

STRATEGIE ÖSTERREICH & CEE

3. Quartal 2019

Globale Zinssenkungen unterstützen CEE

- Anhaltend starkes wirtschaftliches Umfeld in CE/SEE
- Russische Wirtschaft mit Abwärtsrisiken
- EM-Währungen profitieren von US-Zinssenkungen
- Attraktive Renditeaufschläge gegenüber Kernmärkten

www.raiffeisenresearch.com



**Raiffeisen
RESEARCH**

Editor:

Andreas Schwabe, CFA; Raiffeisen Bank International AG, Wien
andreas.schwabe@rbinternational.com

Strategie Österreich & CEE

Thema: Globaler Zinssenkungszyklus mit starker Wirkung auf CEE Assets	3
Prognosen CEE inkl. Österreich	4
Anlagestrategie CEE inkl. Österreich	6
Ausblick CEE-Wirtschaft	8
Spezial: CEE ist exponiert, aber nicht überexponiert	9
Ausblick Lokalwährungsanleihen	10
Spezial: CE-3 dürfte dem erwarteten Rückgang der US-Treasury-Renditen weiter folgen	11
Ausblick CEE-Währungen	12
Sovereign Eurobonds	14
Corporate Eurobonds	16
Österreich	18
Polen	20
Ungarn	22
Tschechische Republik	24
Slowakei	26
Slowenien	28
Bulgarien	29
Rumänien	30
Kroatien	32
Serbien	34
Bosnien und Herzegowina	35
Albanien	36
Belarus	37
Russland	38
Türkei	40
Ukraine	42
Aktienmärkte	43
Technische Analyse	46
Sektoren	48
Risikohinweise und Aufklärungen	50
Offenlegung	51
Disclaimer	54
Impressum	55

Erklärung:

e ... Schätzung
f ... Prognose
p ... vorläufige Ergebnisse
n.v. ... nicht verfügbar

Abkürzungsverzeichnis

Länder und Währungen

ALL Albanischer Lek
BAM Bosnische Mark
BGN Bulgarischer Lev
BYN Belarussischer Rubel
CZK Tschechische Krone
HUF Ungarischer Forint
HRK Kroatianische Kuna
PLN Polnischer Zloty
RON Rumänischer Leu
RSD Serbischer Dinar
RUB Russischer Rubel
TRY Türkische Lira
UAH Ukrainische Hrywnia

Volkswirtschaftliche Abkürzungen

%Änd. Prozentveränderung (nicht in Prozentpunkten)
BIP Bruttoinlandsprodukt
BP Basispunkte
durchschn. durchschnittlich
H/B Handelsbilanz
FDI Ausländische Direktinvestitionen
FX Fremdwährung
L/B Leistungsbilanz
LW Lokale Währung
LSIK Lohn-Stückkosten
NPL notleidende Kredite
p.a. im Jahresvergleich
p.m. im Monatsvergleich
p.q. im Quartalsvergleich
PP Prozentpunkte
PPI Produzentenpreisindex
VPI Verbraucherpreisindex

Staatsanleihenmärkte

CZGB Tschech. Lokalwährungsanleihen
HGB Ungarische Lokalwährungsanleihen
POLGB Polnische Lokalwährungsanleihen
ROMGB Rumänische Lokalwährungsanleihen
TURKGB Türkische Lokalwährungsanleihen
OFZ Russische Lokalwährungsanleihen
UST US-Treasuries

Aktienindizes

ATX Österreichischer Aktienindex
BET Rumänischer Aktienindex
BIST National 100
Türkischer Aktienindex
BUX Ungarischer Aktienindex
PX Tschechischer Aktienindex
MOEX Russischer Aktienindex
WIG 20 Polnischer Aktienindex

Aktienkennzahlen

DR Dividendenrendite
EBIT Earnings before interest and taxes
EBITDA earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization
EBT earnings before taxes
GW Gewinnwachstum
KGV Kurs-Gewinn Verhältnis
LGW langfr. Gewinnwachstum
ROCE Return on capital employed

Länder

Eurozone

(EWU) *Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern*

CE *Mitteeuropäische Länder – Polen, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Slowenien*

SEE *Südosteuropäische Länder – Albanien, Bosnien und Herzegowina, Bulgarien, Kroatien, Kosovo, Rumänien, Serbien*

EE *Eastern Europe (Russland, Ukraine, Belarus)*

CEE *Mittel- und Osteuropa (CE + SEE + EE)*

Globaler Zinssenkungszyklus mit starker Wirkung auf CEE Assets

- Anhaltend gutes konjunkturelles Umfeld in CE&SEE
- Russland's Wirtschaft mit Abwärtsrisiken
- EM Währungen sollten von Fed Zinssenkungen profitieren

Die Volkswirtschaften Zentral- und Südosteuropas sind angesichts der globalen Abschwungphase nach wie vor auf einem starken Konjunkturpfad. Wir haben in Q2 die realen BIP-Schätzungen für Polen und Ungarn über die 4 % Marke gehoben. Auch bei Rumänien und Kroatien sind die BIP-Prognosen für 2019 leicht angehoben worden. Einzig bei Serbien haben wir aufgrund eines enttäuschenden Jahresstarts nach unten anpassen müssen. Keine Änderung ergibt sich noch für Russland, wobei unsere schon vorsichtige Prognose mit Abwärtsrisiken behaftet ist. Dagegen sind wir aufgrund eines erfreulichen Q1 optimistisch, dass die aktuellen Schätzungen für Österreich 2019 und 2020 eher eine Untergrenze darstellen. Allen CE&SEE Ländern gemeinsam ist der private Konsum als treibende Kraft für die weitere Expansion. Die mancherorts extremen Lohnsteigerungen, teils aus politischen und teils aus arbeitsmarktrelevanten Gründen, bringen bei verhaltenem Preisanstieg satte Zuwächse bei den realen Einkommen. Auch die Investitionen, teilweise aus EU Fonds als auch der Bauwirtschaft unterstützt, fördern die Binnennachfrage. Im Jahresverlauf bremsend dürfte sich dagegen der Außenbeitrag entwickeln.

In den meisten Ländern ist Höhepunkt der Inflation überschritten. Die Lohnsteigerungen zwischen 5 und 10 % sind in den jeweiligen Ländern für teilweise über den Inflationszielen der Notenbank befindliche Teuerungsraten verantwortlich, doch die Dynamik sollte hier in den kommenden Monaten abnehmen. Außerdem haben die Wechselkurse die Importpreise gebremst. In Österreich haben wir die Schätzung für die Verbraucherpreise für 2019 und 2020 auf jeweils plus 1,7 % zurückgenommen. Nachlassender Preisdruck bei Dienstleistungen und bei Energie zeichnen dafür verantwortlich.

