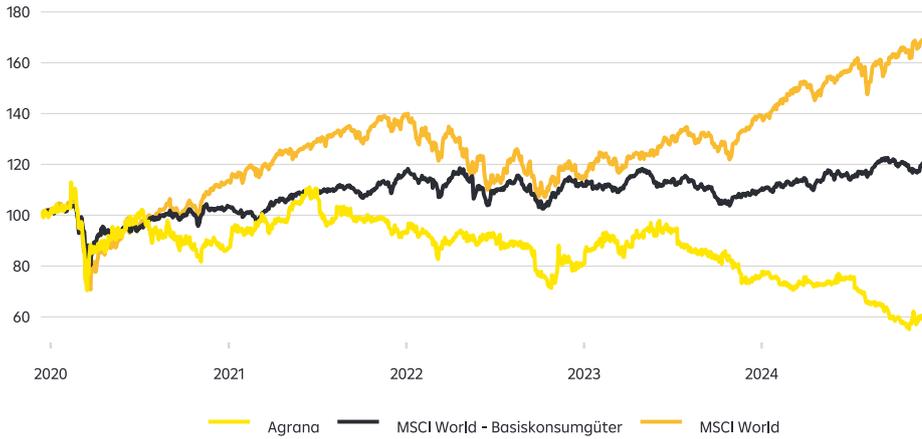
Wir bleiben bei unserer HALTEN-Empfehlung mit einem Kursziel von EUR 12,00, was nicht nur die aktuelle Schwäche, sondern auch eine strategische Neuausrichtung und die Rendite von über 8 % widerspiegelt, da wir davon ausgehen, dass das Unternehmen weiterhin eine Dividende von EUR 0,90 pro Aktie zahlen wird. Unser Kursziel leitet sich aus dem Durchschnitt der Peer-Multiple-basierten Bewertung, eines DCF- und eines Economic-Profit-Modells ab, wobei wir uns zu 80 % auf die Ergebnisse von 2025 konzentrieren. Dieser Wert wird durch ein Dividendendiskontierungsmodell gestützt, das bei einer angenommenen Dividende von EUR 0,90 je Aktie einen Wert von EUR 13,60 je Aktie ergibt.

Stärken/Schwächen

- + Diversifikation (Stärke, Frucht) verringert Abhängigkeit von Zucker
- + Führende globale Marktposition im Fruchtzubereitungssegment
- + Starker Cashflow und Bilanzstruktur als Basis für attraktive Dividende
- Preisfluktuationen von Zucker und Bioethanol
- Abhängigkeit von Rohstoffpreisen wie Frucht, Mais und Weizen
- Liberalisierung des europäischen Zuckermarktes (2017) steigert Wettbewerb

Performanceübersicht

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Diese Finanzanalyse beruht auf einer Zusammenfassung der englischsprachigen Basisanalyse „Equity Update AGRANA“ vom 11. Dezember 2024.

Fertigstellung der englischen Basisanalyse: 11.12.2024 16:09

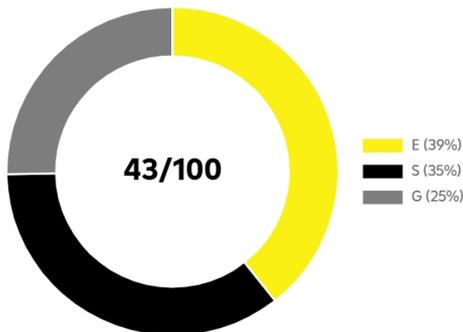
Erste Verteilung der englischen Basisanalyse: 11.12.2024 16:10

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.

AGRANA schneidet mit einem **Gesamtscore** von **43 schlecht** ab. Das Unternehmen überzeugt zwar in den einzelnen Teilbereichen, aufgrund des Gesamtscores ist AGRANA jedoch nicht ESG-konform.

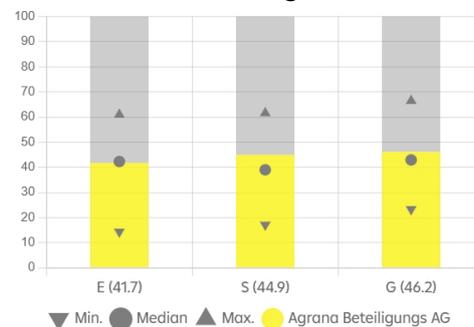
ESG Gesamtscore



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

ESG-Score im Sektorvergleich



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

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

Screening auf kontroverse Aktivitäten

Kategorie					
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 5 % 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
mensenrechtliche Belange

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen

AGRANA

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 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.

