

Aktieninfo BHP: Kein Herz für Eisenerz

Empfehlung: ! Verkauf

Kursziel: AUD37,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: AUD39,65

* Kurs vom 11.03.2025, 23:59 MEZ

Sektor: Grundstoffe

BHP hatte ein heterogenes Vorjahr: Die Preise für die wichtigsten Grundstoffe Eisenerz und Kupfer entwickelten sich gegenläufig. Die Gewinnsschätzungen wurden zuletzt vom Konsens aufgrund des enormen Investitionsbedarfs gesenkt, die Bewertung bleibt (zu) hoch.

Aktieninfo: BHP Group

Empfehlung, Kursziel	1
Brancheneinschätzung	2
Einschätzung - BHP Group	2
FAZIT	3
Stärken/Schwächen	4
ESG-Klassifizierung	5
Disclaimer	6
Analyst	10



BHP ist eines der weltweit größten Bergbauunternehmen. Der Konzern betreibt mehr als 100 Projekte in 25 Ländern und fördert u.a. Eisenerz, Kupfer, Kohle und Nickel.

Finanzkennzahlen (in AUD)

	2023/24	Δ ggü. Vj.	2024/25e	Δ ggü. Vj.	2025/26e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	83.340	-2,7 %	80.595	-3,3 %	80.445	-0,2 %
EBITDA-Marge	52,1 %		50,8 %		51,9 %	
Gewinn je Aktie	2,33	-42,6 %	3,35	43,9 %	3,53	5,5 %
Gewinn je Aktie bereinigt	4,03	-4,3 %	3,35	-17,0 %	3,40	1,6 %
Dividende je Aktie	2,19	-19,2 %	1,73	-20,8 %	1,78	2,6 %
Dividendenrendite	5,5 %		4,4 %		4,5 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	17,0		11,8		11,2	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	3,0		2,6		2,4	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	2,4		2,5		2,5	

Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

BHP Group vs S&P/ASX200



	BHP Group	S&P/ASX200
5J Hoch	54,1	8.555,8
5J Tief	25,2	4.546,0

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in AUD	AUD39,65
ISIN	AU000000BHP4
Hauptbörse	ASX
Website	bhp.com
Marktkap. (AUD Mio.)	201.180
Umsatz (AUD Mio.)	55.658,00
Verschuldungsgrad	29,7
Anzahl der Mitarbeiter	40.872
Fiskaljahresende	30.6
Index	S&P/ASX200

* Kurs vom 11.03.2025, 23:59 MEZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Gregor KOPPENSTEINER

Analyst Editor

+43 1 71707-7533

gregor.koppensteiner@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Metalle und Minen: **neutral**

+ Auch wenn sich die jährliche Wachstumsrate der Kupfernachfrage zuletzt etwas verringert hat, soll diese bis 2035 wieder auf 2,6 % pro Jahr ansteigen. Diese Trendwende soll durch eine Kombination aus drei Schlüsselthemen erreicht werden: dem traditionellen Wirtschaftswachstum und den neueren Themen Digitalisierung und Energiewende. Als leitfähiges Industriemetall ist Kupfer ein wichtiger Baustein für treibhausgasarme Energiequellen wie Wind-, Solar- und Wasserkraft sowie für Elektroautos und Batterien. Ein Elektroauto verbraucht beispielsweise etwa dreimal so viel Kupfer wie ein typischer Verbrennungsmotor.

o Die Förderung von unedlen Metallen wird für 2024 auf 132,13 Mio. t geschätzt und soll bis 2029 mit einer jährlichen Wachstumsrate von 3,7 % auf 158,6 Mio. t ansteigen. Das Wachstum wird vor allem durch die steigende Nachfrage aus der Bauindustrie und der Herstellung von Elektrofahrzeugen getrieben. (Quelle: Mordor Intelligence)

- Ein anhaltender Abschwung der chinesischen Wirtschaft könnte unsere Prognosen zunichte machen, wenn es nicht gelingt, das auf einem Rekordtief befindliche Verbrauchervertrauen durch Konjunkturmaßnahmen zu stärken. Die meisten diversifizierten Bergbauunternehmen erwirtschaften einen Großteil ihrer Gewinne mit Rohstoffen für die Stahlproduktion. Laut Bloomberg Intelligence bereitet sich die chinesische Stahlindustrie auf eine Welle von Insolvenzen bzw. eine Konsolidierung vor, da die wirtschaftlichen Turbulenzen des Landes die Branche weiterhin belasten.

