

Corporate Bonds STRABAG SE

Sektor: Bauwirtschaft

4. Januar 2017

anlassbezogen



STRABAG

Empfehlung:

(Sicht 6 Monate, Total Return Basis)

Kauf*: 4,750 % 2018

* relativ zu Bank of America Merrill Lynch Euro Non-Financial Index

Unternehmensrating:

S&P: BBB

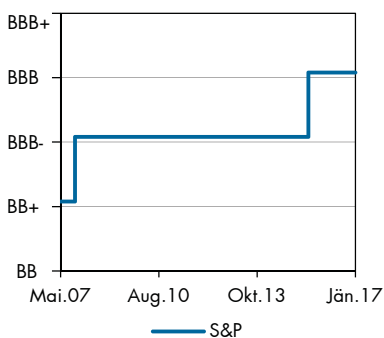
Credit-Bild*

| | |
|------------------------|----------|
| Fundamentale Situation | + |
| Newsflow | = |
| Technisches Bild | + |
| Bewertung | = |
| Gesamt | + |

*+ . . . Credit-positiv, - - - Credit-negativ,
= . . . Credit-neutral

Quelle: RBI/Raiffeisen RESEARCH

Ratingverlauf



Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Finanzanalystin, RBI Wien

Eva-Maria Grosse

eva-maria.grosse@rbinternational.com

Editor, RBI Wien

Jürgen Walter

juergen.walter@rbinternational.com

Ausblick und Empfehlung

Seitens des Vorstandes wird von einem leichten Rückgang der Leistung (2015: EUR 14,3 Mrd.) für das Gesamtjahr 2016 ausgegangen. An der Zielvorgabe ab 2016 nachhaltig eine EBIT-Marge von 3 % zu generieren hält der Unternehmensvorstand bei der Präsentation der 9M 2016 Kennzahlen weiterhin fest. Das milde Wetter im vierten Quartal sollte sich unterstützend auf die operative Entwicklung auswirken. Auch die Konsensus Schätzung von Bloomberg (EBIT 2016e: EUR 407,8 Mio., Umsatz 2016: EUR 12,8 Mrd.) deckt sich weitestgehend mit der Erwartung der Unternehmensführung. Aufgrund des aktuellen Marktumfeldes und dem von der EZB stark beeinflussten Niedrigzinsumfeld eignen sich die Anleihen unserer Meinung nach vorwiegend für institutionelle Investoren die an das Investment Grade (IG) Segment gebunden sind. Wir empfehlen die STRABAG 4,75 % 2018 Anleihe auf Total Return Basis und auf Sicht von sechs Monaten zum Kauf.

Fundamentale Situation

Proportional zum Leistungsrückgang in den ersten neun Monaten 2016 um 7 % im Vergleich zum selben Zeitraum des Vorjahres sank der Konzernumsatz um 6 % auf EUR 8,9 Mrd. Beim Auftragsbestand hingegen konnte der Konzern für denselben Zeitraum einen Anstieg um 9 % zur Vergleichsperiode des Vorjahres verzeichnen. Sowohl die absoluten Ertragskennzahlen als auch die Margenentwicklung spiegeln eine deutliche Verbesserung wider, wobei zu beachten ist, dass hier auch nicht-operative Erträge in Höhe von EUR 27,8 Mio. miteinfließen. Bilanzprägend zeigte sich die saisonal bedingte Zunahme der Forderungen aus Lieferung und Leistung. Ebenso wie die Verringerung der Minderheitsanteile (Erwerb der Minderheitsanteile Ed. Züblin AG, Q2 2016) bei einer sich parallel dazu entwickelten Minimierung der liquiden Mittel. Ein höherer Working Capital Aufbau im Vergleich zur Vorjahresperiode (9M 2016: EUR -920 Mio.; 9M 2015: EUR -419 Mio.) führte zu einem weitaus negativeren Cashflow aus der Geschäftstätigkeit (9M 2016: EUR -570 Mio.; 9M 2015: EUR -108 Mio.) als dies in der Vergleichsperiode des Vorjahres der Fall war. Die hohe Nettoliquidität (liquide Mittel > Finanzverschuldung) per Jahresende 2015 (EUR 1,2 Mrd.) reduzierte sich innerhalb der ersten neun Geschäftsmonate 2016 deutlich. Diese liegt dennoch mit EUR 0,06 Mrd. per 30. September 2016 und im Vergleich zur Nettofinanzverschuldung Vorjahresperiode (Q3 2015: EUR 0,02 Mrd.) im positiven Terrain. Ein höheres EBIT konnte in der Zwölfmonatsbetrachtung (LTM) den Zinsdeckungsgrad deutlich verbessern.

