

The Green Deal - 04/24 (DE)

#responsiblebanking

Der ESG Primärmarkt präsentierte sich im März wieder von der stärkeren Seite, was sich insbesondere auf Corporate Emittenten zurückführen lässt. Auch der Trend zu Green Bonds bestätigte sich. Stichwort Green Bond - wir haben uns den potenziellen Emittentenpool für EuGBs näher angeschaut und blicken gespannt dem Ende des Jahres entgegen wenn dieser Standard in Kraft tritt.



<i>Highlights</i>	1
<i>Primärmarkt</i>	1
<i>Sekundärmarkt</i>	2
<i>Hot Topic: das Rennen um den ersten EU Green Bond nimmt Fahrt auf</i>	4
<i>Deals des Monats</i>	6
<i>Gut zu wissen - neue Autoemissionsvorgaben in den USA</i>	7
<i>Anhang</i>	8
<i>Disclaimer</i>	10
<i>Analyst</i>	14

Highlights

- EUR ESG Primärmarkt zeigt sich im Monat März stark
- Isländische Anleihen als Top Performer am ESG Sekundärmarkt im März
- Das Rennen um EU Green Bonds nimmt Fahrt auf
- E.ON trifft mit 20J und Grün den Sweet Spot der Investoren
- EU nach einem Jahr Pause wieder mit einer Green Bond Syndizierung am Markt
- Gut zu wissen - USA beschließen Abgabsvorgaben für 2030

Primärmarkt

Das EUR Primärmarkt Emissionsvolumen im Monat März lag deutlich über den Volumen des jeweiligen Monats in den Vorjahren. So lag das EUR ESG Emissionsvolumen mit EUR 32 Mrd. im Vormonat deutlich über den beiden Vorjahren (2023: EUR 23 Mrd.; 2022: EUR 21 Mrd.). Dies war nach dem leicht enttäuschenden Februarniveau vor allem der Zunahme im Unternehmensanleihebereich geschuldet. Während wir im Februar noch eine leichte Abweichung von der zunehmenden Tendenz zur Dominanz von Green Bonds im ESG Anleihe segment sahen - bestätigte der Monat März den langfristigen Trend "back to Green Bonds". So waren im Vormonat 86 % aller EUR ESG Emissionen Green Bonds. Auch die Verschiebung in Richtung Unternehmensanleihen und SSAs setzte sich fort, während ESG Bankanleihen weniger Emissionsdynamik vorweisen als im Vorjahr. So wurden im ersten Quartal des Jahres sowohl im Unternehmenssegment als auch bei den SSAs bereits nahezu 50 % des Vorjahresemissionsniveaus begeben. Hingegen spiegeln die EUR ESG Emissionen im Banken Bereich „lediglich“ 30 % des Vorjahresniveaus zum aktuellen Zeitpunkt wider. Sektorseitig stach, was EUR ESG Neuemissionen betrifft, bislang insbesondere der Versorgersektor (bereits 66 % des Vorjahresemissionsvolumen) und der Kommunikationssektor (84 %) positiv hervor. Trotz der großvolumigen Social Bond Emission der Vonovia hinkt der Real Estate Sektor weiterhin historischen Emissionsvolumen weit hinterher. Länderseitig dominieren mit einem Anteil von 22 % weiterhin französische Emittenten den Markt, gefolgt von Supranational Emittenten (bspw. EU).

Jörg BAYER

Analyst Editor

+43 1 71707-1909

joerg.bayer@rbinternational.com

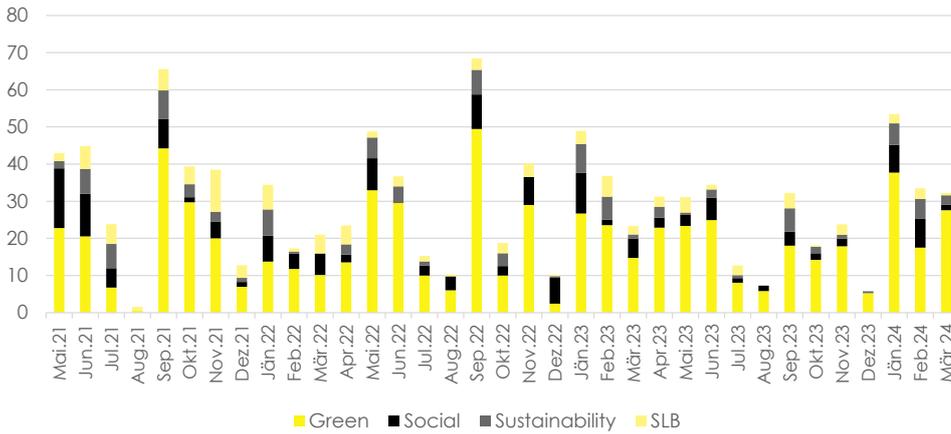
Georg ZACCARIA

Analyst Editor

+43 1 71707-8553

georg.zaccaria@rbinternational.com

Chart 1 - Monatliches ESG Emissionsvolumen - EUR Markt (EUR Mrd.)



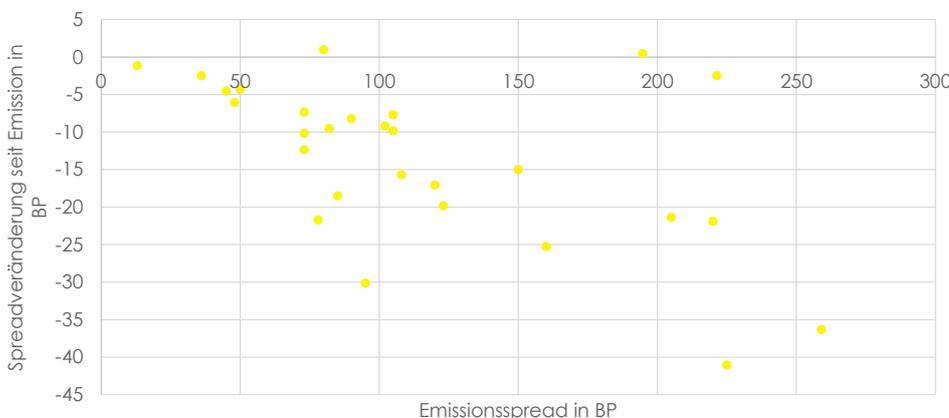
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Sekundärmarkt

Nachdem die Risikoprämien im Februar und Anfang März auf einem unverändert bis leicht höheren Niveau verharrten, präsentierte sich der Sekundärmarkt von Anfang März bis Anfang April wieder, auf den ersten Blick, risikofreudiger. Zwar kam es somit über alle Assetklassen hinweg zu Spreadeinengungen, diese sind jedoch aufgrund der höher handelnden Bundkurve, wohl auch technischer Natur. Die Ausweitung der Bundkurve wurden von den deutschen grünen Zwillinganleihen mitgetragen. Einzige Ausnahme war die 2025 fällige grüne Anleihe, dessen Renditeniveau sich zunehmend an das des traditionellen Pendant herantastet und damit maßgeblich für den Rückgang des gewichteten Greeniums der deutschen Staatsanleihen auf etwa -1 BP ist. Diese Bewegung dürfte sich durch das herannahende Fälligkeitsdatum erklären lassen.

