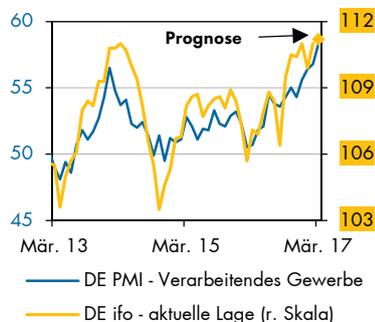


ifo Index: Anstieg erwartet



Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Prognosen

USA	akt. ¹⁾	Jun.17	Sep.17	Empf. ²⁾
Leitzins	1,00	1,25	1,50	n.v.
Libor 3M	1,15	1,60	1,85	n.v.
Rendite 2J	1,27	1,50	1,75	Verkauf
Rendite 10J	2,42	2,60	2,85	Halten

Eurozone

Leitzins	0,00	0,00	0,00	n.v.
Euribor 3M	-0,33	-0,35	-0,35	n.v.
Rendite 2J	-0,73	-0,80	-0,70	Verkauf
Rendite 5J	-0,30	-0,40	-0,20	Halten
Rendite 10J	0,42	0,40	0,60	Halten
Rendite 30J	1,16	1,20	1,40	n.v.

¹ Stand per 24. März 2017, 11:32 MEZ;

² Empfehlung für einen Investmenthorizont von 1 bis 4 Monaten

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Prognose Spreads¹ Staatsanleihen

	akt. ²⁾	Jun.17	Sep.17	Empf. ³⁾
FR10J/DE10J	59	55	50	Kauf
AT10J/DE10J	20	25	25	Halten
IE10J/DE10J	66	70	70	Kauf
IT10J/DE10J	201	200	210	Halten
ES10J/DE10J	127	150	160	Halten
PT10J/DE10J	377	370	380	Halten
GR10J/DE10J	697	n.v.	n.v.	n.v.
DE10J/DE2J	115	120	130	Halten

¹ Spread erstes Anleihssegment gegenüber zweitem, in BP

² Stand per 24. März 2017, 11:32 Uhr MEZ

³ Empfehlung für einen Investmenthorizont von 1 bis 4 Monaten

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Editor, RBI Wien

Helge Rechberger, CEFA

helge.rechberger@rbinternational.com

USA

In den nächsten Tagen stehen wieder einige relevante Konjunkturdaten zur Veröffentlichung an. Hervorzuheben sind sicher die **persönlichen Konsumausgaben** für Februar (Fr). Wir gehen davon aus, dass diese 0,3 % p.m. zugelegt haben und damit ähnlich stark wie im Schnitt der letzten 36 Monate. Die Vorjahresrate des **Preisindex des Deflators des privaten Konsums** dürfte erstmals seit April 2012 wieder über 2 % p.a. liegen.

Was unsere Prognose für das **Verbrauchervertrauen des Conference Board** (Di) angeht, sind wir optimistischer gestimmt als der Konsens. Während dieser eine leichte Stimmungseintrübung erwartet, gehen wir von einer Stimmungsaufhellung um gut 2 Punkte aus.

Am Freitag steht mit dem **Chicago PMI** der letzte wichtige regionale Stimmungskindikator aus dem Verarbeitenden Gewerbe vor Bekanntgabe des ISM Index am 3. April zur Veröffentlichung an. Nachdem sich der Empire State Index und der Philadelphia Fed Index im März von ihrem hohen Niveau etwas zurückbewegt haben, erwartet der Konsens das auch beim Chicago PMI.