Die rückläufigen Inflationserwartungen sind auch Grund für die angekündigten Zinssenkungen in den USA und der Eurozone. Dies hat selbstverständlich Auswirkungen auf die Geldpolitik und die Assetpreise in CEE. Wir sehen auf 12 Monatsfrist Zinssenkungen in Tschechien, Russland, Ukraine und Türkei.

Auswirkung auf Währungen

Bei einem nur leicht stärkerem Euro sollten sich die CE Währungen ebenso graduell positiv entwickeln. In SEE sehen wir wenig Änderung im FX Gefüge. Beim Rubel gehen wir von einer leichten Abschwächung aus, wobei hier neben den Zinssenkungen auch mögliche Sanktionsrisiken ausschlaggebend sind.

Auswirkung auf Renten- und Aktienmärkte

Nach dem starken Renditerutsch in den CEE-Ländern, allen voran Russland, dürfte zwischenzeitlich das Potenzial großteils ausgeschöpft sein. Doch auf 12 Monatsfrist sehen wir die Renditen in Tschechien, Ungarn, Polen als Proxy für Eurozonen-Investments tiefer. Russland ist wegen des Ausbleibens von Sanktionen und Zinssenkungen stark in Renditen gefallen. Fallender Inflationstrend stützt Rentenkurse.

Auf kurze Sicht haben die Aktienbörsen die nochmalige Lockerung der Geldpolitik großteils vorweggenommen. Daher bestehen im Q3 Rückschlagsgefahren bei Aktien. Doch mittelfristig stützt das monetäre Umfeld riskantere Asset-Klassen in Emerging Markets, weshalb wir auf Jahresfrist auch wieder höhere Kurse erwarten. Dies sollte auch den ATX wieder über 3000 Punkte hieven.

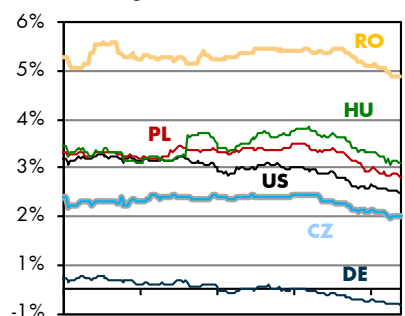
Finanzanalyst: Peter Brezinschek; RBI Wien

Marktstrategie¹

	Eurobonds		LW-Anleihen		FX
	EUR	USD	2J	10J	-
BG	H	-	-	-	-
BY	-	K	-	-	H
CZ	H	-	K	H	H
HR	H	H	-	-	H
HU	K	H	H ²	K	H
KZ	K	H	-	-	-
MK	K	-	-	-	-
PL	K	H	H	K	H
RO	H	H	V	V	H
RS	K	H	K	K	H
RU	H	H	H	H	H
TR	K	K	H	H	H
UA	K	K	-	-	H

¹ LW-Anleihen = Lokalwährungsanleihen, Empfehlungen basieren auf erwarteter absoluter Preis-Performance in lokaler Währung und FX-Performance gegen EUR (Empfehlung daher für EUR-basierte Investoren)
 Eurobonds: basiert auf erwarteter Spreadänderung
 Horizont: Ende 3. Quartal 2019
 Für Empfehlungshistorie siehe Seite 52
 H ... Halten, V ... Verkauf, K ... Kauf
² HU: 3J, nicht 2J Laufzeit
 Quelle: RBI/Raiffeisen RESEARCH

Entwicklung der 10J LW-Renditen



Jan. 19 Feb. 19 Mrz. 19 Mai. 19 Jun. 19
 Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Empfehlungen¹ – Aktienmärkte

Indizes	
Kauf	-
Halten	-
Verkauf	Dow Jones, S&P 500, NASDAQ 100, Euro STOXX 50, DAX30, Hang Seng CE

¹ Horizont: Ende 3. Quartal 2019
 Quelle: RBI/Raiffeisen RESEARCH

Reales BIP (% p.a.)

Länder	2017	2018	2019e	Konsensus	2020f	Konsensus
Polen	4,8	5,2	4,4	4,1	3,3	3,5
Ungarn	4,1	4,9	4,2	3,9	3,1	3,0
Tschechien	4,5	2,9	2,4	2,6	2,2	2,6
Slowakei	3,2	4,1	3,5	3,5	2,8	3,4
Slowenien	4,9	4,5	3,3	3,3	2,3	3,0
CE	4,5	4,5	3,5	3,6	2,8	3,2
Kroatien	2,9	2,6	2,8	2,5	2,5	2,5
Bulgarien	3,8	3,1	3,0	3,3	2,5	3,0
Rumänien	7,0	4,1	3,5	3,6	3,0	3,0
Serbien	2,0	4,3	3,0	3,3	2,5	3,3
Bosnien u. H.	3,2	3,1	2,7	2,7	2,5	3,0
Albanien	3,8	4,1	3,6	3,6	2,5	3,5
Kosovo	4,2	4,2	4,0	4,1	3,0	3,8
SEE	5,1	3,7	3,0	3,3	2,7	3,0
Russland	1,6	2,3	1,5	1,4	1,5	1,7
Ukraine	2,5	3,3	2,7	2,7	3,1	3,0
Belarus	2,5	3,1	2,5	2,4	2,0	2,2
EE	1,7	2,4	1,6	1,5	1,6	1,8
Türkei	7,4	2,6	-1,0	-1,3	2,5	2,5
Österreich	2,6	2,7	1,3	1,5	1,2	1,5
Deutschland	2,5	1,5	1,0	0,8	1,0	1,2
Eurozone	2,5	1,9	1,1	1,2	1,0	1,3
USA	2,2	2,9	2,3	2,5	1,5	1,8

Quelle: nationale Quellen, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Leistungsbilanz (% des BIP)

Länder	2017	2018	2019e	2020f
Polen	0,1	-0,7	-0,4	-0,1
Ungarn	3,1	0,5	-0,6	-0,7
Tschechien	1,1	0,3	0,0	-0,3
Slowakei	-2,0	-2,5	-2,9	-2,0
Slowenien	7,2	7,0	6,5	6,0
CE	0,5	-0,5	-0,4	-0,4
Kroatien	3,7	2,6	2,0	1,8
Bulgarien	6,5	4,6	2,9	1,6
Rumänien	-3,2	-4,5	-5,2	-5,5
Serbien	-5,3	-4,8	-5,0	-5,1
Bosnien u. H.	-4,7	-4,2	-4,4	-4,5
Albanien	-6,9	-6,3	-6,9	-6,8
Kosovo	-6,3	-8,0	-7,0	-5,4
SEE	-1,3	-2,5	-3,3	-3,5
Russland	2,5	7,0	4,0	3,9
Ukraine	-2,2	-3,6	-3,8	-3,7
Belarus	-1,7	-0,4	-2,2	-2,5
EE	2,1	6,0	3,2	3,1
Türkei	-5,6	-3,6	-1,4	-2,6
Österreich	2,0	2,3	1,9	1,6
Deutschland	8,0	7,3	7,0	7,0
Eurozone	3,2	2,9	2,7	2,3
USA	-2,3	-2,4	-2,3	-2,0