Zu den **Bestperformern** aus dem Pool der im vergangenen Monat gepreisten ESG Anleihen zählt **Island**. Sowohl die grüne Anleihe der Landsbankinn HF als auch die isländische Staatsanleihe an sich reihen sich unter den Top 3 Spreadperformern seit Anfang März, mit -41 BP bzw. -30 BP seit Emission, ein. Auch die grüne Anleihe des Offshore Wind Produzenten Orsted konnte mit -36 BP eine der besten Performances aufweisen. Am anderen Ende des Spektrums liegt der EU Green Bond, welcher nach wie vor auf Emissionsniveau handelt. Nach Assetklassen konnten sich Staatsanleihen vor Financials, Corporates und dem Schlusslicht Agencies/Supra/Municipals einreihen.

Chart 2 - ESG Anleiheperformance seit Emission*

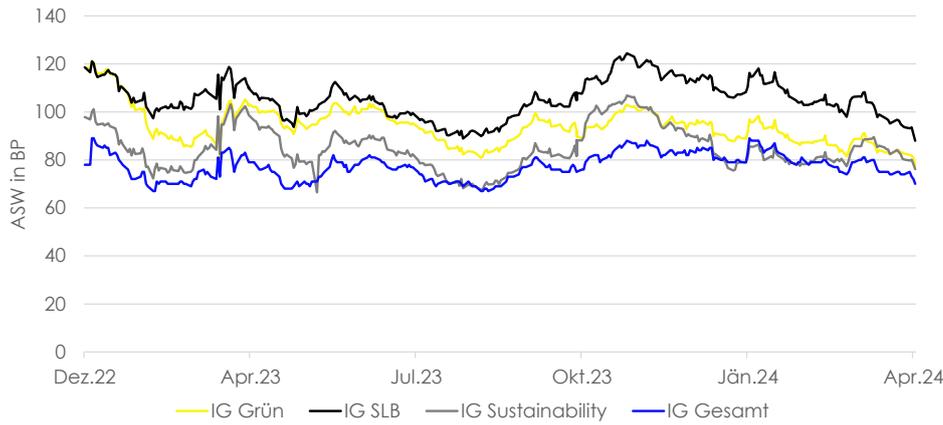


*für Emissionen mit Pricing im März

Quelle: Bloomberg, LSEG, RBI/Raiffeisen Research

This report is intended for replaceme@bluematrix.com. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Chart 3 - IG Corporate Creditrisikoprämien per ESG Assetklasse*



*EUR denom. Senior Anleihen basierend auf ICE BofA Euro Non-Financial Index

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Chart 4 - Corporate Green vs. Non Green*

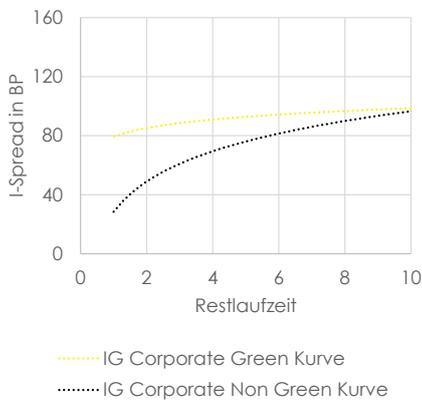
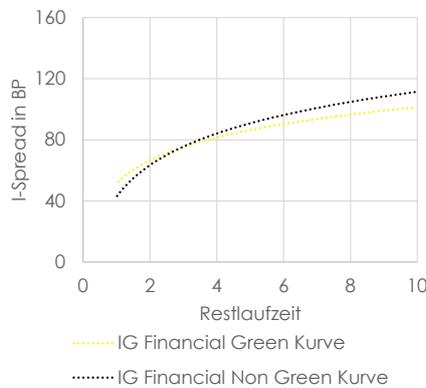


Chart 5 - Financials Green vs. Non Green*



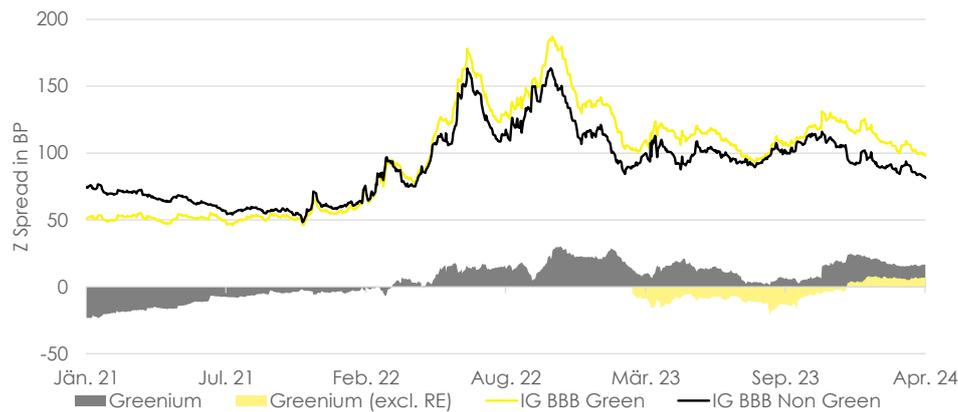
*EUR denom.; > EUR 250 Mio.; > 1J bis zur Fälligkeit; Plain Vanilla Fix Kupon