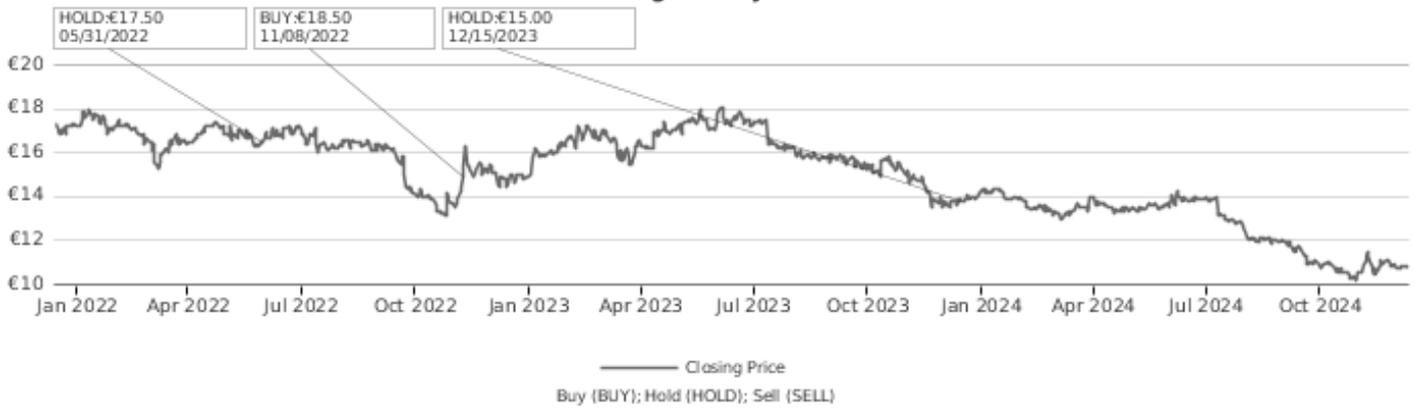
Eine Darstellung der Konzepte und Methoden, die bei der Erstellung von Finanzanalysen angewendet werden, ist verfügbar unter: www.raiffeisenresearch.com/concept_and_methods.

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.

AGRANA Rating History as of 12/10/2024



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
AGRV.VI	12.12.2024	Hold	AGRANA
AGRV.VI	11.12.2024	Hold	AGRANA
AGRV.VI	31.01.2024	Hold	AGRANA
AGRV.VI	18.12.2023	Hold	AGRANA
AGRV.VI	15.12.2023	Hold	AGRANA

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	60.6%	58.0%
Halten -Empfehlungen	32.0%	37.4%
Verkaufs -Empfehlungen	7.4%	4.6%

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 eine Einladung zur

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

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 Gesamtrentabilität der RBI, die sich unter anderem aus den Einnahmen aus dem Investmentbanking und sonstigen Geschäften der RBI ergibt. Im Allgemeinen verbietet die RBI ihren Analysten und diesen Bericht erstattenden Personen den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten jeglicher Unternehmen, die von den Analysten abgedeckt werden, sofern der Erwerb nicht von der Compliance-Abteilung der RBI vorab genehmigt wurde.

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

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

Folge einen Anteil oder eine Beteiligung an besagter Anlage halten. Die RBI könnte als Manager oder Co-Manager eines öffentlichen Angebots jedes in diesem Bericht erwähnten und/oder damit verbundenen Wertpapiers handeln oder gehandelt haben.

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

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

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

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.

BJÖRN CHYBA

📍 Austria 
✉ bjorn.chyba@rbinternational.com

CHRISTOPH DIETHARDT

📍 Austria 
✉ christoph.diethardt@rbinternational.com

SIMON HALLER

📍 Austria 
✉ simon.haller@rbinternational.com

ANDREAS MANNSPARTH

📍 Austria 
✉ andreas.mannsparth@rbinternational.com

TERESA SCHINWALD

📍 Austria 
✉ teresa.schinwald@rbinternational.com

STEFAN THEUSSL

📍 Austria 
✉ stefan.theussl@rbinternational.com

EMA VARGOVA

📍 Austria 
✉ ema.vargova@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
Legal Entity Identifier (LEI): 9ZHRYM6F437SQJ6OUG95
Global Intermediary Identification Number (GIIN): 28CWN4.00000.LE.040
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), Otto-Wagner-Platz 5, A-1090 Wien (www.fma.gv.at) und der Oesterreichischen Nationalbank, Otto-Wagner-Platz 3, A-1090 Wien (www.oenb.at). Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstrasse 22, D-60314 Frankfurt am Main (www.bankingsupervision.europa.eu/home/contacts/html/index.en.html), 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

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 12.12.2024 14:28 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 12.12.2024 14:28 (MEZ)

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

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