

Aktieninfo 3M: Neuer CEO rein, Gesundheitssparte raus

Empfehlung:  **Kauf**

Kursziel: \$108,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: \$95,54

* Kurs vom 07.05.2024, 11:59 MESZ

Sektor: Industrieunternehmen

Das Q1 war für 3M ein Wendepunkt. Nach einem schwierigen Vorjahr kehrte der Mischkonzern zu organischem Wachstum und einem zweistelligen Gewinnwachstum zurück. Unter dem neuen CEO werden zudem die Effekte der Ausgliederung der Gesundheitssparte wirksam. KAUF.

Aktieninfo:
3M Company

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



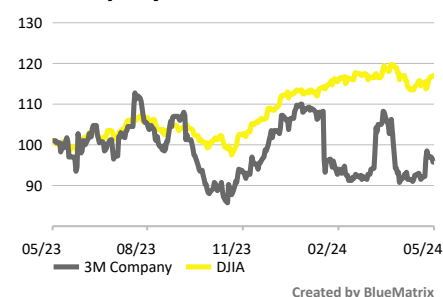
Der im Jahr 1902 gegründete Mischkonzern 3M Co entwickelt und vermarktet eine Vielzahl von Produkten, die in nahezu allen Bereichen des Lebens, der Arbeitswelt, der Medizin und der Technik zu finden sind. Das Unternehmen verfügt über 51 Technologieplattformen und mehr als 129.000 registrierte Patente.

Finanzkennzahlen (in USD)

	2023	Δ ggü. Vj.	2024e	Δ ggü. Vj.	2025e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	31.392	-8,3 %	23.509	-25,1 %	24.208	3,0 %
EBITDA-Marge	26,0 %		27,3 %		28,3 %	
Gewinn je Aktie	-12,63	n.v.	6,71	n.v.	7,55	12,5 %
Gewinn je Aktie bereinigt	9,24	-8,5 %	7,10	-23,1 %	7,70	8,4 %
Dividende je Aktie	6,00	n.v.	3,46	-42,3 %	3,03	-12,5 %
Dividendenrendite	6,3 %		3,6 %		3,2 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	-7,6		14,2		12,7	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	10,8		8,2		6,1	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	1,7		2,2		2,2	

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

3M Company vs DJIA



	3M Company	DJIA
5J Hoch	173,3	39.807,4
5J Tief	71,6	18.591,9

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in USD	\$95,54
ISIN	US88579Y1010
Hauptbörse	NYSE
Website	www.3m.com
Marktkap. (USD Mio.)	52.868
Umsatz (USD Mio.)	31.392,00
Verschuldungsgrad	76,8
Anzahl der Mitarbeiter	85.000
Fiskaljahresende	31.12
Index	DJIA

* Kurs vom 07.05.2024, 23:59 MESZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Gregor KOPPENSTEINER

Analyst Editor

+43 1 71707-7533

gregor.koppensteiner@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Investitionsgüterbranche: **neutral**

+ Disruptive Technologien wie Automatisierungstechnik, Robotik, Netzinfrastruktur und erneuerbare Energien bieten der Investitionsgüterindustrie neue Wachstumsmöglichkeiten und rechtfertigen einen gewissen Bewertungsaufschlag.

o Der Druck auf die Lieferkette, der in den letzten Jahren zu Preissteigerungen geführt hat, lässt aufgrund sinkender Inputpreise allmählich nach. Trotz sinkender Rohstoff- und Energiekosten fielen die Herstellerpreise jedoch nur moderat.

o Die Investitionsgüterindustrie ist zyklisch und stark von der Entwicklung der Weltwirtschaft abhängig. Der US-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg in den letzten Monaten auf Werte um oder über 50. Ein PMI-Wert über 50 deutet auf ein Wachstum der gesamten Industrie hin.

o Fusionen und Übernahmen im Industriesektor sind insgesamt rückläufig, wobei einige wenige große strategische Transaktionen die Ausnahme bilden. Aktienrückkäufe werden wahrscheinlich die bevorzugte Kapitalverwendung sein.

- Herausforderungen bei der Finanzierung und Refinanzierung belasten die Branche, insbesondere Unternehmen mit niedrigeren Ratings, die in den Jahren 2024 und 2025 vor großen Fälligkeiten stehen.