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

*EUR denom.; > EUR 250 Mio.; > 1J bis zur Fälligkeit; Plain Vanilla Fix Kupon

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

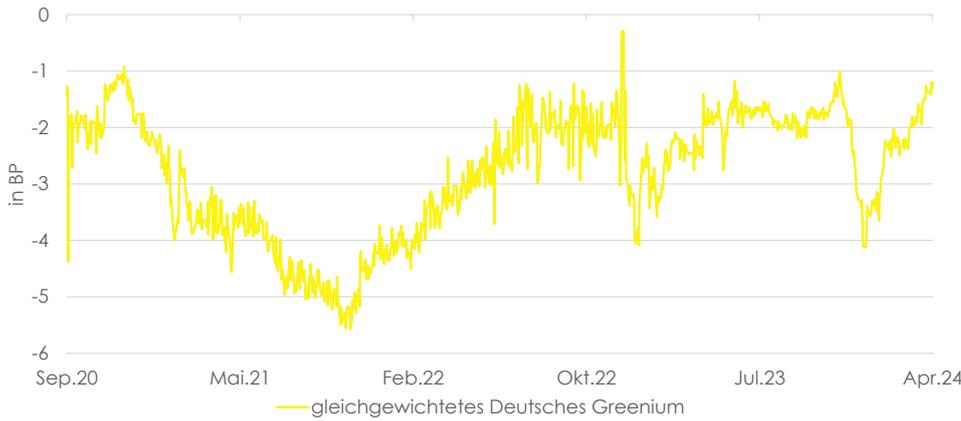
Chart 6 - Corporate Green vs. Non Green Index Spreadentwicklung*



*BBB Rating bucket; EUR denom.; > EUR 250 Mio.; > 1J bis zur Fälligkeit; Plain Vanilla Fix Kupon

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Chart 7 - Aggregiertes Greenium deutscher Zwillingsanleihen*



*gleich gewichtete Laufzeiten (2025,2027,2030,2031,2033,2050,2053)

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Hot Topic: das Rennen um den ersten EU Green Bond nimmt Fahrt auf

Obwohl es noch knapp neun Monate dauert bevor der neue EU Green Bond (EuGB) Standard am 21. Dezember 2024 offiziell in Kraft treten wird, laufen die Vorbereitungen von allen Seiten bereits auf Hochtouren.

Einerseits Emittenten die als erster einen EU Green Bond begeben und damit von der vermeintlich hohen Nachfrage und dem resultierenden Greenium profitieren wollen. Grundsätzlich ist keine Assetklasse als potenzieller Emittent eines EuGBs ausgeschlossen. So adaptieren bzw. adaptierten einige Emittenten bereits ihre ESG Rahmenwerke um dann sofort bereit zu sein. So haben zahlreiche Emittenten die EU Taxonomie in ihre Rahmenwerke implementiert. Rund 20 % aller derzeit ausstehenden EUR denominierten Green Bonds haben laut LSEG Daten auch Frameworks, welche bereits die EU Taxonomie berücksichtigen. Der Großteil entfällt dabei auf das SSA Segment.

Chart 8 - Anteil EuGB* an gesamten EUR Green Bonds

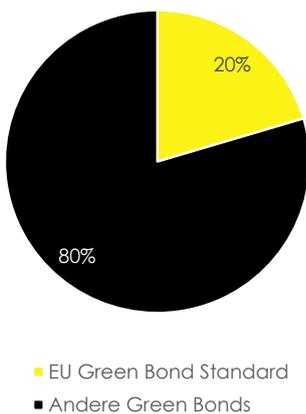
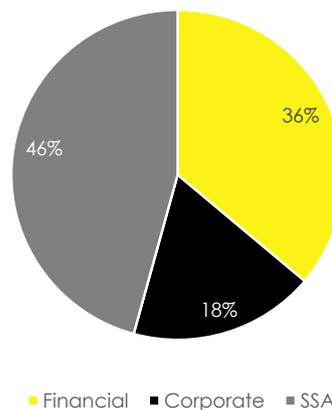


Chart 9 - EuGBs* nach Assetklasse



*Anleihen dessen ESG Framework bereits an die EU Taxonomie angepasst wurde, keine tatsächlichen EuGBs
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

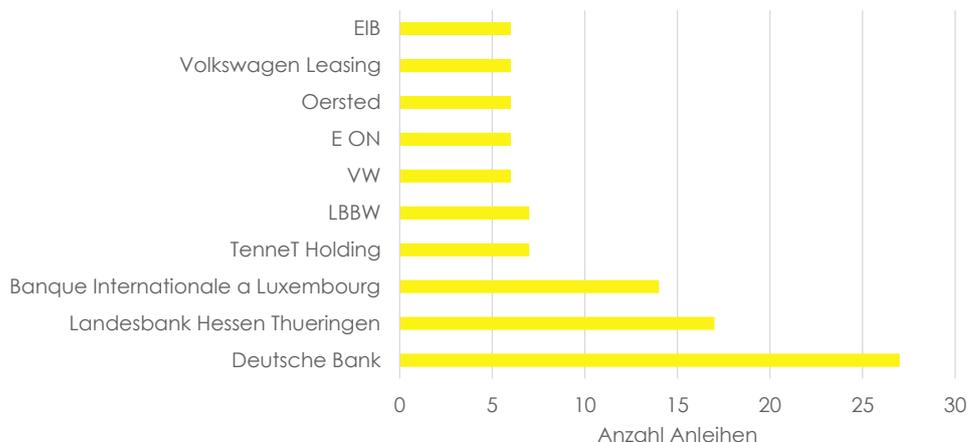
*Anleihen dessen ESG Framework bereits an die EU Taxonomie angepasst wurde, keine tatsächlichen EuGBs
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Als First Mover kommen wohl regelmäßige, etablierte Green Bond Emittenten in Frage. Als Indiz dient z.B. die Zahl der Emittenten die bereits adaptierte Regelwerke verwenden. Darunter die Deutsche Bank, LBBW aber auch TenneT, VW und E.ON aus dem Corporate Segment. Auch die Republik Österreich scheint dabei mit drei Anleihen auf. Zwar halten wir es für unwahrscheinlich, gleich im Anschluss an den 21. Dezember 2024 eine Emission am Markt zu sehen, da hier in der Regel sowohl Emittenten als auch

This report is intended for replaceme@bluematrix.com. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Investoren in der Weihnachtspause sind, allerdings wären wir nicht überrascht in der ersten Primärmarktwoche im Jänner einen EuGB als einer der ersten Deals zu sehen.

