

Aktieninfo DHL Group: Erholung in zweiter Jahreshälfte erwartet

Empfehlung:  **Kauf**

Kursziel: €45,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €39,39

* Kurs vom 14.05.2024, 11:59 MESZ

Sektor: Industrieunternehmen

Kurzfristig stellt das zyklische Logistikgeschäft eine Herausforderung für DHL dar, insbesondere nach dem Aufschwung nach Covid. Eine nachhaltige Erholung des Welthandels wird für die zweite Jahreshälfte erwartet. Diese Aussichten und die Bewertung rechtfertigen einen KAUF.

**Aktieninfo:
DHL Group**

Empfehlung, Kursziel **1**

*Einschätzung Deutsche Post
DHL* **2**

FAZIT **3**

Stärken/Schwächen **4**

ESG-Klassifizierung **5**

Disclaimer **6**

Analyst **10**



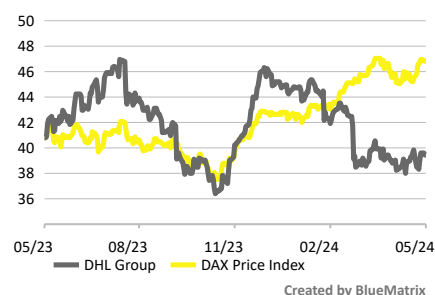
Deutsche Post DHL (Deutsche Post) ist ein global agierender Post- und Logistikkonzern. Der Konzern erbringt unter den Marken Deutsche Post und DHL ein Serviceportfolio an Dienstleistungen aus den Bereichen Brief- und Paketversand, Expressversand, Frachttransport, Supply-Chain-Management und E-Commerce.

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2023	Δ ggü. Vj.	2024e	Δ ggü. Vj.	2025e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	81.758	-13,4 %	83.943	2,7 %	88.286	5,2 %
EBITDA-Marge	13,2 %		12,7 %		13,3 %	
Gewinn je Aktie	3,04	-29,8 %	3,04	-0,1 %	3,54	16,5 %
Gewinn je Aktie bereinigt	3,04	-29,8 %	3,03	-0,4 %	3,53	16,5 %
Dividende je Aktie	1,85	0,0 %	1,86	0,7 %	1,94	4,2 %
Dividendenrendite	4,7 %		4,7 %		4,9 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	13,0		13,0		11,1	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	2,1		2,0		1,8	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	0,6		0,6		0,6	

Quelle: LSEG/Raiffeisen Research

DHL Group vs DAX Preisindex



	DHL Group	DAX Preisindex
5J Hoch	60,9	7.085,3
5J Tief	19,1	3.753,1

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€39,39
ISIN	DE0005552004
Hauptbörse	FSE
Website	dp-dhl.com
Marktkap. (EUR Mio.)	48.732
Umsatz (EUR Mio.)	81.758,00
Verschuldungsgrad	49,8
Anzahl der Mitarbeiter	594.396
Fiskaljahresende	31.12
Index	DAX Preisindex

* Kurs vom 14.05.2024, 23:59 MESZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Gregor KOPPENSTEINER

Analyst Editor

+43 1 71707-7533

gregor.koppensteiner@rbinternational.com

12-Monatsausblick Transportbranche: **neutral**

+ Der Markt für Paketzustellungen wird bis 2030 mit einer durchschnittlichen jährlichen Rate von 4,6 % wachsen, unterstützt durch den Strukturtrend E-Commerce (Quelle: Calaméo)

o Der anhaltende Konflikt im Roten Meer hat erhebliche Verzögerungen in den europäischen Lieferketten zur Folge. Dementsprechend könnte der Güterverkehr kurzfristig von erhöhten Frachtraten und Volumen aufgrund vorgezogener Aufträge profitieren. Angesichts der Unsicherheit des Schiffsverkehrs steigen aktuell zudem einige Unternehmen auf den teureren Luftverkehr um.

o Zyklische Abhängigkeit der Paketlogistik und Expressservices
- Struktureller Volumenrückgang im Briefgeschäft (elektronische Substitution)

Einschätzung Deutsche Post DHL

o **Q1-Umsatz unter und Gewinn im Rahmen der Markterwartungen:** Eine deutliche Belebung der Weltkonjunktur ist im ersten Quartal 2024 wie erwartet ausgeblieben. Vor diesem Hintergrund ging bei **DHL** der **Konzernumsatz** von EUR 20,9 Mrd. im ersten Quartal des Vorjahres auf EUR 20,3 Mrd. zurück, während im Vorfeld mit EUR 20,6 Mrd. gerechnet worden war. Das **operative Ergebnis (EBIT)** lag mit EUR 1,3 Mrd. wie antizipiert um knapp 20 % unter dem Vorjahreswert, übertraf jedoch den Vergleichszeitraum des Vor-Pandemie-Jahres 2019 (Q1 2019: EUR 1,2 Mrd.).