Einschätzung - 3M

+ **Profitabilität im Q1 gesteigert:** Der bereinigte **Konzernumsatz** stieg in den ersten drei Monaten im Vergleich zum Vorjahr um 0,5 % (organisch: 0,8 %) auf USD 7,72 Mrd. und übertraf damit leicht die Analystenschätzungen von USD 7,63 Mrd. Der **operative** und bereinigte **Free Cash Flow** betragen dabei jeweils rund USD 800 Mio. Bei der **Profitabilität** konnte der Industriegigant jedoch spürbar überraschen: Der bereinigte **Gewinn pro Aktie** stieg im Jahresvergleich um 21 % auf USD 2,39 und übertraf damit die Markterwartungen von durchschnittlich USD 2,10 pro Aktie. Die zugrundeliegende **operative Marge** verbesserte sich somit von 18 % auf 22 %.

+ **Forschung und Entwicklung zahlt sich aus:** Die **F&E-Quote** lag mit 5,5 % vom Umsatz im Zielkorridor von 5 % bis 6 %, aber deutlich über dem Durchschnitt unserer Peer Group von 3,1 %. Ein stetiger Strom neuer Produkte soll die **operative Marge** wieder über 20 % heben, was laut aktuellem Quartalsbericht auch gelungen ist, nachdem diese im vergangenen Geschäftsjahr erstmals seit Jahrzehnten unter 20 % gefallen war.

+ **Spinn-off der Gesundheitssparte kein Aprilscherz:** Nach relativ kurzer Vorbereitungszeit hat 3M nun nach über einem Jahr Wartezeit die Ausgliederung der **Gesundheitssparte „Solventum“** zum 1. April vollzogen. Davon betroffen ist jede(r) 3M-Aktionär:in. Der Spin-off erfolgt im Verhältnis 4:1. Für je vier Aktien von 3M erhielten die Aktionär:innen zusätzlich eine Aktie von Solventum. Das global agierende Gesundheitsunternehmen, das Schnittstellen von Gesundheitstechnik und Datenwissenschaft entwickelt, erwirtschaftet mit mehr als 22.000 Mitarbeiter:innen in den letzten drei Jahren über USD 8 Mrd. **Umsatz**. Davon erwirtschaftete Solventum ein **operatives Ergebnis** von USD 1,7 Mrd. und ein **bereinigtes EBITDA** von USD 2 Mrd. Der **Free Cash Flow** betrug USD 1,4 Mrd. 56 % des Umsatzes werden in den USA erwirtschaftet, 44 % im Ausland. Klarer Umsatzführer ist der Bereich **MedSurg** (Medizinprodukte, Schwerpunkt Wundversorgung), der 56 % des Umsatzes ausmacht. Solventum bedient nach eigenen Angaben einen weltweit adressierbaren Markt von ca. USD 93 Mrd., für den bis 2026 ein Wachstum von 4 % bis 6 % erwartet wird. **3M** hält 19,9 % der ausstehenden **Solventum-Stammaktien**, die innerhalb von fünf

Jahren nach der Abspaltung veräußert werden sollen. Rund USD 3 Mrd. des Umsatzes sind auf Zulieferungen von 3M angewiesen, die ausschließlich mit Produkten der ehemaligen Konzernmutter erzielt werden können. Es besteht also trotz der formellen Eigenständigkeit auch weiterhin eine **große Abhängigkeit zu 3M**.

+ **Bewertung:** Die seit 2021 bis Mitte März dieses Jahres andauernde Abwärtsbewegung hat der 3M Aktie zumindest eine **moderate bis günstige Bewertung** beschert, wenngleich wir uns bereits mitten in der **Erholungsbewegung** befinden. So notiert die Aktie auf Basis ausgewählter zukunftsgerichteter Kennzahlen (KGV, EV/EBIT, EV/EBITDA etc.) aktuell deutlich unter dem Niveau der eigenen Historie. Auch im Index- und Branchenvergleich wird die Aktie derzeit mit einem historisch hohen Abschlag von knapp 34 % bzw. knapp 40 % bewertet.

o **Neuer CEO, neues Glück:** Mit der Ernennung eines **externen CEO** zeigt 3M seinen Willen zur Veränderung: Der neue CEO heißt **William Brown**, der zuvor den Luftfahrt- und Rüstungskonzern L3Harris Technologies leitete. Brown tritt ab Mai die **Nachfolge von Mike Roman** an, der den 3M-Konzern in den vergangenen sechs Jahren geleitet hat. Der Führungswechsel wird am Markt allgemein **positiv** aufgenommen. Kein Wunder, waren die Jahre mit Roman doch vor allem von Stagnation und Rechtsstreitigkeiten geprägt.