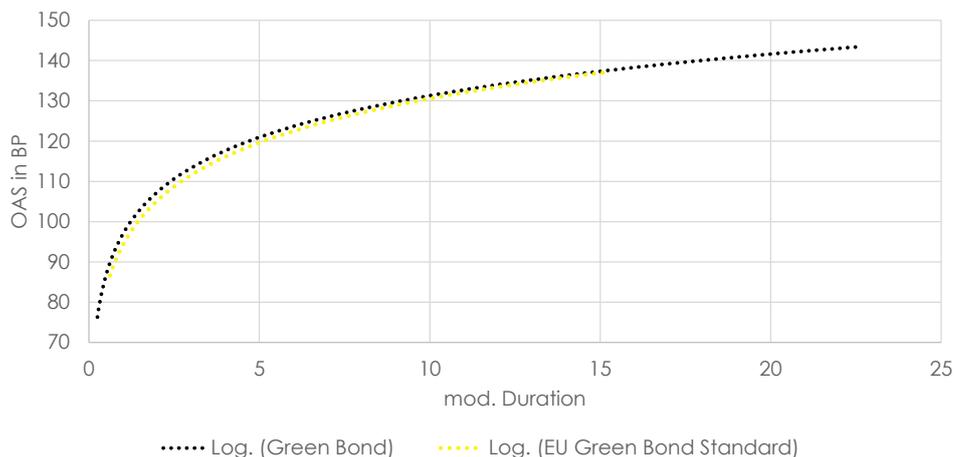
Chart 10 - Emittenten mit meisten EU Taxonomie konformen Regelwerken/Anleihen ausstehend



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Derzeit lässt sich jedenfalls kein eindeutiger Pricingvorteil von EU Taxonomiefähigen Anleihen gegenüber "normalen" Green Bonds ableiten. Ob sich das ändert bleibt abzuwarten. Wir glauben, dass die First Mover definitiv von einer erhöhten Nachfrage profitieren könnten. In Summe stellt der EuGB Standard aber nur eine weitere ESG Assetklasse bzw. eine Subkategorie der Green Bonds dar, eine Klasse die an sich schon sehr gefragt ist. Sollten sich die innerhalb der EU Taxonomie festgelegten TSC ("Technical Screening Criteria") als ambitioniert herausstellen und ein Alignment somit als ebensolches einzustufen wäre, würde das unserer Ansicht nach jedenfalls dafür sprechen, dass EuGBs zukünftig mit einem Greenium gegenüber anderen Green Bonds handeln könnten und sollten. Wir bleiben gespannt.

Chart 11 - Pricing Green Bonds vs. EU Taxonomie Anleihen



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Aber nicht nur auf Seite der Emittenten, auch bei der ESMA, die mit der Überwachung der externen EuGB Überprüfer betraut wurde, kommt Bewegung ins Spiel. So wurde vor zwei Wochen ein Vorschlag präsentiert, der ebendiese konkretisiert und nach einer Feedbackperiode zeitgerecht bis Dezember der EU zur Genehmigung vorgelegt werden soll. Der Vorschlag adressiert Themen wie Interessenskonflikte oder die Qualifikation der jeweiligen Analysten die mit dem Review betraut wurden.

This report is intended for replacement@bluematix.com. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

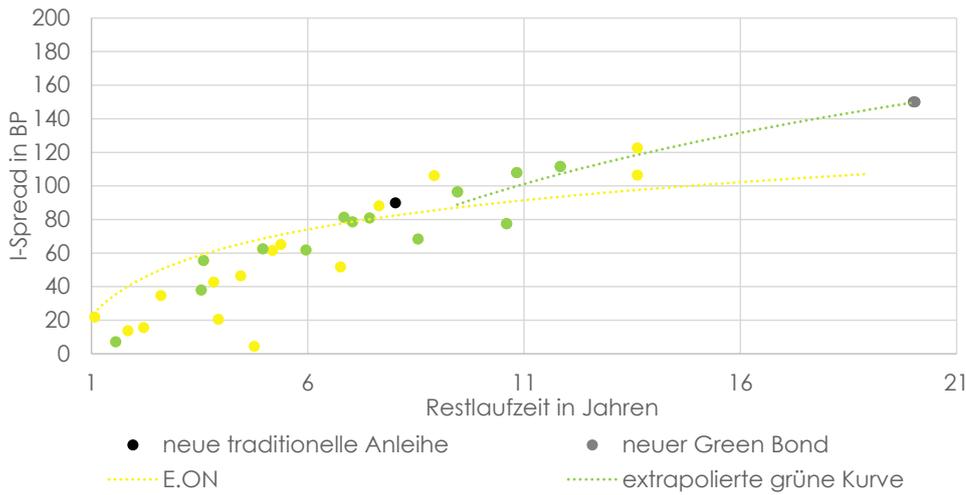
Klar ist auch, dass der EuGB mit deutlich erhöhten Reporting-Anforderungen für Emittenten einhergeht. Vor der Emission muss jedenfalls ein EuGB Factsheet, sowie dessen Review und der Prospekt publiziert werden. Zudem müssen die Erlöse mit der EU Taxonomie im Einklang stehen (wobei bis zu 15 % EU Taxonomiefähig jedoch nicht -konform sein müssen). Beispielsweise hat sich das Sustainability Bond Framework von Assicurazioni Generali als Folge der EU Taxonomie Implementierung von 24 auf 29 Seiten vergrößert, während der Review Report von 20 auf 120 Seiten angestiegen ist. Auch nach der Emission müssen jährlich (bis zur vollständigen Zuteilung) bzw. mindestens einmal über die Laufzeit der Anleihe ein Allocation bzw. Impact Report entsprechend der EuGB Regulierung publiziert werden. Auch der Allocation Report muss von einer externen Partei überprüft werden.

Seit diesem Jahr und somit rückwirkend für die Berichtsperiode 2023 müssen Unternehmen die Taxonomiefähigkeit (nicht jedoch Konformität) für die verbleibenden vier Säulen berichten. Ab 2025 (für das Jahr 2024) gilt es dann auch die Konformität zu berichten. Damit wird auch klar warum der EuGB erst ab Ende 2024 in Kraft tritt - den Emittenten bleibt mehr Zeit, deren Berichterstattung an die EU Taxonomie anzupassen. Viele Emittenten kommen überhaupt erst durch die nun wirksamen letzten vier Säulen für EuGBs in Frage.