Wichtige Indikatoren

USA	RBI	Kons.	zuletzt
Di, 28. 14:30 Handelsbilanz für Güter (USD, Mrd.), vorl.	Feb.	n.v.	-67,0 -69,2
Di, 28. 15:00 S&P Hauspreisindex 20 Städte (% p.a.)	Jan.	n.v.	5,55 5,58
Di, 28. 16:00 Verbrauchervertrauen Conf. Board	Mär.	117,0	113,4 114,8
Mi, 29. 16:00 Schwebende Hausverkäufe (% p.m.)	Feb.	n.v.	2,5 -2,8
Do, 30. 14:30 BIP (% p.q., ann.), dritte Schätzung	Q4	2,0	2,0 1,9
Fr, 31. 14:30 Persönliches Einkommen (% p.m.)	Feb.	0,3	0,4 0,4
Fr, 31. 14:30 Private Konsumausgaben (% p.m.)	Feb.	0,3	0,2 0,2
Fr, 31. 14:30 PCE Deflator (% p.m.)	Feb.	0,1	0,1 0,4
Fr, 31. 14:30 PCE Deflator (% p.a.)	Feb.	2,1	2,1 1,9
Fr, 31. 14:30 PCE Kerninflation (% p.m.)	Feb.	0,2	0,2 0,3
Fr, 31. 14:30 PCE Kerninflation (% p.a.)	Feb.	1,7	1,7 1,7
Fr, 31. 15:45 Chicago PMI	Mär.	n.v.	56,8 57,4

Europa

Mo, 27. 10:00 EA: Geldmenge M3 (% p.a.)	Feb.	4,9	4,9 4,9
Mo, 27. 10:00 DE: ifo Geschäftsklima	Mär.	111,2	110,8 111,0
Mo, 27. 10:00 DE: ifo Geschäftserwartungen	Mär.	104,4	104,3 104,0
Mo, 27. 10:00 DE: ifo Aktuelle Lage	Mär.	118,4	117,9 118,4
Do, 30. 11:00 EA: Wirtschaftsvertrauen	Mär.	108,3	108,1 108,0
Do, 30. 11:00 EA: Industriervertrauen	Mär.	1,4	1,1 1,3
Do, 30. 11:00 EA: Dienstleistungsvertrauen	Mär.	14,0	13,9 13,8
Do, 30. 14:00 DE: Verbraucherpreisindex (% p.a.), vorl.	Mär.	1,7	1,8 2,2
Fr, 31. 08:45 FR: Verbraucherpreisindex (% p.a.), vorl.	Mär.	n.v.	1,4 1,4
Fr, 31. 09:55 DE: Arbeitslosenquote (%)	Mär.	5,9	5,9 5,9
Fr, 31. 11:00 EA: Verbraucherpreisindex (% p.a.), vorl.	Mär.	1,8	1,8 2,0
Fr, 31. 11:00 EA: -Kernrate (% p.a.), vorl.	Mär.	0,9	0,9 0,9

China

Fr, 31. 03:00 NBS PMI Verarbeitendes Gewerbe	Mär.	n.v.	51,7 51,6
Fr, 31. 03:00 NBS PMI Dienstleistungen	Mär.	n.v.	n.v. 54,2

Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

BIP (real, % p.a.)

	2016	2017e	2018f
Österreich	1,5	1,7	1,5
Deutschland	1,8	1,7	1,5
Frankreich	1,1	1,6	1,5
Italien	0,9	0,8	0,8
Spanien	3,2	2,5	1,9
Eurozone	1,7	1,9	1,7
Schweiz	1,3	1,5	1,6
USA	1,6	2,4	2,2
China	6,7	6,5	6,0

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Verbraucherpreisindex (% p.a.)