o Dank des **breiten Logistik-Portfolios** konnte der Konzern die schwachen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der letzten Quartale in Teilen abfedern. Bei **DHL Express**, dem Kurier- und Expressversanddienst für zuverlässigen Transport von Dokumenten, Paketen und Frachtgütern, gingen die Volumina seit Ende 2022 zurück, wenn auch weniger stark als im Marktdurchschnitt. **DHL Global Forwarding, Freight**, spezialisiert auf die Organisation von Luft-, See-, Bahn- und Straßentransporten, sah sich mit Gegenwind durch geringere Frachtvolumina und der erwarteten Normalisierung der Frachtraten konfrontiert. Positiv entwickelte sich dagegen das Geschäft von **DHL Supply Chain**, das Beratung und Implementierung von Lösungen zur Optimierung der Lieferkette anbietet. **DHL eCommerce** und das **deutsche Postgeschäft** profitierten vom intakten Strukturtrend E-Commerce.

+ Im Rahmen der Hauptversammlung wurde am 3. Mai 2024 eine gegenüber dem Vorjahr **unveränderte Dividende** von EUR 1,85 je Aktie vorschlagen, was einer Dividendenrendite von 4,7 % entspricht. Das bestehende **Aktienrückkaufprogramm** (2022 bis 2024) wird bis 2025 verlängert und das Volumen um EUR 1 Mrd. auf EUR 4 Mrd. deutlich erhöht.

o **Ausblick deckt sich mit Wettbewerb:** Für das **erste Halbjahr** 2024 rechnet DHL weiterhin nicht mit einer breiten konjunkturellen Erholung, sondern mit teilweise weiter rückläufigen Marktvolumina. Für das **zweite Halbjahr** geht man weiterhin von einer positiveren Dynamik der Weltwirtschaft aus. Für das Geschäftsjahr 2024 wird ein **EBIT** zwischen EUR 6,0 Mrd. und EUR 6,6 Mrd. prognostiziert, bisher wurde ein Wert leicht oberhalb dieser Bandbreite erwartet. In der Mittelfristprognose für das Jahr 2026 erwartet DHL ein EBIT zwischen EUR 7,5 Mrd. und EUR 8,5 Mrd., was vor dem Hintergrund der aktuellen Konsensschätzungen durchaus optimistisch erscheint. **Wettbewerber** wie UPS und FedEx gehen ebenso von einem schwächeren ersten Halbjahr aus, für die zweite Jahreshälfte prognostizieren die US-Paketdienstleister dann wieder steigende Volumina.

+ **Grüne DHL:** Im Vorjahr wurden die vielfältigen nachhaltigen Lösungen für eine klimafreundliche Logistik in allen Konzernbereichen kontinuierlich weiterentwickelt.

Im Juni des Vorjahres wurde zudem die erste **Nachhaltigkeitsanleihe** mit einem Emissionsvolumen von EUR 500 Mio. und einer Laufzeit bis 2033 platziert. Die Verzinsung der Anleihe ist an das mittelfristige Ziel gekoppelt, die **Treibhausgasemissionen** bis 2030 deutlich zu reduzieren. Dies soll unter anderem durch einen höheren Anteil nachhaltiger Kraftstoffe und eine 60-prozentige Elektroquote in der Fahrzeugflotte für Abholung und Zustellung erreicht werden. Weiters ist rund ein Drittel der **Vergütung der Vorstandsmitglieder** an diese ambitionierten ESG-Kriterien geknüpft. Diese Initiativen spiegeln sich auch in unserem hohen **ESG-Gesamtscore** wider – im Sektoren- und Ländervergleich liegt DHL in den Top 10 %.