Deals des Monats

- E.ON** - ein regelmäßiger Anleihe und Green Bond Emittent - war erneut am Markt. Der Deal war aus mehreren Gründen interessant, allen voran weil die gewählte Ausgestaltung einerseits einen direkten Nachfragevergleich zwischen Grün und Nicht Grün ermöglichte, aber auch die Durationkomponente abdeckte. So wurde die 8J Tranche als traditionelle Anleihe begeben, während die 20J Tranche mit dem grünen Stempel versehen war. Letztere war bei einem Orderbuch von EUR 4,6 Mrd. (B2C: 4,6x) deutlich stärker nachgefragt als die 8J Laufzeit bei einer B2C Ratio von nur 3x und bestätigte damit das allgemeine Sentiment. Wir führen das einerseits auf das grüne Format zurück, andererseits aber auch auf die deutlich längere Laufzeit. Aufgrund des bevorstehenden Zinssenkungszyklus sind längere Laufzeiten - und damit die Möglichkeit sich attraktive Renditen/Kupons abzusichern - sehr gefragt. Wenngleich bei der gewählten "ultra-langen" Laufzeit einige Investoren potenziell wegfallen. Bei der kürzeren Laufzeit war zudem eine NIP von rund 8 BP zu verzeichnen, während die grüne Tranche eine NIP von lediglich 1 BP aufwies (basierend auf der extrapolierten grünen Kurve der längeren Laufzeiten). Obwohl E.ON bereits 15 grüne Anleihen ausstehend hat, war die neue 20J die mit Abstand längste. Weitere interessante Merkmale sind die Ausgestaltung als Retail Anleihe (EUR 1.000 Stückelung), wobei das für E.ON eher die Norm als die Ausnahme darstellt und dass das Green Bond Framework bereits auf die EU Taxonomy ausgelegt ist.
- EU** - nachdem wir in 2023 keine neue EU Green Bond Syndizierung sahen, sondern lediglich Aufstockungen von bestehenden Green Bonds, war es dann im Vormonat so weit. Die EU entschied sich für das lange Ende der Kurve (Laufzeit 2050). Nachdem ursprünglich ein angestrebtes Volumen von EUR 6 Mrd. auf EUR 7 Mrd. erhöht wurde preiste die Emission bei MS+80 BP. Das ungebrochen hohe Investoreninteresse, trotz ultra langer Duration, wurde von einem Orderbuch mit einem Volumen von EUR 86,5 Mrd. abermals unterstrichen. EU Vertreter bezifferten das Greenium auf 1 BP zu einer konventionellen Emission - somit auf einem Niveau das nur mit guten Willen zu erkennen ist bzw. wenn man es finden will. Andererseits glauben wir, dass die EU durchaus in der Lage gewesen wäre diese Emission deutlich enger zu preisen und dennoch ein äußerst solides Orderbuch vorweisen hätte können.

Chart 12 - E.ON Green Bond Pricing*

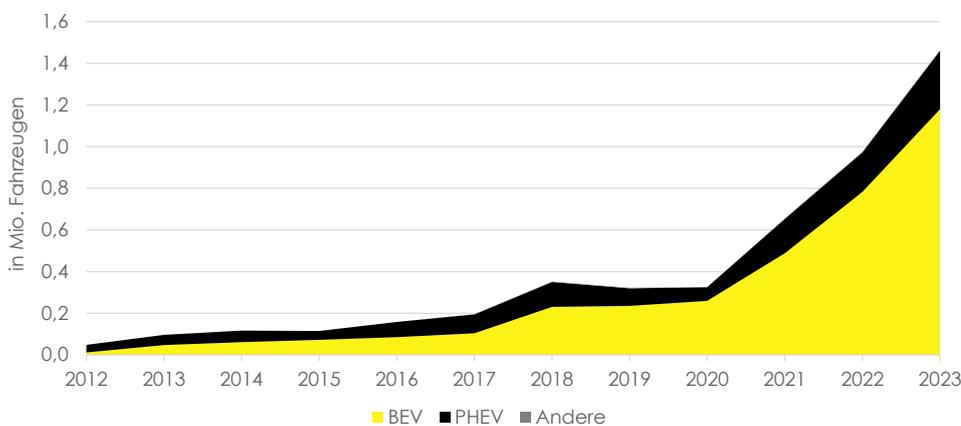


*EUR denom. Plain Vanilla Fixkupon Anleihen
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Gut zu wissen - neue Autoemissionsvorgaben in den USA

Die US Environmental Protection Agency hat neue finale Emissionsvorgaben für Fahrzeuge in den USA publiziert. Um den Vorgaben zu entsprechen müssen rund 31-44 % der Leichtfahrzeuge in den USA bis 2030 voll elektrisch sein. Das ist damit deutlich geringer als die 60 %, welche im Vorjahr als Vorschlag präsentiert wurden. Damals hat die Autoindustrie auf den Vorschlag mit deutlicher Gegenwehr reagiert, da Preis als auch Ladeinfrastruktur ein wesentliches Hindernis für eine breitgefächerte Kundenakzeptanz bleiben. Das implizite Ziel für 2032 wurde jedoch unverändert beibehalten und zielt auf eine 50 % (Emissions)Reduktion vs. 2026 ab. Damit wäre für 2032 ein BEV Anteil an den Neuzulassungen von rund 2/3 nötig. Allerdings könnte dieser Anteil deutlich reduziert werden wenn bei der Berechnung auch Plug-In Hybride (PHEV) berücksichtigt werden, die in der ursprünglichen Berechnungen (Vorschlag 2023) nicht herangezogen wurden. Nichtsdestotrotz sind die neuen Ziele ambitioniert. In 2023 lag der EV-Anteil (BEV + PHEV) an den Neuzulassungen bei nur 9 % und damit deutlich hinter der EU (22 %) und China (31 %). Rund 20 % der EV Absätze in den USA waren zudem PHEVs. Die EPA rechnet beispielsweise bei 13 % PHEVs in 2032 mit einem Anteil von 56 % für BEVs um das Ziel einhalten zu können. Der exakte Anteil wird jedoch auch davon abhängen wie hoch die Emissionen der verbleibenden ICE Modelle sind. In Summe kann man festhalten, dass es sich um eine ambitionierte Vorgabe hält, die den Autoherstellern jedoch mehr Zeit einräumt und damit auf die aktuellen Schwierigkeiten im EV Markt eingeht. Nichtsdestotrotz bestätigt es auch, dass EVs die Zukunft bleiben werden.

Chart 13 - EV-Absatz in den USA

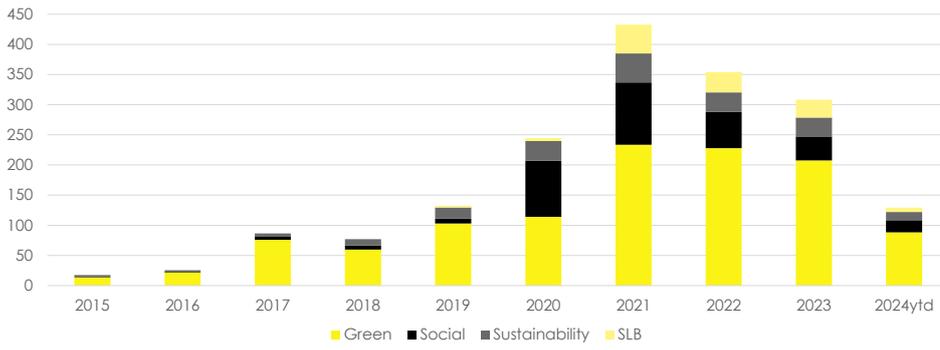


Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen Research

This report is intended for replaceme@bluematrix.com. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