	2016	2017e	2018f
Österreich	1,0	2,0	2,1
Deutschland	0,4	1,9	2,2
Frankreich	0,3	1,6	1,4
Italien	-0,1	1,6	1,5
Spanien	-0,3	2,2	1,9
Eurozone	0,2	1,8	1,5
Schweiz	-0,4	0,4	0,7
USA	1,2	2,5	2,5
China	2,0	2,5	2,7

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Die Rendite 10-jähriger US Staatsanleihen kam in der abgelaufenen Woche etwas unter Druck und sank um rund 10 Basispunkte auf 2,4 %. Auslöser dürften zum einen die Nachwirkungen der vom Markt als „taubenhafte“ empfundenen FOMC-Zinssitzung sowie der rückläufige Ölpreis gewesen sein. Aktuell preist der Markt gemessen an den Fed Funds Futures nur eine Wahrscheinlichkeit von rund 50 % für einen Zinsschritt im Juni ein. Wir halten das für zu vorsichtig und sehen eine höhere Wahrscheinlichkeit. In dieser Meinung sehen wir uns durch die Kommentare diverser FOMC-Mitglieder in der abgelaufenen Woche bestätigt, die sich mehrheitlich für mindestens zwei weitere Zinsanhebungen in diesem Jahr aussprachen. Angesichts der ungetrübt guten Aussichten am Arbeitsmarkt sowie der von uns erwarteten Inflationsentwicklung halten wir daher unser Szenario weiterer zwei bis drei Zinsanhebungen bis Ende des Jahres für sehr realistisch. Wir bleiben daher bei unserer Einschätzung eines leichten Renditeanstiegs in den nächsten Monaten.

Sollte US-Präsident Donald Trump bei der von ihm erzwungenen Abstimmung über seine Gesetzesvorlage zur Rückabwicklung der von Präsident Obama eingeführten Gesundheitsreform im Repräsentantenhaus tatsächlich am Widerstand der eigenen Parteikollegen scheitern, dürfte dies erhebliche Konsequenzen für die weitere Zusammenarbeit zwischen ihm und der republikanischen Partei haben. Trotz der Mehrheit in beiden Kammern des Kongresses sähen Präsident Trump und die Republikaner plötzlich unfähig zum Regieren aus. Dies dürfte Zweifel befeuern, ob die anderen Top-Projekte wie Unternehmens- und Einkommenssteuerreform, das Infrastrukturinvestitionspaket oder die Schaffung Millionen neuer Arbeitsplätze wie geplant umsetzbar sind.

Finanzanalyst: Jörg Angelé, CIIA, RBI Wien

Prognosen

Zinskurve	akt. ¹⁾	Jun.17	Sep.17	Dez.17
Eurozone				
Leitzins	0,00	0,00	0,00	0,00
Einlagesatz	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
Eonia	-0,36	-0,35	-0,35	-0,35
Euribor 1M	-0,37	-0,40	-0,40	-0,40
Euribor 3M	-0,33	-0,35	-0,35	-0,35
Euribor 6M	-0,24	-0,25	-0,25	-0,25
Euribor 12M	-0,11	-0,15	-0,15	-0,10
EUR Swap-satz 2J	-0,06	-0,35	-0,20	-0,15
EUR Swap-satz 5J	0,29	0,00	0,25	0,45
EUR Swap-satz 10J	0,87	0,80	1,05	1,25
Schweiz				
Libor 3M	-0,73	-0,75	-0,75	-0,75
Rendite 10J	-0,01	-0,10	0,00	0,20
FX				
EUR/USD	1,08	1,03	1,02	1,02
EUR/CHF	1,07	1,05	1,05	1,03
EUR/CNY	7,44	7,21	7,19	7,24
USD/CNY	6,88	7,00	7,05	7,10
Rohstoffe				
Brent ²⁾	50,4	60	63	58
Gold ³⁾	1244,3	1100	1150	1050