Quelle: nationale Quellen, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Bruttoauslandsverschuldung (% des BIP)

Länder	2017	2018	2019e	2020f
Polen	72,6	72,6	66,3	55,0
Ungarn	86,3	79,2	72,7	67,2
Tschechien	89,3	82,9	80,5	78,3
Slowakei	111,0	128,0	123,9	121,4
Slowenien	101,9	92,5	87,2	84,5
CE	67,8	65,7	61,5	25,3
Kroatien	81,8	75,6	71,7	70,9
Bulgarien	63,1	59,3	57,2	59,4
Rumänien	51,9	49,0	48,1	48,5
Serbien	65,7	59,3	56,0	53,1
Bosnien u. H.	54,3	54,1	52,7	52,0
Albanien	70,0	65,9	59,0	56,3
Kosovo	34,4	29,7	29,5	29,5
SEE	59,4	55,4	54,5	54,5
Russland	29,3	31,5	30,6	29,6
Ukraine	102,9	89,4	78,0	70,3
Belarus	73,3	65,4	63,8	59,1
EE	35,4	36,7	35,8	34,5
Türkei	53,2	58,6	60,3	57,5
Österreich	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.
Deutschland	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.
Eurozone	124,3	122,5	n.v.	n.v.
USA	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.

Quelle: nationale Quellen, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Konsol. Budgetsaldo (% des BIP)

Länder	2017	2018	2019e	2020f
Polen	-1,4	-0,4	-1,6	-0,9
Ungarn	-2,0	-2,0	-1,7	-1,5
Tschechien	1,6	1,4	0,0	-0,6
Slowakei	-0,8	-0,6	0,0	0,0
Slowenien	0,0	0,7	0,7	0,7
CE	-0,7	-0,3	-1,1	-1,8
Kroatien	0,8	0,2	-0,5	-0,8
Bulgarien	0,9	0,1	-0,5	-0,5
Rumänien	-2,7	-3,0	-3,5	-4,0
Serbien	0,7	0,5	-0,6	-0,7
Bosnien u. H.	2,6	0,5	1,0	1,0
Albanien	-2,0	-1,6	-2,0	-1,8
Kosovo	-2,0	-1,8	-2,0	-1,8
SEE	-1,2	-1,6	-2,1	-2,4
Russland	-1,5	1,9	1,8	1,0
Ukraine	-1,6	-1,7	-2,1	-2,0
Belarus	2,9	4,0	1,5	1,0
EE	-1,4	1,7	1,5	0,8
Türkei	-1,6	-2,5	-3,0	-3,0
Österreich	-0,8	0,1	0,4	0,3
Deutschland	1,0	1,7	1,0	0,8
Eurozone	-1,0	-0,5	-0,9	-0,9
USA	-3,5	-4,2	-5,2	-5,6

Quelle: nationale Quellen, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Wechselkurs EUR/LW (Durchschn.)

Länder	2017	2018	2019e	2020f
Polen	4,26	4,26	4,28	4,27
Ungarn	309	319	320	320
Tschechien	26,3	25,6	25,9	26,1
Slowakei	euro	euro	euro	euro
Slowenien	euro	euro	euro	euro
Kroatien	7,46	7,42	7,41	7,40
Bulgarien	1,96	1,96	1,96	1,96
Rumänien	4,57	4,65	4,75	4,85
Serbien	121	118	118	118
Bosnien u. H.	1,96	1,96	1,96	1,96
Albanien	134	128	125	125
Kosovo	euro	euro	euro	euro
Russland	65,9	74,0	73,8	76,7
Ukraine	30,0	32,1	31,1	32,7
Belarus	2,18	2,41	2,44	2,48
Türkei	4,12	5,70	6,56	6,95
Österreich	euro	euro	euro	euro
Deutschland	euro	euro	euro	euro
Eurozone	euro	euro	euro	euro
USA	1,13	1,18	1,14	1,15

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Verbraucherpreise (Durchschn., % p.a.)

Länder	2017	2018	2019e	2020f
Polen	2,0	1,7	1,8	2,4
Ungarn	2,3	2,8	3,4	2,6
Tschechien	2,5	2,1	2,7	1,8
Slowakei	1,3	2,5	2,3	2,0
Slowenien	1,6	1,9	1,5	1,8
CE	2,1	2,0	2,1	2,2
Kroatien	1,1	1,5	0,8	1,4
Bulgarien	2,1	2,8	3,9	3,4
Rumänien	1,3	4,6	4,0	3,2
Serbien	3,2	2,0	2,2	2,4
Bosnien u. H.	1,3	1,4	1,3	1,1
Albanien	2,0	2,0	1,8	2,2
Kosovo	1,5	1,0	2,7	1,7
SEE	1,6	3,4	2,8	2,6
Russland	3,4	3,0	4,7	4,1
Ukraine	14,4	10,9	8,3	7,7
Belarus	6,0	4,9	5,7	6,0
EE	4,3	3,6	5,0	4,4
Türkei	11,1	16,3	15,0	11,0
Österreich	2,2	2,1	1,7	1,7
Deutschland	1,7	1,9	1,7	1,7
Eurozone	1,5	1,8	1,3	1,4
USA	2,1	2,5	1,7	2,0

Quelle: nationale Quellen, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Öffentliche Verschuldung (% des BIP)

Länder	2017	2018	2019e	2020f
Polen	50,6	48,9	47,5	45,1
Ungarn	73,3	71,0	68,2	66,0
Tschechien	34,7	31,1	30,4	30,0
Slowakei	50,9	48,7	47,3	46,1
Slowenien	74,1	70,1	66,5	62,7
CE	51,4	49,3	47,9	47,1
Kroatien	77,8	74,2	71,3	68,8
Bulgarien	25,1	22,1	20,7	24,0
Rumänien	35,2	35,0	35,5	37,4
Serbien	59,2	55,8	50,1	47,5
Bosnien u. H.	36,0	33,8	32,8	31,5
Albanien	69,9	69,0	66,5	65,0
Kosovo	16,6	17,1	19,5	20,0
SEE	43,0	41,7	41,2	41,7
Russland	13,0	13,0	13,2	13,2
Ukraine	68,0	59,9	59,5	56,5
Belarus	39,3	35,2	34,3	32,9
EE	17,8	17,0	17,3	17,0
Türkei	33,0	32,0	34,0	34,0
Österreich	78,2	73,8	69,9	67,0
Deutschland	64,5	60,9	58,4	55,6
Eurozone	87,1	85,1	83,9	82,4
USA	105,6	106,0	107,0	108,0

Quelle: nationale Quellen, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Bonitätseinstufungen*