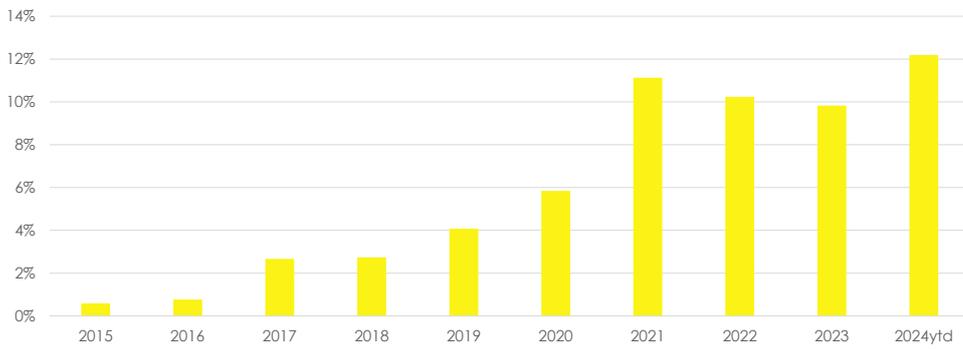
Anhang

Chart 14 - Jährliches Emissionsvolumen - EUR ESG Markt (EUR Mrd.)



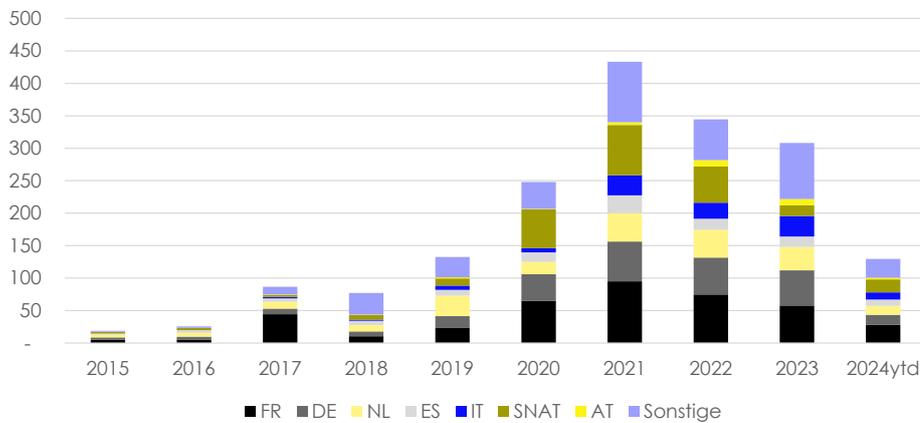
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Chart 15 - Anteil der ESG Anleihen am EUR Primärmarkt



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

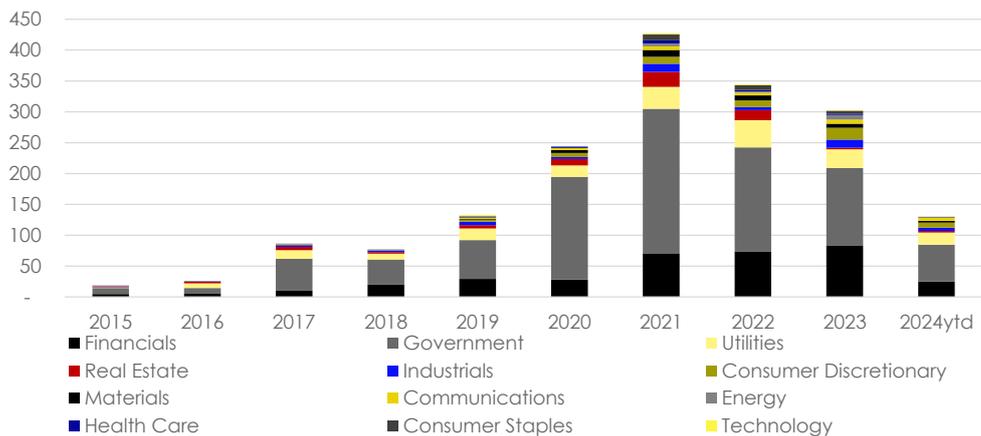
Chart 16 - Länderübersicht EUR ESG Primärmarkt (EUR Mrd.)



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

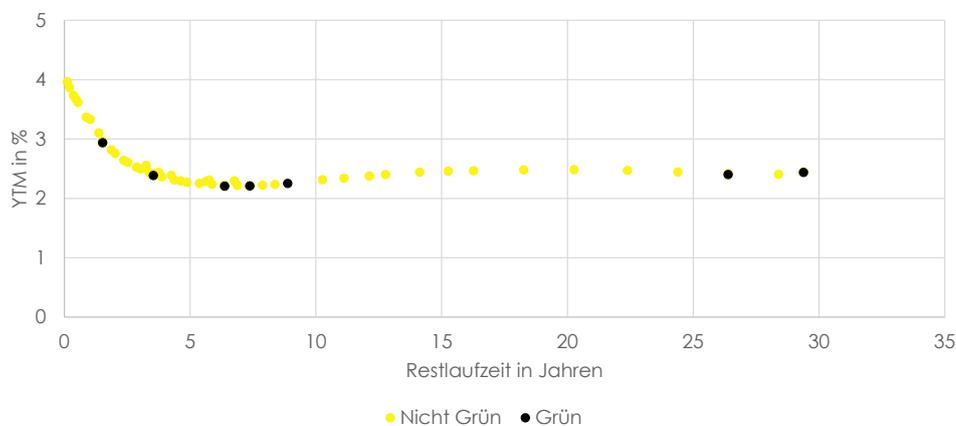
This report is intended for replacement@bluematrix.com. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Chart 17 - Industrieübersicht - EUR ESG Primärmarkt (EUR Mrd.)



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

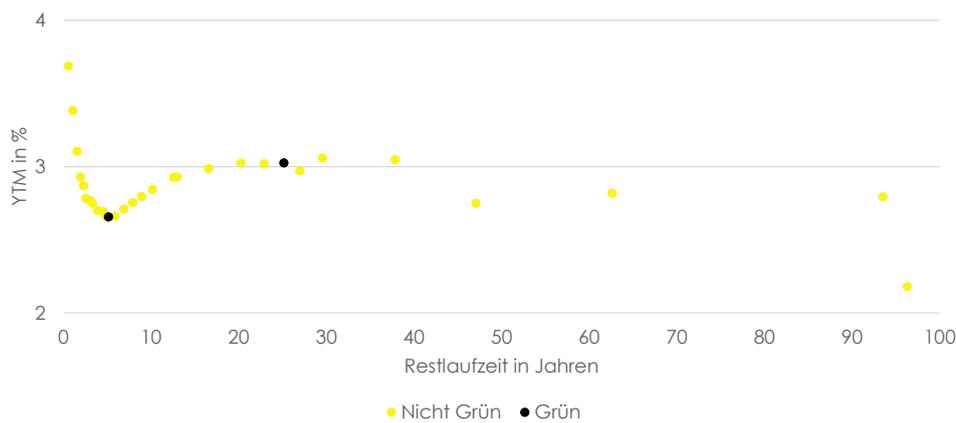
Chart 18 - Rendite deutscher Staatsanleihen*



*EUR denom.; > EUR 250 Mio.; Plain Vanilla Fixkupon

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Chart 19 - Rendite österreichischer Staatsanleihen*



*EUR denom.; > EUR 250 Mio.; Plain Vanilla Fixkupon

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

This report is intended for replaceme@bluematrix.com. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Offenlegungen

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.