Newsflow

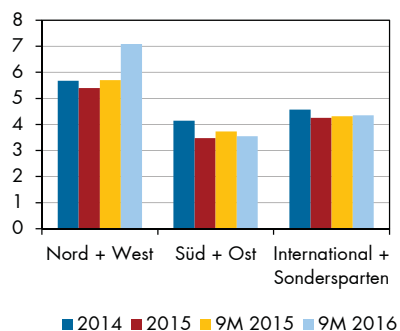
Mit 2. Dezember 2016 gab die STRABAG SE bekannt, dass der Abtretungsvertrag über den Erwerb sämtlicher Anteile an der Raiffeisen evolution project development GmbH mit der Raiffeisen-Gruppe sowie der UNIQA Insurance Group AG abgeschlossen wurde. Vorbehaltlich der kartellrechtlichen Genehmigungen in Österreich und Ungarn erhöht der Baukonzern somit seinen bisherigen 20 % Anteil auf 100 %. Damit dürfte die STRABAG SE ihre Marktposition im Wohnbau-Projektentwicklungsgeschäft weiter stärken. Die Kosten für diese Übernahme schlagen sich bei der STRABAG SE mit rund EUR 98 Mio. zu Buche – Kaufpreis: EUR 56 Mio.; eingelöste Gesellschafterdarlehen EUR 42 Mio.

Technisches Bild

Die STRABAG SE verfügt über ein diversifiziertes Refinanzierungsprofil. Dazu zählen Barmittel, bilaterale Kreditlinien bei Banken, eine syndizierte Avalkreditlinie

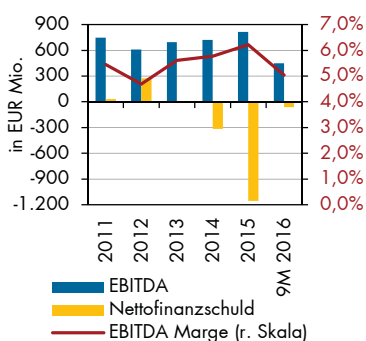
Bitte beachten Sie die Risikohinweise und Aufklärungen am Ende des Dokuments

Auftragsbestand (in EUR Mrd.)



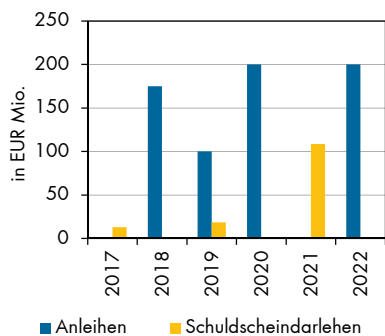
Quelle: Unternehmensangaben, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Verschuldung vs. EBITDA-Marge



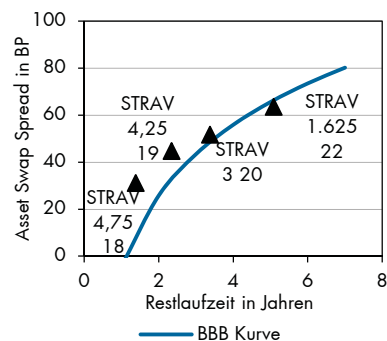
Quelle: Unternehmensangaben, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Fälligkeitsprofil*



* laut Unternehmenspräsentation Dezember 2016
Quelle: Unternehmensangaben, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Anleihen im Ratingpeergroup



Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Unternehmenskennzahlen

| in EUR Mio. | 2013 | 2014 | 2015 | 9M 2015 | 9M 2016 |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|------------|------------|
| Umsatzerlöse | 12.394 | 12.476 | 13.123 | 9.481 | 8.938 |
| EBITDA | 695 | 720 | 816 | 404 | 450 |
| EBITDA Marge | 5,6% | 5,8% | 6,2% | 4,3% | 5,0% |
| EBIT | 262 | 282 | 341 | 116 | 176 |
| EBIT Marge | 2,1% | 2,3% | 2,6% | 1,2% | 2,0% |
| FFO ¹⁾ | 513 | 620 | 658 | 311 | 350 |
| FCF ²⁾ | 392 | 549 | 942 | -276 | -720 |
| Liquide Mittel | 1.712 | 1.924 | 2.732 | 1.560 | 1.502 |
| Bruttofinanzschuld | 1.723 | 1.610 | 1.580 | 1.579 | 1.439 |
| Eigenkapital/Bilanzsumme | 28% | 28% | 28% | 27% | 29% |
| | | | | LTM | LTM |
| EBIT/Nettozinsaufwand | 8,3x | 10,8x | 14,0x | 21,8x | 16,9x |
| FFO ¹⁾ /Bruttofinanzschuld | 30% | 39% | 42% | 43% | 48% |
| FCF ²⁾ /Bruttofinanzschuld | 23% | 34% | 60% | 37% | 35% |
| Nettofinanzschuld/EBITDA | 0,0x | neg. | neg. | 0,0x | neg. |
| Bruttofinanzschuld/EBITDA | 2,5x | 2,2x | 1,9x | 2,0x | 1,7x |