+ **Im Brief-Geschäft im Heimatmarkt stehen für das Geschäftsfeld Post & Paket Deutschland Veränderungen an:** Die Bundesregierung hat eine Reform des Postgesetzes auf den Weg gebracht. Die Deutsche Post soll **mehr Zeit für die Zustellung** von Briefen bekommen, gleichzeitig sollen diese zuverlässiger beim Verbraucher ankommen. Wer einen Brief verschicken will, kommt in der Regel nicht an der Deutschen Post vorbei. Im innerdeutschen Briefgeschäft hat das Unternehmen mit einem Marktanteil von 63 % nahezu eine **Monopolstellung**. Rund 20 % des Konzernumsatzes wurden im ersten Quartal im deutschen Briefgeschäft erzielt, wobei das Briefaufkommen weiterhin rückläufig war, das Paketaufkommen jedoch zunahm.

o **Ever-Given-Effekt?** Der **World Container Index** (WCI), der die Frachtraten für Containertransporte auf den wichtigsten globalen Handelsrouten abbildet, liegt aktuell bei USD 3.158 pro 40-Fuß-Container und ist damit seit Ende April um knapp 17 % gestiegen – aber immer noch weit entfernt von seinem letzten Höchststand Ende Januar, der auf die **Angriffe der Huthi-Rebellen** auf den Seehandel im **Roten Meer** zurückzuführen war. Viele Logistiker verlegen ihre Routen um das Kap der Guten Hoffnung, was zu erheblichen Verzögerungen und damit zu wirtschaftlichen Einbußen im Seehandel führt. Steigen die damit verbundenen Transportkosten, erhöhen sich im Gleichschritt die Betriebskosten der Logistiker. Für DHL könnten **alternative Transportmethoden** (z.B. Luft- oder Schienenverkehr) stärker in Betracht gezogen werden, um die Abhängigkeit vom teuren Containertransport zu verringern. Obwohl das Seefrachtvolumen im ersten Quartal leicht anstieg, ging der Umsatz auf Quartalsicht um fast ein Viertel zurück. Insgesamt werden rund 7 % des Konzernumsatzes mit reinen Seetransporten erwirtschaftet.

FAZIT

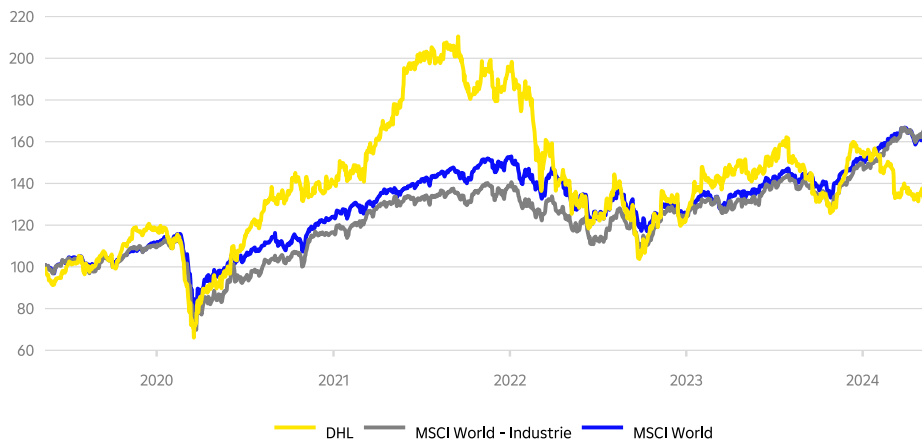
DHL steht mit der rückläufigen Entwicklung in der Paket- und Logistikbranche nicht allein da. Gegenüber den Corona-Jahren mit dem Boom im Online-Handel sind die Frachtraten deutlich gesunken, die Basiseffekte verflüchtigen sich schön langsam. Der lahrende Welthandel setzen den Unternehmen zusätzlich zu. Auch muss man die Folgen der Angriffe der Huthi auf Handelsschiffe im Roten Meer verkraften, wobei DHL aufgrund eines breit gestreuten Logistik-Portfolios die Transporte teils umschichten kann.

Der solide Ausblick, die ESG-Ambitionen und die moderate Bewertung runden das Gesamtbild ab. Dementsprechend und nicht zuletzt auch aufgrund einer soliden Dividendenpolitik bestätigen wir unsere **KAUF-Empfehlung**, passen unser Kursziel jedoch auf **EUR 45** an. Unsere Bewertung basiert auf einem gemischten Multiples-Ansatz, welcher die Performance im Vergleich zur eigenen Historie und zum breiten Markt berücksichtigt.