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

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

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.

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE

Mit dem Aufruf und/oder der Nutzung der Informationen, Dienste, Linkverknüpfungen, Funktionen, Anwendungen oder Programme (im Folgenden zusammen "Inhalte") dieser Webseite unterwirft sich der Benutzer den nachstehenden Bedingungen:

Urheberrecht

Die Inhalte dieser Webseite und ihrer Subseiten (im Folgenden zusammen "RBI Research-Webseite") sind urheberrechtlich geschützt. Das Herunterladen oder die Speicherung der auf der RBI Research-Webseite enthaltenen Anwendungen oder Programme, sowie die (vollständige oder teilweise) Reproduktion, Übermittlung, Modifikation oder Verknüpfung der Inhalte der RBI Research-Webseite ist nur mit ausdrücklicher und schriftlicher Zustimmung von Raiffeisen Bank International AG ("RBI") gestattet.

Informationsinhalte, Aktualität

Die Inhalte der RBI Research-Webseite dienen ausschließlich zur Information und stellen weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten im Sinne von Artikel 5 Absatz 1 Ziffer 15 der EU-Richtlinie 2014/65 ("MiFID II") in einer oder mehreren Rechtsordnungen dar (und dürfen in keiner Weise als Angebot oder Verkauf in Bezug auf Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente angesehen werden). Insbesondere wurden und werden keine Wertpapiere gemäß dem United States Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung (der "Securities Act") registriert und keine solchen Wertpapiere dürfen in den Vereinigten Staaten von Amerika angeboten oder verkauft werden, wenn sie nicht gemäß dem Securities Act registriert oder von der Registrierungspflicht befreit sind.

Die RBI ist bei der Recherche der auf der RBI Research-Webseite publizierten oder zur Verfügung gestellten Informationen, wie auch bei der Auswahl der von ihr verwendeten Informationsquellen um größtmögliche Sorgfalt bemüht. Trotzdem kann die RBI keinerlei Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder dauernde Verfügbarkeit der auf der RBI Research-Webseite zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen übernehmen.

Die auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen oder Prognosen basieren auf dem Wissenstand und der Markteinschätzung zum entsprechenden, im jeweiligen Dokument angegebenen Zeitpunkt. Bestimmte Informationen auf der RBI Research-Webseite stellen zukunftsgerichtete Aussagen dar. Jegliche Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder für den Eintritt der erstellten Prognosen wird ausdrücklich ausgeschlossen. Solche Aussagen sind keine Garantie für zukünftige Performance und beinhalten eine Reihe von Risiken, Ungewissheiten und Annahmen. Bestimmte Finanzdaten (wie z.B. Börsenkurse) dürfen unter Umständen erst nach Ablauf einer gewissen, vom jeweiligen Informationsdiensteanbieter vorgeschriebenen Zeitscheibe (in der Regel ca. 15 Minuten oder Vortagesschlusskurse) veröffentlicht werden. Beachten Sie bitte weiters, dass viele Zeitangaben in Greenwich Mean Time (GMT) erfolgen.

Sie erklären sich damit einverstanden und erkennen an, dass die Informationen und Aussagen, die in den Dokumenten, auf die Sie auf der RBI Research-Website zugreifen, enthalten sind, nur zum Datum des jeweiligen Dokuments gelten und dass diese Informationen und Aussagen danach ungenau, veraltet und/oder überholt sein können. Diese Dokumente sollten zu keinem Zeitpunkt als Grundlage für eine Anlageentscheidung herangezogen werden. Die RBI übernimmt keine Verantwortung für die Aufrechterhaltung der auf der RBI Research-Website zur Verfügung gestellten Dokumente oder für deren Aktualisierung. Die Nutzer der RBI Research-Website nehmen daher zur Kenntnis, dass der Inhalt der auf der RBI Research-Website verfügbaren Dokumente möglicherweise nicht die aktuellsten Szenarien, Analysen oder Schlussfolgerungen wiedergibt.

Zugangsbeschränkungen aufgrund lokaler Vorschriften

Nutzer der RBI Research-Website können auf einige Dokumente und Informationen ohne Registrierungserfordernis und ohne weitere Schranken zugreifen (der entsprechende Bereich auf der RBI Research-Website wird im Folgenden als "uneingeschränkter Bereich" bezeichnet). Mit dem Zugriff auf den uneingeschränkten Bereich erklären Sie sich damit einverstanden und erkennen an, dass die Dokumente auf der RBI Research-Website in Übereinstimmung mit den Gesetzen des Landes, in dem Sie sich befinden, rechtmäßig zur Verfügung gestellt werden dürfen.

Andere Dokumente sind nur für Personen zugänglich, die sich entsprechend dem erforderlichen Verfahren registriert haben. Jener Teil der RBI-Research-Website, der nur über eine Registrierung zugänglich ist, wird im Folgenden als "eingeschränkter Bereich" bezeichnet.

Aufgrund der in einigen Staaten geltenden Vorschriften oder von deren Kapitalmarkt- bzw. Börsenaufsichtsbehörden erlassenen Auflagen sind einige der auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen (wie z.B. Aktienanalysen) nicht für Privatpersonen bestimmt. Um die Einhaltung derartiger lokaler Zugangsbeschränkungen sicherzustellen, behält sich die RBI ihr geeignet erscheinende (technische) Maßnahmen in Bezug auf jene Teile bzw. Informationen ihrer Webseite, die solchen Beschränkungen unterliegen, vor. Die Weitergabe von auf der RBI Research-Webseite enthaltenen Informationen, die solchen lokalen Zugangsbeschränkungen eines Staates unterliegen, an von diesen Beschränkungen betroffenen Personen, kann eine Verletzung der Wertpapiervorschriften oder anderer Gesetze dieses Staates darstellen.