¹⁾ Stand per 24. März 2017, 11:32 Uhr MEZ

²⁾ USD je Barrel per Quartalsende

³⁾ USD je Feinunze

Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Eurozone

Nachdem die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes (PMI) für den Monat März sowohl die Vormonatswerte als auch die Erwartungen mitunter klar übertrafen, stehen in den kommenden Tagen weitere **Sentimentumfragen** auf dem Programm. Den Auftakt macht am Montag der ifo Geschäftsklimaindex, für den wir einen leichten Anstieg auf 111,2 Punkte ansetzen. Dabei erwarten wir die bereits sehr gute und in den zurückliegenden Monaten kontinuierlich angestiegene Beurteilung der aktuellen Geschäftslage unverändert und gehen von einem Anstieg der Erwartungskomponente aus. Das Wirtschaftsvertrauen für die gesamte Eurozone notiert derzeit auf dem höchsten Niveau seit Frühjahr 2011. Auch wenn die Luft für einen weiteren merklichen Anstieg dünner geworden ist, prognostizieren wir für März nochmals ein kleines Plus. Alles in allem dürften die zur Veröffentlichung anstehenden Stimmungsindikatoren wie auch die Einkaufsmanagerindizes das Bild einer zunehmenden konjunkturellen Dynamik im ersten Quartal bestätigen, auch wenn die aktuellen Niveaus das tatsächliche Konjunkturmomentum überzeichnen. Das eigentliche Highlight der kommenden Tage stellen jedoch die **vorläufigen Inflationszahlen** für März dar, begründet die EZB ihr Festhalten an der ultra-lockeren Geldpolitik doch nicht zuletzt mit dem Ausbleiben eines nachhaltigen Inflationsanstieges (gemessen an der Kernrate). Vor diesem Hintergrund sollte die Tatsache, dass die Inflation (% p.a.) im Februar ihr vorläufiges Hoch wohl erreicht hat und ab März wieder etwas zurückgehen dürfte, nicht überbewertet werden. Das Abflauen der Teuerung spiegelt – wie schon der markante Anstieg der vergangenen Monate – im Wesentlichen die Ölpreisentwicklung (% p.a.) wider. So hat der inflationserhöhende Effekt des Ölpreises bereits seinen Zenit überschritten. Im Falle Deutschlands wirkt sich überdies die Lage der Osterfeiertage inflationsdämpfend aus. Fielen diese 2016 in den März, liegt Ostern dieses Jahr wieder im April. Die Kerninflation, die den direkten Einfluss des Ölpreises ausklammert, sollte hingegen wie auch schon in den Monaten zuvor stabil bleiben. Dies dürfte sich aber in den kommenden Monaten ändern, wenn die indirekten Effekte des im letzten Jahr gesehenen Ölpreisschubes auf die Kernrate durchschlagen.

An den **Staatsanleihemärkten** könnten in den kommenden Tagen vor allem die Inflationszahlen für Volatilität sorgen. Generell erwarten wir in den nächsten Wochen bei der Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen weder merkliche Bewegungen nach oben noch nach unten. Zwar erhöhen die guten Konjunkturaussichten per se den Aufwärtsdruck auf die Renditen, dem stehen jedoch politische Unsicherheiten (Frankreich) sowie die geldpolitischen Operationen der EZB (u.a. Anleihekäufe) und damit zusammenhängend die hohe Überschussliquidität im Bankensystem gegenüber. Letztere ist gestern nochmals angestiegen, da die Banken beim letzten langfristigen Refinanzierungsgeschäft der EZB deutlich kräftiger zugegriffen haben als erwartet.

Finanzanalyst: Matthias Reith, CIIA, RBI Wien

Emissionskalender

Emittent	Datum	Laufzeit	Kupon (%)	Vol*
Anleihen				
IT	Mo,	27.	2020	n.v.
IT	Di,	28.	2018	n.v.
DE	Di,	28.	2019	0
FI	Mi,	29.	2023	0
IT	Do,	30.	n.v.	n.v.
Schatzanweisungen				
FR	Mo,	27.	n.v.	-
MT	Di,	28.	9M	-
IT	Mi,	29.	6M	-

Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Überblick Staatsanleihen

	Renditen 10J				
	akt. ¹ (%)	1W Δ (BP)	5J H (%)	5J T (%)	Yrd Δ (BP)
AT	0,64	0,3	2,87	0,05	21,1
DE	0,44	0,2	2,05	-0,19	22,9
FR	1,05	-5,8	3,10	0,10	36,5
BE	0,93	-0,1	3,49	0,10	39,4
NL	0,68	-1,2	2,54	-0,03	31,9
FI	0,54	-1,2	2,37	-0,01	19,1
IE	1,12	-2,8	4,29	0,33	36,5
IT	2,29	-6,9	6,60	1,04	47,3
ES	1,75	-13,1	7,62	0,88	36,6
PT	4,21	-7,6	12,68	1,56	44,6
GR	7,40	0,3	30,83	5,57	29,0
GB	1,23	-2,0	3,07	0,52	-1,0
CH	0,00	1,2	1,26	-0,63	18,6
US	2,43	-6,8	3,03	1,36	-1,2
JP	0,07	-1,0	1,03	-0,29	1,9

¹ Kursabfrage: 24. März 2017, 08:59 Uhr
Quelle: Bloomberg

Ratings

	Moody's	S&P	Fitch
Österreich	Aa1 (s)	AA+ (s)	AA+ (s)
Deutschland	Aaa (s)	AAA (s)	AAA (s)
Frankreich	Aa2 (s)	AA (s)	AA (s)
Belgien	Aa3 (s)	AA (s)	AA- (s)
Niederlande	Aaa (s)	AAA (s)	AAA (s)
Finnland	Aa1 (s)	AA+ (s)	AA+ (s)
Irland	A3 (p)	A+ (s)	A (s)
Italien	Baa2 (n)	BBB- (s)	BBB+ (n)
Spanien	Baa2 (s)	BBB+ (s)	BBB+ (s)
Portugal	Ba1 (s)	BB+ (s)	BB+ (s)
Griechenland	Caa3 (s)	B- (s)	CCC (n.v.)
GB	Aa1 (n)	AA (n)	AA (n)
Schweiz	Aaa (s)	AAA (s)	AAA (s)
USA	Aaa (s)	AA+ (s)	AAA (s)
Japan	A1 (s)	A+ (s)	A (n)
China	Aa3 (n)	AA- (n)	A+ (s)

Ausblick: p = positiv, n = negativ, s = stabil
Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Mögliche Ratingänderungen

	31.03.2017
Moody's	NL
S&P	ES
Fitch	-

Quelle: Ratingagenturen, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Kursentwicklung¹

	5 Tage ²	5 Jahre % p.a.
Euro STOXX 50	0,4	6,5
STOXX Europe 50	0,0	4,7
DAX	-0,4	11,5
Hang Seng CE	-0,4	-0,3
SMI	-0,4	6,7
ATX	-1,0	5,3
FTSE 100	-1,0	4,6
Nasdaq 100	-1,1	14,4
MSCI World	-1,3	9,2
Dow Jones Ind.	-1,3	9,6
CECE Comp. (CE)	-1,3	-0,7
S&P 500	-1,5	10,9
Nikkei 225	-2,6	13,8

1) in %, in LV; 2) Performance von 16.03. - 23.03.2017 (jeweils Schlusskurse)
Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Kursentwicklung¹

	5 Tage ²	5 Jahre % p.a.
Versorger	1,3	5,3
Immobilien ³	0,5	n.v.
Def. Konsum	-0,3	9,9
Industrie	-0,7	10,6
IT	-1,0	12,6
Telekom	-1,0	7,3
Grundstoffe	-1,1	2,9
Energie	-1,2	-2,1
MSCI World	-1,3	9,2
Zykl. Konsum	-1,4	12,6
Gesundheit	-1,5	13,7
Finanz	-3,2	10,1

1) in %, in LV; 2) Performance von 09.03. - 16.03.2017 (jeweils Schlusskurse); 3) Index seit 01.09.2016 verfügbar
Quelle: Thomson Reuters, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Prognosen

	aktuell ¹	Jun.17	Sep.17
Euro STOXX 50	3.452	3.550	3.370
DAX	12.040	12.700	11.800
ATX	2.823	2.930	2.790
SMI	8.629	9.000	8.550
Dow Jones Ind.	20.657	21.400	20.800
S&P 500	2.346	2.450	2.350
Nasdaq 100	5.355	5.600	5.350
Nikkei 225	19.085	20.250	19.200
Hang Seng CE	10.487	10.650	10.000