Länder	S&P	Moody's	Fitch
Polen	A-	A2	A-
Ungarn	BBB	Baa3	BBB
Tschechien	AA-	A1	AA-
Slowakei	A+	A2	A+
Slowenien	AA-	Baa1	A-
Kroatien	BBB-	Ba2	BBB-
Bulgarien	BBB-	Baa2	BBB
Rumänien	BBB-	Baa3	BBB-
Serbien	BB	Ba3	BB
Bosnien u. H.	B	B3	NR
Albanien	B+	B1	NR
Kosovo	NR	NR	NR
Russland	BBB-	Baa3	BBB-
Ukraine	B-	Caa1	B-
Belarus	B	B3	B
Türkei	B+	B1	BB
Österreich	AA+	Aa1	AA+
Deutschland	AAA	Aaa	AAA
USA	AA+	Aaa	AAA

* für langfristige Fremdwährungsverbindlichkeiten

NR = kein Empfehlung

Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Wechselkursprognosen

Länder	24.06. ¹	Sep.19	Dez.19	Jun.20
vs EUR				
Polen	4,25	4,27	4,25	4,27
Ungarn	323,73	320,0	320,0	320,0
Tschechien	25,58	25,8	26,1	26,0
Kroatien	7,40	7,40	7,42	7,40
Rumänien	4,72	4,75	4,80	4,82
Serbien	117,84	117,9	118,3	118,0
Albanien	121,85	124,0	123,0	123,0

vs USD

Russland	62,9	64,5	65,0	67,0
Ukraine	26,18	27,80	28,50	28,00
Belarus	2,04	2,10	2,12	2,17
Türkei	5,80	5,90	5,80	6,06

EUR/USD	1,14	1,13	1,15	1,14
---------	------	------	------	------

¹ 17:00 (MESZ)

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

2-j. Anleihenrendite-Prognosen

Länder	24.06. ¹	Sep.19	Dez.19	Jun.20
Polen	1,61	1,7	1,6	1,4
Ungarn ²	0,97	1,0	0,9	0,9
Tschechien	1,49	1,5	1,4	1,3
Kroatien	0,26	0,3	0,3	0,3
Rumänien ²	3,78	3,8	3,9	4,2
Russland	7,16	7,3	7,3	7,4
Türkei	18,98	20,0	18,0	14,5
Österreich	-0,65	-0,7	-0,8	-0,8
Deutschland	-0,75	-0,8	-0,8	-0,8
USA	1,74	1,9	1,7	1,4

¹ 17:00 (MESZ); ² 3J Staatsanleihen in lokaler Währung
Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Leitzinssatzprognosen

Länder	24.06. ¹	Sep.19	Dez.19	Jun.20
Polen	1,50	1,50	1,50	1,50
Ungarn ²	0,90	0,90	0,90	0,90
Tschechien	2,00	2,00	2,00	1,50
Rumänien	2,50	2,50	2,50	2,50
Russland	7,50	7,25	7,25	7,25
Türkei	24,00	22,50	21,00	16,00

Eurozone ²	0,00	0,00	0,00	0,00
USA	2,50	2,25	2,00	1,50

¹ 17:00 (MESZ); ² HU: 0,90 %iger 3M-Einlagesatz mittlerweile irrelevant, Liquiditätsversorgung derzeit über FX-Swaps; EA: Senkung des akt. EZB Einlagesatz (-0,4 %) um 20 BP bis Sep.19 erwartet
Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

10-j. Anleihenrendite-Prognosen

Länder	24.06. ¹	Sep.19	Dez.19	Jun.20
Polen	2,36	2,4	2,1	2,1
Ungarn	2,70	2,8	2,5	2,6
Tschechien	1,52	1,5	1,5	1,6
Kroatien	1,27	1,2	1,2	1,2
Rumänien	4,54	4,5	4,8	5,0
Russland	7,43	7,8	7,9	8,1
Türkei	15,59	16,5	15,5	12,5
Österreich	-0,02	-0,1	-0,1	-0,1
Deutschland	-0,31	-0,3	-0,2	-0,2
USA	2,02	2,0	1,8	1,6

¹ 17:00 (MESZ); Staatsanleihen in lokaler Währung
Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

3M Geldmarktzinssatz-Prognosen

Länder	24.06. ¹	Sep.19	Dez.19	Jun.20
Polen	1,72	1,72	1,72	1,72
Ungarn	0,24	0,25	0,25	0,25
Tschechien	2,17	2,10	2,03	1,65
Kroatien	0,48	0,49	0,49	0,50
Rumänien	3,23	3,25	3,25	3,25
Russland	8,03	8,00	7,75	7,75
Türkei	24,67	21,50	20,00	15,50
Eurozone	-0,34	-0,50	-0,50	-0,50
USA	2,33	2,15	1,90	1,40

* 17:00 (MESZ)

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

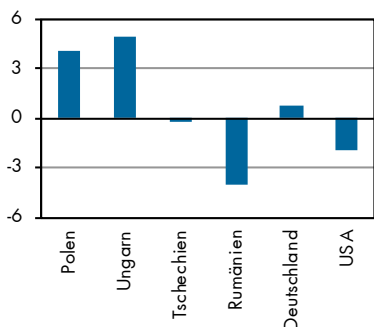
Renditediff. 10-j. LW-Anl. zu dt. Bund

Länder	24.06. ¹	Sep.19	Dez.19	Jun.20
Polen	267	270	230	230
Ungarn	301	305	270	275
Tschechien	183	182	171	177
Kroatien	158	150	140	140
Rumänien	485	480	500	520
Russland	774	809	813	828
Türkei	1590	1680	1570	1270
Österreich	29	20	15	15
USA	233	230	200	180

¹ 17:00 (MESZ); alle Werte in BP

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

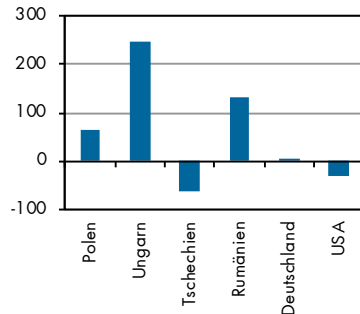
Erwartete 10-j. Renditeänderung



BP-Änderung der 10-j. Rendite in 3 Monaten

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

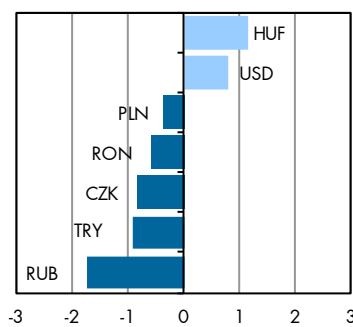
Renditestruktur



Spread zwischen 3M und 10-j. Laufzeit in BP

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Wechselkursveränderung¹



¹ Prognosen für 30.06.2018 verglichen mit 13.12.2018; lokale Währung vs. EUR (%)