Die Verteilung oder Weitergabe von auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen sowie der Erwerb oder das Angebot der diesbezüglichen Produkte können in bestimmten Ländern Beschränkungen oder Auflagen unterliegen. Leser/Personen, welche solche Informationen von der RBI Research-Webseite aufrufen oder sonst in den Besitz dieser Informationen gelangen, sind angehalten, sich selbst über derartige Beschränkungen zu informieren und diese zu berücksichtigen. Insbesondere dürfen im Regelfall die Produkte, auf welche sich solche auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen beziehen, von US-Personen (das sind juristische/natürliche Personen mit Sitz/Wohnsitz in den U.S.A. oder andere in Regulation S des Securities Act von 1933 in seiner geltenden Fassung definierte Personen) nicht erworben oder gehalten werden.

Nutzer des uneingeschränkten Bereichs sollten sich darüber im Klaren sein, dass die auf diesem Teil der RBI Research-Website zur Verfügung gestellten Dokumente nicht auf der Grundlage zur Verfügung gestellt werden, dass eine Kundenbeziehung zwischen der RBI und dem Nutzer allein auf der Grundlage des Zugangs des Nutzers zu den jeweiligen Dokumenten begründet wird. Die

im uneingeschränkten Bereich verfügbaren Dokumente sind für Nutzer im Europäischen Wirtschaftsraum und im Vereinigten Königreich bestimmt.

Linkverknüpfungen mit Webseiten bzw. URLs anderer Betreiber

Mit Ausnahme der im § 17 des österreichischen E-Commerce-Gesetzes geregelten Fälle übernimmt die RBI keinerlei Haftung für die Inhalte der mit der RBI Research-Webseite verknüpften Webseiten oder URL's anderer Betreiber. Ebensovienig haftet die RBI für eine ständige Verfügbarkeit oder volle Funktionalität von Linkverknüpfungen zu Webseiten oder URL's anderer Betreiber.

Haftungsausschluss

Die RBI haftet in keinem Fall für Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die durch oder im Zusammenhang mit dem Zugriff auf die RBI Research-Webseite, dem Aufruf, der Nutzung oder der Abfrage ihrer Inhalte oder mit den auf der RBI Research-Webseite eingerichteten Verknüpfungen mit Webseiten oder URLs anderer Betreiber entstehen könnten. Dies gilt auch dann, wenn die RBI auf die Möglichkeit der Entstehung derartiger Schäden hingewiesen wurde.

Weiters haftet die RBI nicht für technische Störungen wie z.B. Server-Ausfälle, Störung oder Ausfall der Telekommunikationsverbindungen udgl., die zu einer (temporären) Nichtverfügbarkeit der RBI Research-Webseite insgesamt oder einzelner ihrer Teilbereiche führen.

Speicherung von Registrierungsdaten

Der eingeschränkte Bereich der RBI Research-Webseite steht nur registrierten Benutzern zur Verfügung. Mit Absendung des von ihm/ihr ausgefüllten Online-Registrierungsformulars bestätigt der Benutzer/die Benutzerin, dass die von ihm/ihr angegebenen Daten vollständig und richtig sind bzw. er/sie die im Formular gestellten Fragen wahrheitsgemäß beantwortet hat. Weiters erklärt sich der Benutzer/die Benutzerin durch die Absendung des von ihm/ihr ausgefüllten online-Formulars ausdrücklich damit einverstanden, dass seine/ihre Registrierungsdaten von der RBI automationsunterstützt verarbeitet und sowohl in der internen Bankorganisation als auch an Kreditinstitute der Raiffeisen-Bankengruppe weitergegeben und von diesen jeweils gleichermaßen verarbeitet, weitergegeben und benützt werden können.

Änderungen der RBI Research-Webseite

Die RBI behält sich vor, jederzeit (falls notwendig auch ohne vorherige Ankündigung) die RBI Research-Webseite zu ändern, d.h. insbesondere bestehende Inhalte (ganz oder teilweise) zu ändern oder zu entfernen oder neue Inhalte hinzuzufügen.

Allgemeine Geschäftsbedingungen

Für (autorisierte) Benutzer, welche die auf der RBI Research-Webseite zur Verfügung gestellten Dienstleistungen der RBI in Anspruch nehmen, gelten ergänzend zu den hier angeführten Bestimmungen die Allgemeinen Geschäftsbedingungen der RBI in der jeweils gültigen Fassung.

Bitte beachten Sie auch die allgemeinen Hinweise nach § 5 des E-Commerce-Gesetzes!

Thomas SternbachLegal ServicesRaiffeisen Bank International AGAm Stadtpark 9, 1030 WienTel: +43-1-71707-1541Fax: +43-1-71707-761541thomas.sternbach@rbinternational.com

WENN SIE DIES NICHT BESTÄTIGEN KÖNNEN, MÜSSEN SIE AUF DIE SCHALTFLÄCHE "ICH LEHNE AB" KLICKEN ODER DIESE WEBSITE ANDERWEITIG VERLASSEN.

DURCH DEN ZUGRIFF AUF DIE MATERIALIEN AUF DIESER WEBSITE WIRD DAVON AUSGEGANGEN, DASS SIE DIE OBEN GENANNTEN ERKLÄRUNGEN ABGEBEN UND DER ZUSTELLUNG DURCH ELEKTRONISCHE ÜBERTRAGUNG ZUGESTIMMT HABEN.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung.

BENEDIKT-LUKA ANTIC

📍 Austria  ,
 ✉ benedikt-luka.antic@rbinternational.com

JÖRG BAYER

📍 Austria  ,
 ✉ joerg.bayer@rbinternational.com

RUSLAN GADEEV

📍 Austria  ,
 ✉ ruslan.gadeev@rbinternational.com

STEPHAN IMRE

📍 Austria  ,
 ✉ stephan.imre@rbinternational.com

MARTIN KUTNY

📍 Austria  ,
 ✉ martin.kutny@rbinternational.com

FABIAN LAMINGER

📍 Austria  ,
 ✉ fabian.laminger@rbinternational.com

THOMAS LEIRER

📍 Austria  ,
 ✉ thomas.leirer@rbinternational.com

OLIVER MARX

📍 Austria  ,
 ✉ oliver.marx@rbinternational.com

WERNER SCHMITZER

📍 Austria  ,
 ✉ werner.schmitzer@rbinternational.com

JÜRGEN WALTER

📍 Austria  ,
 ✉ juergen.walter@rbinternational.com

GEORG ZACCARIA

📍 Austria  ,
 ✉ georg.zaccaria@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: 12.04.2024 9:54 (MESZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 12.04.2024 9:54 (MESZ)

This report is intended for replaceme@bluematrix.com. Unauthorized distribution of this report is prohibited.