1) Schlusskurse 23.03.2017
Quelle: Bloomberg, RBI/Raiffeisen RESEARCH

Empfehlungen (auf Sicht Ende September)

Aktienmärkte: **Halten:** Euro STOXX 50, DAX, ATX, SMI, Nasdaq Composite, Nikkei 225, Dow Jones Industrial Average, S&P 500, Hang Seng CE

Etablierte Aktienmärkte

Die letzte Woche war für die internationalen Aktienmärkte von einer großteils **negativen Performance** gekennzeichnet. Mit der Ausnahme vom Euro STOXX 50, welcher eine marginal positive Entwicklung verzeichnete, waren alle anderen Aktienindizes im Minus. Die US-Aktienmärkte mussten nach dem Nikkei 225 mit -3 %, die höchsten Verluste hinnehmen. Besonders unter die Räder kamen überraschenderweise die US-Finanztitel, die eigentlich von den Zinsanhebungen in den USA profitieren sollten. Scheinbar dürften jedoch mittlerweile Sorgen aufkommen, dass die geplante Deregulierung des Bankensektors durch Trump nicht so schnell oder in dem angekündigten Ausmaß durchgehen sollte. Grundsätzlich wird aktuell das Ausmaß der konjunkturfördernden Maßnahmen seitens der Trump Administration in Frage gestellt. Das Hick Hack rund um die Gesundheitsreform sorgt noch zusätzlich für Verunsicherung.

Hinzu kommt, dass insbesondere die **Aktienindizes der etablierten Märkte schon relativ hoch bewertet** sind. Der S&P 500 notiert im Hinblick auf die absoluten Bewertungsniveaus aktuell auf dem höchsten Level der letzten zehn Jahre. Außerdem ist der breite US-Aktienmarkt auch aus relativen Gesichtspunkten nicht mehr als günstig einzustufen (S&P 500 Dividendenrendite 2017e 2,0 % vs. aktuelle 10-jährige US-Staatsanleiherendite 2,45 %). Da in Zinsanhebungszyklen Bewertungen üblicherweise nicht ausgebaut werden können, müssen sich etwaige Kursanstiege aus höheren Gewinnen speisen. Hier wird im Konsens für den S&P 500 im Jahr 2017 zwar ein Gewinnwachstum von rund 10 % prognostiziert, was wir für erreichbar erachten. Das weitere Aufwärtspotenzial für US-Aktien halten wir ob des angespannten Bewertungsbilds aber dennoch für limitiert. Auch beim Euro STOXX 50 und dem Nikkei 225 haben sich die Bewertungen zuletzt erhöht, beide sind aber noch nicht exzessiv überbewertet. Vor allem sind hier Aktien im Vergleich zu den teuren Rentenmärkten attraktiv (Euro STOXX 50 Dividendenrendite 2017e 3,5 % vs. aktuelle 10-jährige deutsche Staatsanleiherendite 0,45 %, Nikkei 225 Div. Rendite: 1,7 %; 10j-Staatsanleihe 0,05 %).

Etwas Unterstützung kommt von der robusten globalen Konjunktur und der positiven Gewinndynamik in den etablierten Märkten. Auf Sicht von **sechs Monaten** sehen wir aktuell eine nur mehr **flache Aktienmarktentwicklung**, die ihr Tief im dritten Quartal finden sollte und empfehlen sowohl für Aktienindizes der etablierten Volkswirtschaften als auch **Chinas ein „Halten“**.