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Aktienmarktkennzahlen

	Gewinnwachstum		Kurs/Gewinn-Verhältnis	
	2019e	2020f	2019e	2020f
ATX	9,3%	6,6%	10,2	9,6
WIG 30	11,5%	14,9%	11,7	10,2
BUX	0,5%	13,6%	9,7	8,5
PX	2,0%	6,4%	11,5	10,9
MOEX	-7,7%	5,4%	6,1	5,8
BIST Nat. 100	-3,2%	32,2%	6,6	5,0

Quelle: Thomson Reuters, IBES, Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Aktienindexprognosen

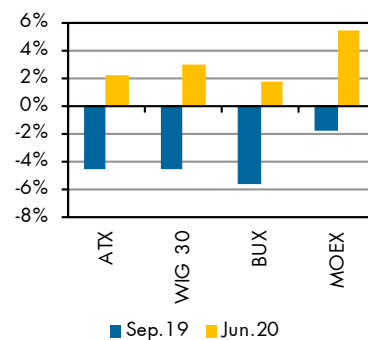
	Indexschätzungen			
	20.06. ¹	Sep.19	Dec.19	Jun.20
ATX	2.955	2.820	2.920	3.020
WIG 30	2.663	2.540	2.640	2.740
BUX	40.775	38.500	40.000	41.500
MOEX	2.780	2.730	2.830	2.930

¹ 23:59 (MESZ)

in Lokalisierung

Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Erwartete Aktienindexperformance



Quelle: 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	52,2%	54,1%
Halten-Empfehlungen	34,4%	19,7%
Verkaufs-Empfehlungen	13,3%	26,2%

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

Offenlegungstatbestände, die die Objektivität der RBI gefährden könnten:

1. Raiffeisen Bank International AG oder eine sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende natürliche Person ist im Besitz einer Nettoverkaufs- oder – kaufposition, die die Schwelle von 0,5% des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet; im Falle des Überschreitens erfolgt eine Erklärung dahingehend, ob es sich bei der Nettoposition um eine Verkaufs- oder Kaufposition handelt.
2. Der Emittent hält mehr als 5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals an Raiffeisen Bank International AG.
3. Raiffeisen Bank International AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Specialist oder Designated Sponsor oder Stabilisierungsmanager oder sonstiger Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.
4. Raiffeisen Bank International AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vergangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend (z.B. als Lead Manager oder Co-Lead Manager) tätig.
5. Zwischen Raiffeisen Bank International AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person und dem Emittenten war in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A (Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten) und B (Nebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Kraft bzw. ergab sich in diesem Zusammenhang die Verpflichtung zu einer Zahlung oder zum Erhalt einer Entschädigung; wobei eine Offenlegung nur dann erfolgt, wenn dadurch die Vertraulichkeit von Geschäftsinformationen nicht verletzt wird.
6. Raiffeisen Bank International AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Anlageempfehlungen geschlossen.
7. Der zuständige Analyst oder eine sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende natürliche Person besitzt Finanzinstrumente des von ihm analysierten Emittenten.
8. Der zuständige Analyst oder eine sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende natürliche Person ist Mitglied des Vorstandes, Verwaltungsrates oder des Aufsichtsrates des von ihm analysierten Emittenten.
9. Der zuständige Analyst oder eine sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende natürliche oder juristische Person hat Anteile an dem von ihm/ihr analysierten Emittenten vor ihrer öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben. Der Erwerbspreis und das Erwerbsdatum der Anteile wird offengelegt.
10. Die Vergütung des zuständigen Analysten oder sonstiger an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkender natürlicher oder juristischer Personen ist (i) an die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A (Wertpapierdienstleistungen) und B (Wertpapiernebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch Raiffeisen Bank International AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person gebunden bzw. ist (ii) an Handelsgebühren, die Raiffeisen Bank International AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person erhält, gebunden.
11. Sofern nicht bereits in Punkten 1 – 10 offengelegt: Für Raiffeisen Bank International AG oder mit ihr verbundene Unternehmen bzw. soweit relevant den Analysten oder anderen an der Erstellung der Empfehlung beteiligte natürliche oder juristische Personen liegen weitere Beziehungen, Umstände oder Interessen vor, die die Objektivität der Finanzanalyse beeinträchtigen könnten oder die einen erheblichen Interessenkonflikt in Zusammenhang mit einem Finanzinstrument oder dem Emittenten, auf den sich die Finanzanalyse direkt oder indirekt bezieht, darstellen. Zu den Beziehungen, Umständen oder Interessen gehören beispielsweise ein nennenswertes finanzielles Interesse an dem Emittenten oder ein sonstiger Anreiz, die Interessen eines Dritten zu berücksichtigen.
12. Raiffeisen Bank International AG erbrachte für den Emittenten in den vorangegangenen 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.

Den an der Erstellung der Finanzanalyse beteiligten Personen sind Interessen oder Interessenkonflikte (im Umfang des vorgehenden Absatzes) von Personen bekannt oder hätten bekannt sein können, die den der Raiffeisen Bank International AG verbundenen Unternehmen zuzurechnen sind.

Das gilt auch für Interessen und Interessenkonflikte von Personen, die zwar nicht an der Erstellung der Finanzanalyse beteiligt waren, die aber vor Veröffentlichung der Finanzanalyse Zugang zu dieser hatten oder hätten haben können.

Staatsanleihen CEE

Staatsanleihen in Lokalwahrung: Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten (der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate), die eine Abweichung zu in der dieser Publikation ausgesprochenen Empfehlungen aufweisen*

Datum	CZ		HU		PL		RO		RS		RU		TR	
	2J	10J	2J	10J	2J	10J	2J	10J	2J	10J	2J	10J	2J	10J
18.06.2018	H	K	H	H	H	H	H	K	K	K	H	H	H	H
24.08.2018	H	H	H	I	H	K	H	K	K	K	H	I	K	H
20.09.2018	H	K	H	H	H	K	H	K	H	H	V	V	K	K
15.10.2018	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	H	H
25.10.2018	H	K	H	H	H	K	H	K	H	H	V	V	H	H
23.11.2018	I	H	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I
14.12.2018	H	H	V	V	H	K	H	H	I	I	V	V	H	H
21.01.2019	I	I	I	I	I	I	V	V	I	I	I	I	I	I
01.03.2019	H	H	V	V	H	K	H	H	H	H	V	V	K	I
21.03.2019	H	H	V	V	K	K	H	H	K	K	V	V	I	K
03.04.2019	I	I	H	H	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I
12.04.2019	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	H	H
30.04.2019	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	H	H	I	I
02.05.2019	H	H	H	K	K	K	H	H	K	K	H	H	I	I
29.05.2019	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I
28.06.2019	K	H	H	I	H	K	V	V	I	I	H	H	I	I

* Empfehlungen basieren auf absolut erwarteter Performance in Lokalwahrung; FX vs EUR; 5J-Segment wird nicht mehr gecovert
H: Halten, K: Kauf, V: Verkauf, I ... Keine nderung