1) Funds from Operations (operativer CF vor Working Capital Änderungen)
2) Free Cashflow (Operativer CF abzüglich Nettokapitalinvestitionen)
Quelle: Unternehmensangaben, RBI/Raiffeisen RESEARCH

(EUR 2 Mrd., Laufzeit 2021), eine revolvingende Barkreditlinie (EUR 400 Mio., Laufzeit 2021), Schuldscheindarlehen und Anleihen. Das Tilgungsprofil der Anleihen und Schuldscheindarlehen zeigt sich relativ ausgeglichen. Die nächste Anleihe wird erst im Mai 2018 (EUR 150 Mio.) fällig. Die letzte Emission erfolgte Anfang 2015. Die STRABAG SE tritt als regelmäßiger Emittent am österreichischen Anleihemarkt in Erscheinung. Dennoch gehen wir von keiner Emission vor 2018, die als Refinanzierung der STRABAG 4,75 % 2018 Anleihe dienen könnte, aus.

Bewertung

Aufgrund ihres IG Ratings eignen sich die Anleihen der STRABAG SE für das Anleihekaufprogramm der EZB (CSPP – Corporate Sector Purchase Programme). Die finnische Nationalbank, die für den Kauf österreichischer Unternehmensanleihen im Zuge des CSPP zuständig ist, hat bereits Anteile der 2018, 2020 als auch der 2022 fälligen Anleihe gekauft¹. Die Niedrigzinspolitik und das CSPP drücken stark auf die Renditen vor allem im IG Bereich. So weisen die STRABAG SE Anleihen alle Renditen unter 1 % auf. Aufgrund ihrer geringen Stückelung von EUR 500 bzw. EUR 1.000 sind diese zwar auch für potenzielle Retailinvestoren geeignet, jedoch sehen wir die STRABAG SE Anleihen, aufgrund der geringen Renditen, für dieses Investorensegment als wenig attraktiv an. Für institutionelle Investoren, die an eine Investition im IG Segment gebunden sind, empfehlen wir aufgrund der geringen Duration (1,3 Jahre) und dem hohen Carry von 4,5 % gegenüber der von uns gewählten Benchmark (BofA Merrill Lynch Euro Non-Financial Index; Carry 2,9 %²) die STRABAG 4,75 % 2018 Anleihe aus Total Return Gesichtspunkten und auf Sicht von sechs Monaten zum Kauf.

¹ Laut Homepageabfrage am 3.1.2017
http://www.suomenpankki.fi/en/pankkitoiminta/expanded_asset_purchase_programme/Pages/default.aspx
² Schlusskurs 30.12.2016

| ISIN | Kupon in % | Fälligkeit | Aushaftendes Volumen ¹⁾ | Asset Swap Spread in BP | Rendite in % | Preis (Mid) | Rating Moody's/S&P/Fitch |
|--------------|------------|------------|------------------------------------|-------------------------|--------------|-------------|--------------------------|
| AT0000A0PHV9 | 4,750 | 25.05.2018 | 175 | 31 | 0,111 | 106 | n.r./BBB/n.r. |
| AT0000A0V7D8 | 4,250 | 10.05.2019 | 100 | 44 | 0,278 | 109 | n.r./BBB/n.r. |
| AT0000A109Z8 | 3,000 | 21.05.2020 | 200 | 55 | 0,457 | 108 | n.r./BBB/n.r. |
| AT0000A1C741 | 1,625 | 04.02.2022 | 200 | 66 | 0,742 | 104 | n.r./BBB/n.r. |

¹⁾ in EUR Mio., alle Werte indikativ
Kursabfrage am 04.01.2017, 08:17 (MEZ)
Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

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.

Die in dieser Publikation allfällig enthaltenen und als solche bezeichneten Informationen/Empfehlungen von Analysten aus Tochterbanken der RBI oder der Raiffeisen Centrobank AG („RCB“) 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: www.raiffeisenresearch.com/sensitivity_analysis

Offenlegungstatbestände von Umständen und Interessen, die die Objektivität der RBI gefährden könnten: www.raiffeisenresearch.com/disclosuresobjectivity

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).

| Anlageempfehlung | Spalte A Basis: Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate) | Spalte B Basis: Empfehlungen von Finanzinstrumenten aller Emittenten, für die in den letzten 12 Monaten „Spezielle Dienstleistungen“ erbracht wurden |
|-----------------------|--|---|
| Kauf-Empfehlungen | 46,6 % | 61,5 % |
| Halten-Empfehlungen | 35,9 % | 38,5 % |
| Verkaufs-Empfehlungen | 17,5 % | 0,0 % |

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

12 M Historie der Empfehlungen (3 bis 6 Monate)

| ISIN | Datum vergangener Empfehlungen | Unternehmen | Empfehlung |
|--------------|--------------------------------|-------------|------------|
| AT0000AOPHV9 | 03.05.2016 | STRABAG SE | Kauf |

Disclaimer Finanzanalyse

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

Dieses Dokument ist keine persönliche Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten im Sinne des Wertpapieraufwärtsgesetzes. 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.