Stärken/Schwächen

- + Trend zum Online Shopping unterstützt das Paket-Geschäft
- + Starke weltweite Positionierung; führende Stellung als globaler Express-Logistiker
- + Möglichkeiten zur Briefportoerhöhung durch an die Inflationsrate gekoppelte Tarifformel in Deutschland
- + Ausbau des Packstationen-Netzwerks und Selbstbedienungsstationen ermöglichen Kosteneinsparungen
- Elektronische Substitution führt zu Druck auf Briefvolumina
- Inflexible Kostenstruktur v.a. am deutschen Heimatmarkt
- Risiko, dass geänderte Rücksendebedingungen zu adaptiertem Bestellverhalten führen
- Vermehrte Eigenzustellung von Großkunden (z.B. Amazon)

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

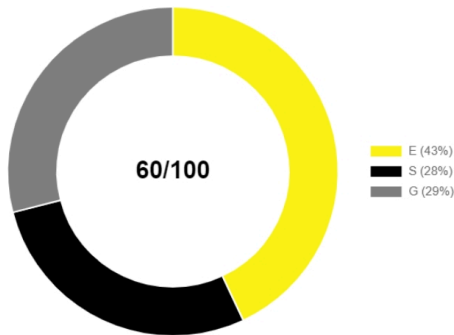
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

ESG-Klassifizierung

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

Deutsche Post schneidet mit einem **Gesamtscore** von **60** gut ab und **überzeugt** auch in allen **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 10 %**, und auch bei den kontroversen Aktivitäten gibt es keine Verletzungen. Daher gilt die Deutsche Post gemäß unseren Kriterien als ESG-konforme Aktie.

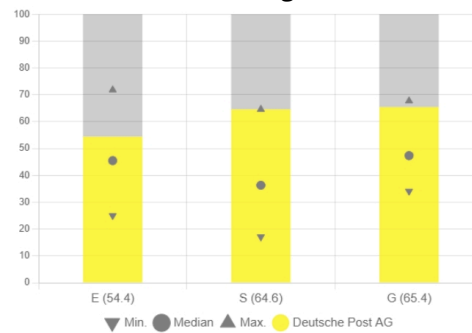
ESG Gesamtscore



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

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	Schwach

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" einen ab ca. 5 % 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



Treibhausgas-emissionen



Artenvielfalt (Biodiversität)



Abfallvermeidung



Wasserschutz und Wasserverbrauch



Soziale, arbeits- und menschenrechtliche Belange

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

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.

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/disclosureobjectivity.

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.



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten			
Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
DHLn.DE	15.05.2024	Buy	DHL Group
DHLn.DE	29.01.2024	Buy	DHL Group
DHLn.DE	26.05.2023	Buy	DHL Group

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	56.2%	53.7%
Halten -Empfehlungen	29.2%	29.5%
Verkaufs -Empfehlungen	14.6%	16.8%

Disclaimer

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

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

Raiffeisen RESEARCH ist eine Organisationseinheit der RBI.

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

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

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

AARON ALBER

📍 Austria  ,
 ✉ aaron.alber@rbinternational.com

ALEXANDER FRANK

📍 Austria  ,
 ✉ alexander.frank@rbinternational.com


OLEG GALBUR

📍 Austria  ,
 ✉ oleg.galbur@rbinternational.com


PHILIP HETTICH

📍 Austria  ,
 ✉ philip.hettich@rbinternational.com

GREGOR KOPPENSTEINER

📍 Austria  ,
 ✉ gregor.koppensteiner@rbinternational.com


JAKUB KRAWCZYK

📍 Austria  ,
 ✉ jakub.krawczyk@rbinternational.com

HELGE RECHBERGER

📍 Austria  ,
 ✉ helge.rechberger@rbinternational.com


MARKUS REMIS

📍 Austria  ,
 ✉ markus.remis@rbinternational.com


RAPHAEL SCHICHO

📍 Austria  ,
 ✉ raphael.schicho@rbinternational.com


ANDREAS SCHILLER

📍 Austria  ,
 ✉ andreas.schiller@rbinternational.com


TERESA SCHINWALD

📍 Austria  ,
 ✉ teresa.schinwald@rbinternational.com

MANUEL SCHLEIFER

📍 Austria  ,
 ✉ manuel.schleifer@rbinternational.com

JOVAN SIKIMIC

📍 Austria  ,
 ✉ jovan.sikimic@rbinternational.com

ROK STIBRIC

📍 Austria  ,
 ✉ rok.stibric@rbinternational.com

Impressum

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

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

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

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

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

Angaben nach dem österreichischen Mediengesetz

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

- Analyse zu Volkswirtschaft, Zinsen und Währungen, Staatsanleihen und Unternehmensanleihen, Aktien sowie Rohstoffen mit den regionalen Schwerpunkten Eurozone sowie Zentral- und Osteuropa unter Berücksichtigung der globalen Märkte.
- Die Analyse erfolgt unter Einsatz der unterschiedlichen Analyse-Ansätze: Fundamentaler Analyse, quantitativer Analyse und/oder technischer Analyse.

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

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 15.05.2024 12:43 (MESZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 15.05.2024 12:43 (MESZ)