Finanzanalystin: Nina Neubauer-Kukić, CIIA; RBI Wien

Erwartete Veröffentlichungen von Unternehmenszahlen

USA

Di 28. McCormick, Darden Restaurants

Mi 29. Paychex

Europa

Di 28. Carnival, Italcementi, Wolseley

Mi 29. Conwert Immobilien

Do 30. Alpha Bank, H&M

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

Staatsanleihen

Outright: 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	DE			US	
	2J	5J	10J	2J	10J
26.02.2016	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf
11.03.2016		n.v.	n.v.		
18.03.2016		Verkauf	Halten		
01.04.2016					
29.04.2016			Verkauf		
27.05.2016	Verkauf		Verkauf	Verkauf	Verkauf
09.06.2016		Verkauf			
01.07.2016	Verkauf		Verkauf	Verkauf	Verkauf
08.07.2016		Verkauf			
22.07.2016			Halten		
28.07.2016			Verkauf		
05.09.2016	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf
16.09.2016	Verkauf	Verkauf	Verkauf		
23.09.2016				Verkauf	Verkauf
28.10.2016		Halten	Halten		
11.11.2016			Kauf		Halten
18.11.2016				Halten	
25.11.2016	Verkauf	Verkauf	Halten	Halten	Halten
16.12.2016	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Halten	Halten
13.01.2017					Verkauf
03.02.2017		Halten	Halten		
24.02.2017		Verkauf	Verkauf		
03.03.2017	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Verkauf	Halten
10.03.2017	Verkauf	Halten	Halten	Verkauf	Halten

| ... keine Veränderung

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	AT-DE		FR-DE		IT-DE		ES-DE		IE-DE		PT-DE		DE-DE	
	10J-10J	10J-2J												
26.02.2016	Kauf	Verkauf												
11.03.2016													n.v.	
18.03.2016													Halten	
01.04.2016				Kauf										
27.05.2016	Kauf	Verkauf												
06.06.2016														
29.06.2016	Halten													
01.07.2016													Verkauf	
15.07.2016													Halten	
03.08.2016	Halten													
05.09.2016	Halten													
16.09.2016													Verkauf	
23.09.2016	Halten													
10.10.2016														
28.10.2016	Halten													
04.11.2016														
18.11.2016	Kauf	Kauf	Kauf					Kauf						
25.11.2016	Kauf	Kauf	Kauf	Halten	Halten	Halten	Halten	Kauf	Halten	Halten	Halten	Halten	Halten	
16.12.2016	Kauf	Kauf	Kauf	Halten	Halten	Halten	Halten	Kauf	Halten	Halten	Halten	Halten	Verkauf	
25.01.2017	Halten													
27.01.2017				Kauf										
03.02.2017													Halten	
03.03.2017	Halten	Kauf	Kauf	Kauf	Halten	Halten	Halten	Kauf	Kauf	Halten	Halten	Halten	Halten	
17.03.2017	Halten	Kauf	Kauf	Halten	Halten	Halten	Halten	Kauf	Kauf	Halten	Halten	Halten		

| ... keine Veränderung

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

SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK): Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot im Sinne des Kapitalmarktgesetzes („KMG“) dar, noch einen Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsengesetzes. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder anderen Anlageformen im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen dar. Für jegliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI“) zur Förderung ihres 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: 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 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 Prospektpflicht 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: 24. März 2017, 13:45 MEZ; **Erstmalige Weitergabe:** 24. März 2017, 13:48 MEZ

Ansprechpartner

Global Head 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 Srejic (DW 1846), Marion Stadler (DW 1185), Martin Stelzeneder, FA* (DW 1614), Arno Supper (DW 6074), Marion Wannemacher (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), 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), Ruslan Gadeev, FA* (DW 2216), Eva-Maria Grosse, FA* (DW 5848), Michael Heller, FA* (DW 2453), Martin Kutny, FA* (DW 2013), Stefan Memmer, FA* (DW 1421), Werner Schmitzer, FA* (DW 2201), Jürgen Walter, FA* (DW 5932)

* FA ... Finanzanalyst