o **Zurückhaltender Ausblick:** Während das **Umsatzwachstum** im Vorjahr hinter den Erwartungen zurückblieb, erwartet 3M für das Gesamtjahr 2024 ein Wachstum von -0,25 % bis 1,75 % (organisch: 0 % bis 2,0 %). Der bereinigte **Gewinn je Aktie** soll zwischen USD 6,80 und USD 7,30 liegen und damit deutlich unter dem Vorjahreswert von USD 9,24 je Aktie. Die Analyst:innen zeigten sich hier mit einem geschätzten Gewinn in Höhe von USD 7,50 wesentlich optimistischer.

o **Rechtsstreitigkeiten im Rückspiegel:** An der Rechtsfront ist es 3M gelungen, einen **Schlussstrich** unter die beiden großen Themen "Ewigkeits-Chemikalien" und "Gehörschutzstöpsel" zu ziehen. 3M hat einen Gegenwartswert vor Steuern von USD 5,3 Mrd. für die **Beilegung** dieser **Rechtsstreitigkeiten** zurückgestellt. Die Vergleiche sind zwar kostspielig, befreien das Unternehmen aber von erheblicher Unsicherheit. Die Belastungen aus den Vergleichen werden sich in den nächsten Jahren (bis 2029 bzw. 2036) bemerkbar machen.

FAZIT

Bei der Bekanntgabe der Ergebnisse für das erste Quartal hat 3M angekündigt, die **Dividende zu kürzen** – und das ist eigentlich eine **gute Nachricht**. Natürlich werden einige einkommensorientierte Anleger:innen enttäuscht sein, aber es ist der richtige Schritt für die Entwicklung des Unternehmens und trägt dazu bei, die Unsicherheit rund um die Aktie zu beseitigen. 3M befindet sich inmitten eines **Umbruchs**, der neue CEO und die Ausgliederung der Gesundheitssparte nach Beilegung der Rechtsstreitigkeiten unterstreichen dies. Die Rückkehr zu organischem Wachstum und das Erreichen eines zweistelligen bereinigten Gewinnwachstums im ersten Quartal sind erste wichtige Meilensteine in diesem Prozess.

Auch wenn wir uns kurstechnisch inmitten der Erholungsbewegung befinden, ist die Aktie noch immer auf einem günstigen Bewertungsniveau gepreist, dafür war der Abwärtstrend seit 2021 schlichtweg zu markant. Somit **bestätigen** wir unsere **KAUF-Empfehlung** für die 3M-Aktie. Aufgrund des eher moderaten Ausblicks belassen wir das **Kursziel** von **USD 108** bei. Dieses basiert auf einem Multiple-Ansatz und die geschätzten Zahlen auf Konsensus-Schätzungen.

Stärken/Schwächen

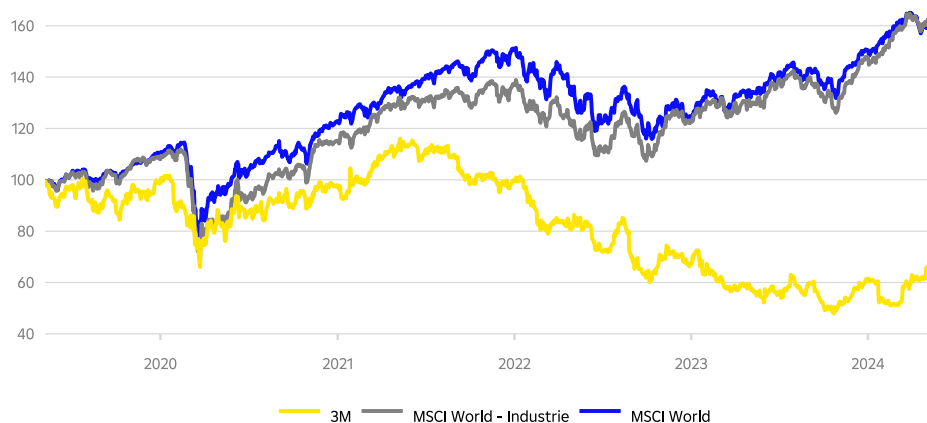
+ Innovationskraft

+ Hervorragende Diversifikation über Produkte, Geschäftsfelder und Absatzmärkte

+ Störungen in den Lieferketten haben aufgehört und Rohstoffpreise sinken wieder, dadurch Unterstützung der Margen

- Produktnachfrage besonders im industriellen Bereich stark abhängig von konjunktureller Entwicklung

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

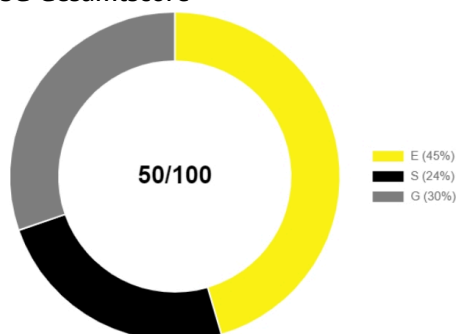
Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

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.