In Euro denominated Staatsanleihen: Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten (der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate), die eine Abweichung zu in der dieser Publikation ausgesprochenen Empfehlungen aufweisen*

Datum	BG		BY		CZ		HR		HU		KZ		LT	
	EUR	USD	EUR	USD	EUR	USD	EUR	USD	EUR	USD	EUR	USD	EUR	USD
30.05.2018	H	-	H	V	H	H	H	H	H	H	-	K	H	H
24.08.2018	I	-	I	I	I	I	I	I	I	I	-	H	V	V
20.09.2018	I	-	I	I	I	I	I	K	I	I	-	I	I	I
25.10.2018	I	-	I	I	I	I	K	I	K	K	-	I	I	I
26.10.2018	I	-	I	H	I	I	I	I	I	I	-	I	I	I
04.12.2018	I	-	I	I	I	I	I	I	I	I	-	I	I	I
14.12.2018	H	-	I	H	H	I	K	K	K	K	H	H	H	H
05.02.2019	V	-	I	I	I	I	H	H	I	I	I	K	I	I
01.03.2019	I	-	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I
21.03.2019	H	-	I	I	I	I	I	I	H	H	I	H	I	I
02.05.2019	I	-	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I
29.05.2019	I	-	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I
19.06.2019	I	-	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I	I
26.06.2019	I	k.E.	I	K	I	I	I	I	K	I	K	I	I	I

H: Halten, K: Kauf, V: Verkauf, I ... Keine nderung, k.E. ... keine Empfehlung; Empfehlungen basieren auf absoluter erwarteter Performance, d.h. erwarteter Spreadvernderung

In Euro denominated Staatsanleihen: Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten (der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate), die eine Abweichung zu in der dieser Publikation ausgesprochenen Empfehlungen aufweisen*

Datum	MK		PL		RO		RS		RU		TR		UA	
	EUR	USD	EUR	USD	EUR	USD	EUR	USD	EUR	USD	EUR	USD	EUR	USD
30.05.2018	K	-	H	H	K	K	-	H	H	K	H	H	H	H
24.08.2018	H	-	I	I	I	I	-	V	I	H	I	K	I	K
20.09.2018	I	-	I	I	I	I	-	H	I	I	K	I	I	I
25.10.2018	I	-	I	I	I	I	-	I	I	I	I	I	I	I
26.10.2018	I	-	I	I	I	I	-	I	I	I	I	I	I	I
04.12.2018	I	-	I	I	I	I	-	I	I	I	H	H	I	I
14.12.2018	H	-	I	H	K	K	-	H	H	H	H	H	I	K
05.02.2019	K	-	I	K	H	H	-	I	I	I	I	I	I	I
01.03.2019	I	-	I	H	K	K	-	I	I	I	I	I	I	I
21.03.2019	I	-	I	I	I	I	-	I	K	K	K	K	I	I
02.05.2019	H	-	I	I	H	H	-	I	H	H	H	H	I	I
29.05.2019	I	-	I	I	I	I	-	I	I	I	K	K	I	I
19.06.2019	I	-	I	I	I	I	K	I	I	I	I	I	I	I
26.06.2019	K	k.E.	K	I	I	I	I	I	I	I	I	I	K	I

H: Halten, K: Kauf, V: Verkauf, I ... Keine nderung, k.E. ... keine Empfehlung; Empfehlungen basieren auf absoluter erwarteter Performance, d.h. erwarteter Spreadvernderung
Quelle: RBI/Raiffeisen RESEARCH

Staatsanleihen-Spread

Spread: Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten (der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate), die eine Abweichung zu in der dieser Publikation ausgesprochenen Empfehlungen aufweisen mit Empfehlungshorizont von 1-4 Monaten

Emittent	SK-DE	SI-DE
Laufzeitsegment	10J-2J	10J-10J
18.06.2018		
29.06.2018		
20.07.2018		
03.08.2018		Halten
07.09.2018		Halten
12.09.2018		
21.09.2018		
09.11.2018		Kauf
16.11.2018		
30.11.2018		
07.12.2018	Halten	Kauf
14.12.2018	Halten	Kauf
07.01.2019		
18.01.2019		
01.03.2019	Kauf	Kauf
04.03.2019		
11.04.2019	Halten	Halten
03.05.2019		
24.05.2019		
31.05.2019		
07.06.2019	Halten	Kauf
14.06.2019		Halten
21.06.2019	Kauf	Kauf

I ... keine Veränderung

Aktien

Mayr-Melnhof: 5J Hoch: EUR 131,8 (23.01.2018), 5J Tief: EUR 79 (14.10.2014)

Empfehlungshistorie	Start	Rating	Kursziel	Schlusskurs	Upside	Analyst
Coverage)	(Start			Vortag		
16.05.2019	Kauf	137,00	113,00	21,2%	M. Remis	
16.11.2018	Kauf	137,00	116,00	18,1%	M. Remis	
08.10.2018	Kauf	126,00	110,40	14,1%	M. Remis	
22.03.2018	Halten	126,00	124,20	1,4%	M. Remis	
16.11.2017	Halten	124,00	122,60	1,1%	M. Remis	
21.08.2017	Kauf	123,00	111,50	10,3%	M. Remis	

Alior Bank: 5J Hoch: PLN 98,59 (15.05.2015), 5J Tief: PLN 42,03 (21.11.2016)

Empfehlungshistorie	Start	Rating	Kursziel	Schlusskurs	Upside	Analyst
Coverage)	(Start			Vortag		
29.04.2019	Kauf	79,00	58,95	34,0%	J. Sikimic	
24.01.2019	Kauf	83,00	54,40	52,6%	J. Sikimic	
12.10.2018	Kauf	83,00	62,00	33,9%	J. Sikimic	
19.06.2018	Kauf	90,00	67,55	33,2%	J. Sikimic	
29.01.2018	Kauf	97,00	87,40	11,0%	J. Sikimic	
25.10.2017	Kauf	79,00	67,40	17,2%	J. Sikimic	
21.07.2017	Kauf	75,00	60,50	24,0%	J. Sikimic	

Bank Handlowy: 5J Hoch: PLN 127,2 (07.10.2014), 5J Tief: PLN 52,3 (16.05.2019)

Empfehlungshistorie	Start	Rating	Kursziel	Schlusskurs	Upside	Analyst
Coverage)	(Start			Vortag		
29.04.2019	Halten	70,00	62,90	11,3%	J. Sikimic	
24.01.2019	Halten	74,00	70,80	4,5%	J. Sikimic	
12.10.2018	Halten	78,00	71,60	8,9%	J. Sikimic	
19.06.2018	Kauf	83,00	69,10	20,1%	J. Sikimic	
29.01.2018	Halten	86,00	83,40	3,1%	J. Sikimic	
25.10.2017	Kauf	82,00	69,00	18,8%	J. Sikimic	
21.07.2017	Kauf	79,00	68,08	16,0%	J. Sikimic	