Diese Analyse basiert auf grundsätzlich allgemein zugänglichen Informationen und nicht auf vertraulichen Informationen, die dem unmittelbaren Verfasser der Analyse ausschließlich aufgrund der Kundenbeziehung zu einer Person zugegangen sind.

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 erstellenden 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 Interessenkonflikten 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 Wertpapieraufwärtsgesetzes. 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 Anlagegeschäftes 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: 1133, Avenue of the Americas, 16th 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 gelten, 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.

Impressum

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

Raiffeisen Bank International AG

Firmensitz: Am Stadtpark 9, 1030 Wien

Postanschrift: 1010 Wien; Postfach 50

Telefon: +43-1-71707-0 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 Kreditinstitut gemäß § 1 BWG unterliegt die Raiffeisen Bank International AG der behördlichen Aufsicht durch die Finanzmarktaufsicht und der Österreichischen Nationalbank und den gesetzlichen Vorschriften in Österreich, insbesondere dem österreichischen Bankwesengesetz und dem Wertpapieraufsichtsgesetz in der jeweils geltenden Fassung.

Darüber hinaus unterliegt die Raiffeisen Bank International AG 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).

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. Peter Brezinschek (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

Fertiggestellt: 04. Januar 2017, 08:38 MEZ; **Erstmalige Weitergabe:** 04. Januar 2017, 08:39 MEZ

Ansprechpartner

* FA ... Finanzanalyst

Global Head of Raiffeisen RESEARCH:

Peter Brezinschek, FA* (DW 1517)

Research Sales and Operations (RSOP)

Werner Weingraber (Leitung, DW 5975), Birgit Bachhofner (DW 3518), Björn Chyba, (DW 8161), Kathrin Kořinek (DW 1518), Andreas Mannsparth (DW 8133), Aleksandra Srejić (DW 1846), Marion Stadler (DW 1185), Martin Stelzeneder, FA* (DW 1614), Arno Supper (DW 6074), Marion Wannenmacher (DW 1521)

Retail Research Manager

Veronika Lammer, FA* (DW 3741), Helge Rechberger, FA* (DW 1533)

Market Strategy / Quant Research

Valentin Hofstätter, FA* (Leitung, DW 1685), Judith Galter, FA* (DW 1320), Christian Hinterwallner, FA* (DW 1633), Thomas Keil, FA* (DW 8886), Christoph Klaper, FA* (DW 1652), Dagmar König, FA* (DW 8017), Stefan Memmer, FA* (DW 1421), Nina Neubauer-Kukić, FA* (DW 1635), Andreas Schiller, FA* (DW 1358), Robert Schittler, FA* (DW 1537), Stefan Theußl, FA* (DW 1593)

Economics / Fixed Income / FX Research

Gunter Deuber, FA* (Leitung, DW 5707), Jörg Angelé, FA* (DW 1687), Wolfgang Ernst, FA* (DW 1500), Stephan Imre, FA* (DW 6757), Lydia Kranner, FA* (DW 1609), Patrick Krizan, FA* (DW 5644), Matthias Reith, FA* (DW 6741), Elena Romanova, FA* (DW 1378), Andreas Schwabe, FA* (DW 1389), Gintaras Shlizhyus, FA* (DW 1343), Gottfried Steindl, FA* (DW 1523), Martin Stelzeneder, FA* (DW 1614)

Equity Company Research

Connie Gaisbauer, FA* (Leitung, DW 2178), Aaron Alber, FA* (DW 1513), Hannes Loacker, FA* (DW 1885), Johannes Mattner, FA* (DW 1463), Christine Nowak, FA* (DW 1625), Leopold Salcher, FA* (DW 2176), Christoph Vahs, FA* (DW 5889)

Credit Company Research

Jörg Bayer, FA* (Leitung, DW 1909), Eva-Maria Grosse, FA* (DW 5848), Michael Heller, FA* (DW 2453), Martin Kutny, FA* (DW 2013), Werner Schmitzer, FA* (DW 2201), Jürgen Walter, FA* (DW 5932)