3M schneidet mit einem **Gesamtscore** von **50 moderat** ab, **überzeugt** jedoch in allen **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 10 %**. Bei den **kontroversen Aktivitäten** gibt es keine nennenswerten Verletzungen. Gemäß unseren Kriterien gilt 3M als ESG-konforme Aktie.

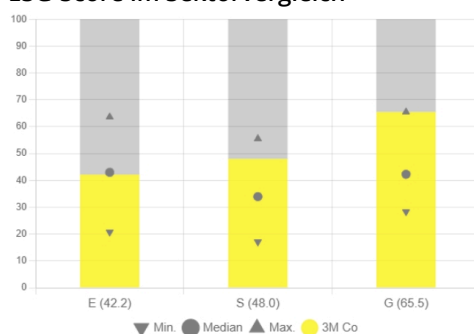
ESG-Gesamtscore



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	Stark	Atomkraft	Schwach	Kohle	Keine
Bedenkliche Chemikalien	Stark	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" schon ein geringes Exposure in der jeweiligen kontroversen Aktivität kennzeichnet. Die Kategorien Atomkraft, Kohle, Zivile Schusswaffen und Militärindustrie zählen hier im Falle einer "starken" Exponierung und "Tabak" schon ab einem "schwachen" Umsatzanteil als Ausschlussgrund im Hinblick auf die ESG-Konformität.

Quelle: Moody's, RBI/Raiffeisen Research

Folgende wichtige negative Auswirkungen auf Nachhaltigkeit (PAIs) werden berücksichtigt:

Treibhausgas-emissionen	Artenvielfalt (Biodiversität)	Abfallvermeidung	Wasserschutz und Wasserverbrauch	Soziale, arbeits- und menschenrechtliche Belange

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen

3M Company

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

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

- Die Zahlenangaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung. Dies gilt insbesondere, falls das Finanzinstrument, der Finanzindex oder die Wertpapierdienstleistung seit weniger als 12 Monaten angeboten wird. Insbesondere ist dann dieser besonders kurze Vergleichszeitraum kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.
- Die Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung wird durch Provisionen, Gebühren und andere Entgelte reduziert, die von den individuellen Umständen des Investors abhängen.
- Infolge von Währungsschwankungen kann das Veranlagungsergebnis eines Finanzinstruments sowie einer Finanz- oder Wertpapierdienstleistung steigen oder fallen.
- Prognosen zu zukünftigen Entwicklungen beruhen auf reinen Schätzungen und Annahmen. Die tatsächliche zukünftige Entwicklung kann von der Prognose abweichen. Prognosen sind daher kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung.

Diese Publikation ist ein kurzfristiger Marktkommentar, der eine Zusammenfassung zu Wirtschaftsdaten und Ereignissen unter anderem in Bezug auf Finanzinstrumente und deren Emittenten enthält, die weder begründet ist, noch eine substantielle Analyse enthält.

Die in dieser Publikation allfällig enthaltenen und als solche bezeichneten Informationen/Empfehlungen von Analysten aus Tochterbanken der RBI werden unter der Verantwortung der RBI unverändert weitergegeben.

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

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

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

Detaillierte Informationen zu Empfehlungen der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate zu Finanzinstrumenten und Emittenten (gem. Art. 4 (1) i) Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 vom 9. März 2016) sind verfügbar unter: https://raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history.

3M Company Rating History as of 05/06/2024



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
MMM	08.05.2024	Buy	3M Company
MMM	08.05.2024	Buy	3M Company
MMM	05.02.2024	Buy	3M Company
MMM	05.02.2024	Buy	3M Company
MMM	20.12.2023	Buy	3M Company
MMM	20.12.2023	Buy	3M Company
MMM	12.09.2023	Buy	3M Company

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	56.6%	54.7%
Halten -Empfehlungen	28.8%	28.4%
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 Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

Dieses Dokument ist keine persönliche Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Weder dieses Dokument noch seine Bestandteile bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung dar. Eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines der genannten Produkte kann bei Ihrem Bankberater eingeholt werden.

Die RBI erachtet – außer anderwärtig in dieser Publikation ausdrücklich offengelegt – sämtliche Informationen als zuverlässig, macht jedoch keine Zusicherungen betreffend deren Genauigkeit und Vollständigkeit.