Coverage-Universum Empfehlungsübersicht

	Kauf	Halten	Reduzieren	Verkauf	Ausgesetzt
Universum	177	150	13	6	0
Universum %	51%	43%	4%	2%	0%
Investmentbankenservices	135	117	9	2	0
Investmentbankenservices %	51%	44%	3%	1%	0%

Quelle: Raiffeisen Centrobank, Rundungsdifferenzen sind möglich

Unternehmensanleihen

Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten (der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate), die eine Abweichung zu in der dieser Publikation ausgesprochenen Empfehlungen aufweisen

ISIN	Datum der vorherigen Empfehlung	Unternehmen	Empfehlung
XS0521158500	13.07.2018	CEZ	Kauf
XS0764313614	13.07.2018	CEZ	Verkauf
XS0940293763	28.05.2019	CEZ	Kauf
XS0764313614	28.05.2019	CEZ	Verkauf
XS1319813769	13.07.2018	Global Ports	Kauf
XS1405775450	17.06.2019	Global Ports	Kauf

Aktien

Getin Noble Bank: 5J Hoch: PLN 9,57 (26.06.2014), 5J Tief: PLN 0,21 (20.11.2018)

Empfehlungshistorie	Start	Rating	Kursziel	Schlusskurs	Upside	Analyst
Coverage)	(Start			Vortag		
12.10.2018	Halten	0,56	0,50	12,0%	J. Sikimic	
19.06.2018	Reduzieren	1,00	1,04	-3,8%	J. Sikimic	
20.02.2018	Halten	1,63	1,59	2,5%	J. Sikimic	
25.10.2017	Halten	1,50	1,47	2,0%	J. Sikimic	
21.07.2017	Halten	1,60	1,46	9,6%	J. Sikimic	

PKO BP: 5J Hoch: PLN 47,59 (24.01.2018), 5J Tief: PLN 22,35 (06.07.2016)

Empfehlungshistorie	Start	Rating	Kursziel	Schlusskurs	Upside	Analyst
Coverage)	(Start			Vortag		
29.04.2019	Kauf	45,00	40,00	12,5%	J. Sikimic	
24.01.2019	Kauf	45,00	41,19	9,2%	J. Sikimic	
12.10.2018	Halten	42,00	39,63	6,0%	J. Sikimic	
19.06.2018	Halten	41,00	37,82	8,4%	J. Sikimic	
29.01.2018	Reduzieren	42,00	45,90	-8,5%	J. Sikimic	
25.10.2017	Reduzieren	35,90	36,11	-0,6%	J. Sikimic	
21.07.2017	Halten	36,50	35,85	1,8%	J. Sikimic	

Bank Pekao SA: 5J Hoch: PLN 196 (27.04.2015), 5J Tief: PLN 101 (26.10.2018)

Empfehlungshistorie	Start	Rating	Kursziel	Schlusskurs	Upside	Analyst
Coverage)	(Start			Vortag		
29.04.2019	Kauf	135,00	116,50	15,9%	J. Sikimic	
24.01.2019	Kauf	133,00	113,55	17,1%	J. Sikimic	
12.10.2018	Kauf	136,00	101,95	33,4%	J. Sikimic	
19.06.2018	Kauf	140,00	114,90	21,8%	J. Sikimic	
29.01.2018	Kauf	155,00	138,90	11,6%	J. Sikimic	
25.10.2017	Kauf	137,00	118,25	15,9%	J. Sikimic	
21.07.2017	Kauf	156,00	128,90	21,0%	J. Sikimic	

NLB Group: 5J Hoch: EUR 65 (13.06.2019), 5J Tief: EUR 56 (16.11.2018)

Empfehlungshistorie	Start	Rating	Kursziel	Schlusskurs	Upside	Analyst
Coverage)	(Start			Vortag		
29.04.2019	Kauf	78,00	60,80	28,3%	J. Sikimic	
03.04.2019	Kauf	78,00	61,80	26,2%	J. Sikimic	

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 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 weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsengesetzes 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.

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 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 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 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 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 Berichtes 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 Berichtes. 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 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. 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: Holzer Druck, 1100 Wien, Buchengasse 79

Datenschluss: 24.06.2019 / Coverfoto: Folia / Design: Birgit Bachhofner, Caroline Miedl, Sonja Vidovic

Fertiggestellt: 03.07.2019, 12:37 MESZ; **Erstmalige Weitergabe:** 05.07.2019, 09:30 MESZ

Fertigstellung der Publikation auf englisch: 28.06.2019, 12:00 MESZ; **Erstmalige Weitergabe in englischer Sprache:** 05.07.2019, 09:30 MESZ

Global Raiffeisen RESEARCH Team: Peter Brezinschek, FA* (Leitung)

Österreich: Raiffeisen Bank International AG (RBI AG)

Research Sales and Operations
Werner Weingraber (Leitung)

Birgit Bachhofner
Björn Chyba
Phillip Freitter
Andreas Mannsparth
Aleksandra Srejic
Martin Stelzeneder, FA*
Marion Wannenmacher

Retail Research Manager

Veronika Lammer, FA*
Helge Rechberger, FA*

Market Strategy/Quant Research

Valentin Hofstätter, FA* (Leitung)
Thomas Keil, FA*
Stefan Memmer, FA*
Andreas Schiller, FA*
Robert Schittler, FA*
Manuel Schleifer, FA*
Stefan Theußl, FA*

Economics/Fixed Income/FX Research

Gunter Deuber, FA* (Leitung)
Jörg Angelé, FA*
Stephan Imre, FA*
Lydia Kranner, FA*
Patrick Krizan, FA*
Sebastian Petric, FA*
Matthias Reith, FA*
Andreas Schwabe, FA*
Gintaras Shlizhyus, FA*
Gottfried Steindl, FA*
Martin Stelzeneder, FA*

Equity Company Research

Connie Gaisbauer, FA* (Leitung)
Aaron Alber, FA*
Dieter Pozar, FA*
Leopold Salcher, FA*
Christoph Vahs, FA*

Credit Company Research

Jörg Bayer, FA* (Leitung)
Ruslan Gadeev, FA*
Michael Heller, FA*
Martin Kutny, FA*
Werner Schmitzer, FA*
Lubica Sika, FA*
Jürgen Walter, FA*
Georg Zaccaria, FA*

Company Research:

Raiffeisen Centrobank AG
Bernd Maurer, FA* (Leitung)
Christian Bader, FA*
Oleg Galbur, FA*
Jakub Krawczyk, FA*
Stefan Maxian, FA*
Dominik Niszczyk, FA*
Markus Remis, FA*
Teresa Schinwald, FA*
Jovan Sikimic, FA*
Oliver Simkovic, FA*

Albanien:

Raiffeisen Bank Sh.A.
Dritan Baholli, FA*
Valbona Gjeka, FA*

Belarus:

Priobank JSC
Natalya Chernogorova, FA*
Vasily Pirogovsky, FA*

Bosnien und Herzegowina
Raiffeisen Bank dd Bosna i Hercegovina

Ivona Zamefica, FA*
Srebrenko Fatusic, FA*

Bulgarien:

Raiffeisenbank (Bulgaria) EAD
Emil S. Kalchev, FA*

Kroatien:

Raiffeisenbank Austria d.d.
Zrinka Zivkovic Matijevic, FA*
Silvija Kranjec, FA*
Elizabeta Sabolek-Resanovic, FA*

Polen:

Raiffeisen Polbank
Dorota Strauch, FA*
Mateusz Namysl, FA*
Paweł Radwański, FA*
Wojciech Stepień, FA*

Rumänien:

Raiffeisen Bank S.A.
Ionut Dumitru, FA*
Nicolae Covrig, FA*
Catalin Diaconu, FA*
Andrea Marcu, FA*
Silvia Rosca, FA*

Russland:

AO Raiffeisenbank
Anastasia Baykova, FA*
Irina Alizarovskaya, FA*
Denis Poryvay, FA*
Sergey Libin, FA*
Andrey Polischuk, FA*
Stanislav Murashov, FA*
Sergey Garamita, FA*
Egor Makeev, FA*
Mikhail Solodov, FAI
Konstantin Balkhaev, FA*

Serbien:

Raiffeisen banka a.d.
Ljiljana Grubic, FA*

Slowakei:

Tatra banka, a.s.
Robert Prega, FA*
Juraj Valachy, FA*
Boris Fojtik, FA*
Tibor Lörincz, FA*

Tschechien:

Raiffeisenbank a.s.
Helena Horska, FA*
Lenka Kalivodova, FA*
Lubos Ruzicka, FA*
Eliška Jelínková, FA*
Vít Hradil, FA*

Ukraine:

Raiffeisen Bank Aval JSC
Mykhail Rebryk, FA*
Oleksandr Sukhomlyn, FA*

Ungarn:

Raiffeisen Bank Zrt.
Zoltán Török, FA*
Gergely Pálffy, FA*
Levente Blahó, FA*

* FA ... Finanzanalyst

Raiffeisen Bank International AG

Markets & Investment Banking

Raiffeisen Bank International AG

Group Capital Markets: Harald Müller T: +43 1 71707-1467

Investment Banking Products: Matthias Renner T: +43 1 71707-2123

RB International Markets (USA) LLC

Stefan Gabriele T: +1 212 600 2588

AL: Raiffeisen Bank Sh.a.

Christian Canacaric T: +355 4 2275519-2629

BH: Raiffeisen Bank d.d. Bosna i Hercegovina

Reuf Sulejmanovic T: +387 33 287-449

BG: Raiffeisenbank (Bulgaria) EAD

Boyan Petkov T: +359 2 91985-635

BY: Priorbank JSC

Tresary: Svetlana N. Gulkovich T: +375 17 2899-080

Investment Banking: Oleg Leontev T: +375 17 2899-251

CZ: Raiffeisenbank a.s.

Milan Fischer T: +420 234 40-1145

HR: Raiffeisenbank Austria d.d.

Robert Mamic T: +385 1 4695-076

HU: Raiffeisen Bank Zrt.

Gabor Liener T: +36 1 484-4304

KO: Raiffeisen Bank Kosovo J.S.C.

Berat Isa T: +38 1 3822 2222-229

PL: Raiffeisen Polbank

Miroslaw Winiarczyk T: +48 22 585-3710

RO: Raiffeisen Bank S.A.

Aurelian Mihailescu T: +40 213 061-221

RS: Raiffeisen Banka a.d.

Capital Markets: Branko Novakovic T: +381 11 2207-131

Joko-Lola Tomic T: +381 11 2207-145

RU: AO Raiffeisenbank

Capital Markets: Sergey Shchepilov T: +7 495 721-9977

Investment Banking: Oleg Gordienko T: +7 495 721-9900

SK: Tatra banka, a.s.

Peter Augustin T: +421 2 5919-1313

UA: Raiffeisen Bank Aval JSC

Vladimir Kravchenko T: +380 44 49542-20

Raiffeisen CENTROBANK AG

CEO: Wilhelm Celeda T: +43 1 51520-402

Head of Global Equity Markets: Klaus della Torre T: +43 1 51520-472

Head of Company Research: Bernd Maurer T: +43 1 51520-706

Head of Investment Services: Andrea Lerch T: +43 1 51520-411

Kathrein Privatbank AG

CEO

Susanne Höllinger T: +43 1 53451-333

Director Private Banking (Austria)

Alexander Firon T: +43 1 53451-213

Director Private Banking (RU/EE)

William Sinclair T: +43 1 53451-231

Director Private Banking (CE/SEE)

Krisztian Slanicz T: +43 1 53451-603

Institutional Clients

Herwig Wolf T: +43 1 53451-261

Kommerzbanken

Raiffeisen Bank International AG, Vienna

Corporate Customers: T: +43 1 71707-1487

Financial Institutions: Axel Summer T: +43 1 71707-1476

RBI London Branch

Matthias Renner T: +44 20 7933-8001

RBI Beijing Branch

Terence Lee T: +86 10 8531-9007

RBI Singapore Branch

Klaus Krombass T: +65 6305-6024

International Desk

AL: Raiffeisen Bank Sh.a.

Jorida Zaimi T: +355 4 2381-445

AT: Raiffeisen Bank International AG

Rudolf Lercher T: +43 1 71707-3537

BG: Raiffeisenbank (Bulgaria) EAD

Irena Krentcheva T: +359 2 9198-5118

BH: Raiffeisen Bank d.d. Bosna i Hercegovina

Sandro Komljenovic T: +387 33 287-422

BY: Priorbank JSC

Natalya Selickaya T: +375 172 899-355

CZ: Raiffeisenbank a.s.

Roman Lagler T: +420 234 40-1728

HR: Raiffeisenbank Austria d.d.

Alzbeta Ramic T: +385 1 4590 622

HU: Raiffeisen Bank Zrt.

Gaspar Tiszai T: +36 1 484-4421

KO: Raiffeisen Bank Kosovo J.S.C.

Anita Sopi T: +383(0)38 222 222 184

PL: Raiffeisen Polbank

Krzysztof Lubkiewicz T: +48 691 335 510

RO: Raiffeisen Bank S.A.

Aurel Voicescu T: +40 764 601-847

RS: Raiffeisen banka a.d.

Sofija Davidovic T: +381 11 220-7807

RU: AO Raiffeisenbank

Maria Maevskaya T: +7 495 775-5230

SK: Tatra banka, a.s.

Mirco Ribis T: +421 2 5919-1846

UA: Raiffeisen Bank Aval JSC

Victoria Masna T: +38 044 23 23 44