In Schwellenmärkten kann ein erhöhtes Abrechnungs- und Depotstellenrisiko bestehen als in Märkten mit einer etablierten Infrastruktur. Die Liquidität von Aktien/Finanzinstrumenten ist unter anderem von der Anzahl der Market Maker beeinflussbar. Beide Umstände können zu einem erhöhten Risiko hinsichtlich der Sicherheit einer unter Berücksichtigung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen getätigten Investition führen.

Die Information dieser Publikation entspricht dem Stand zum Erstellungsdatum. Sie kann aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass die Publikation geändert wird.

Sofern nicht ausdrücklich anders offengelegt (www.raiffeisenresearch.com/special_compensation), werden die von der RBI beschäftigten Analysten nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Die Vergütung des Autors bzw. der Autoren dieses Berichtes basiert (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der RBI, die sich unter anderem aus den Einnahmen aus dem Investmentbanking und sonstigen Geschäften der RBI ergibt. Im Allgemeinen verbietet die RBI ihren Analysten und diesen Bericht erstattenden Personen den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten jeglicher Unternehmen, die von den Analysten abgedeckt werden, sofern der Erwerb nicht von der Compliance-Abteilung der RBI vorab genehmigt wurde.

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

SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK): Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot im Sinne des Kapitalmarktgesetzes („KMG“) dar, noch einen Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder anderen Anlageformen im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen dar. Für jegliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI“) zur Förderung ihres Anlagengeschäftes genehmigt oder herausgegeben. Die RBI London Branch wurde von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) ermächtigt und wird in eingeschränktem Maße von der Financial Conduct Authority („FCA“) reguliert. Details zum Ausmaß der Regulierung der Zweigniederlassung in London durch die FCA sind auf Anfrage erhältlich. Diese Veröffentlichung ist nicht für Investoren gedacht, die im Sinne der FCA-Regeln Endkunden sind,

und darf daher nicht an sie verteilt werden. Weder die in diesem Dokument enthaltenen Informationen noch die darin geäußerten Meinungen stellen ein Angebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot zum Kauf (oder Verkauf) von Anlagen dar und sind nicht derart auszulegen. Die RBI könnte eine Own Account Transaction (Transaktion in eigener Sache) im Sinne der FCA-Regeln in jede hierin erwähnte oder damit verbundene Anlage getätigt haben und als Folge einen Anteil oder eine Beteiligung an besagter Anlage halten. Die RBI könnte als Manager oder Co-Manager eines öffentlichen Angebots jedes in diesem Bericht erwähnten und/oder damit verbundenen Wertpapiers handeln oder gehandelt haben.

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

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

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

EU-VERORDNUNG NR. 833/2014 ÜBER RESTRIKTIVE MASSNAHMEN ANGESICHTS DER HANDLUNGEN RUSSLANDS, DIE DIE LAGE IN DER UKRAINE DESTABILISIEREN

Bitte beachten Sie, dass sich die Analysen und Empfehlungen nur auf Finanzinstrumente beziehen, die nicht von Sanktionen gemäß EU-Verordnung Nr. 833/2014 über restriktive Maßnahmen angesichts der Handlungen Russlands, die die Lage in der Ukraine destabilisieren, in der geltenden Fassung betroffen sind. Das sind Finanzinstrumente, die vor dem 1. August 2014 begeben wurden.

Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass der Erwerb von Finanzinstrumenten mit einer Laufzeit von über 30 Tagen, die nach dem 31. Juli 2014 begeben wurden, gemäß EU-Verordnung Nr. 833/2014 über restriktive Maßnahmen angesichts der Handlungen Russlands, die die Lage in der Ukraine destabilisieren, in der geltenden Fassung verboten ist. Zu solchen verbotenen Finanzinstrumenten wird nicht Stellung genommen.


HINWEIS FÜR DAS FÜRSTENTUM LIECHTENSTEIN: Die RICHTLINIE 2003/125/EG DER KOMMISSION vom 22. Dezember 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die sachgerechte Darbietung von Anlageempfehlungen und die Offenlegung von Interessenkonflikten wurde im Fürstentum Liechtenstein durch die Finanzanalyse-Marktmissbrauchs-Verordnung in nationales Recht umgesetzt.

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

AARON ALBER

📍 Austria  ,
 ✉ aaron.alber@rbinternational.com

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: 08.05.2024 14:31 (MESZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 08.05.2024 14:31 (MESZ)