Einschätzung - BHP Group

+ **Kupfer glänzt wie Gold:** Der LME-Kupferpreis lag im Jahresdurchschnitt 2024 bei USD 9.265 pro Tonne, was einem Anstieg von 9 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Aktuell ist der Kupferpreis auf USD 9.529 gestiegen, was auch der Konsensprognose für den Rest des Jahres entspricht. Dies spiegelt die im Vergleich zum Vorjahr leicht **verbesserte Einschätzung der globalen verarbeitenden Industrie** wider, da Kupfer weiterhin eng mit dem globalen Konjunkturzyklus verzahnt ist. US-Zölle und ein globaler Handelskrieg könnten die Abwärtsrisiken bei der Kupfernachfrage 2025 beflügeln, konjunkturstimulierende Maßnahmen der Regierung sowie die allgemeine Wirtschaftstätigkeit in **China** wären die Haupttreiber. Investitionen in Stromnetze sowie die Entwicklung des Immobiliensektors und der gesamten Industrieproduktion werden auch 2025 Schlüsselfaktoren bleiben, die es zu beobachten gilt. Insgesamt erwirtschaftet BHP mehr als ein Drittel seines Umsatzes und Gewinns mit Kupfer. Dank der höheren Produktion und der höheren Verkaufspreise auf dem Weltmarkt konnte das EBITDA für Kupfer Ende 2024 um 44 % gesteigert werden. Für 2025 rechnet der Konsens mit einem weiteren Umsatz- und Gewinnwachstum von 7 % bzw. 21 %, vor allem dank einer starken Pipeline organischer Wachstumsoptionen in Südaustralien. Beim Übernahmeversuch des Kupfergeschäfts von **Anglo American** hat man im Vorjahr einen vorübergehenden Rückschlag erlitten, eine Übernahme mit einem Partner ist jedoch denkbar, wenn auch nicht in naher Zukunft. Damit könnte man noch konzentrierter am künftigen Nachfrageüberhang nach dem roten Metall Kupfer partizipieren. Die Übernahme könnte aber sehr kostspielig ausfallen.

- **Kein Herz für Eisenerz:** Der für BHP wichtige Rohstoff Eisenerz, der mehr als die Hälfte des Konzernumsatzes und -gewinns ausmacht, hat sich zuletzt preislich stabilisiert, wird aber längerfristig mit **sinkenden Absatzpreisen** zu kämpfen haben. Obwohl die Produktion leicht gesteigert werden konnte, sank der realisierte Verkaufspreis gegenüber 2023 um 20 % auf USD 81 pro t. Der Konsens geht zwar von einem durchschnittlichen Verkaufspreis von USD 84 pro t aus, dieser Preis wird sich aber nicht lange halten können. Es wird weiterhin davon ausgegangen, dass die **chinesische Stahlproduktion** bis Ende der 2020er Jahre bei rund 1 Mrd. t stagnieren wird, wobei die Roheisenproduktion aufgrund des zunehmenden Einsatzes

von Recyclingschrott in der Stahlproduktion zurückgehen wird. Vor allem in China, dem größten Abnehmer von BHPs Eisenerz (über 60 % des Umsatzes werden hier erzielt), könnte dies die Margen unter Druck setzen. Die beiden anderen von BHP geförderten Rohstoffe, Kohle und Nickel, machen nur etwa 5 % des Konzerngewinns aus.

o **Zollthema:** Er steht schon länger im Raum, der **US-Importzoll** auf Kupfer. Ende Februar erteilte US-Präsident Trump den Auftrag, prüfen zu lassen, ob Maßnahmen zum Schutz der heimischen Kupferindustrie notwendig sind. Spätestens nach 270 Tagen muss US-Handelsminister Lutnick einen Bericht über mögliche Risiken für die nationale Sicherheit vorlegen, die sich aus der steigenden Abhängigkeit der USA von Kupferimporten in allen Formen (z.B. Kupferkonzentrate, raffiniertes Kupfer und Kupferschrott) ergeben. Klar ist, dass die USA stark von Importen aus dem Ausland abhängig sind, der Anteil der Nettoimporte lag im letzten Jahr bei 45 %. Für BHP sind die **USA ein vernachlässigbarer Absatzmarkt**, weniger als 3 % des Umsatzes werden in Nordamerika generiert. Auch für Importe aus Australien wurden **Ausnahmeregelungen** in Aussicht gestellt, die den Zolleffekt zusätzlich marginalisieren würden.

- **Kostspielige aber notwendige Investitionen:** BHP muss zur Erhaltung der Lebensdauer seiner Anlagen erhebliche Investitionen tätigen. Dies erfordert eine Erhöhung des mittelfristigen Investitionsbudgets, insbesondere zur Finanzierung der **Kupferprojekte in Chile und Südaustralien**, wo das Unternehmen seine Kupferproduktion bis Mitte der 2030er Jahre verdoppeln will. Grundannahme ist ein weiter steigender Kupferpreis. Mittelfristig werden für die Entwicklung der Kupferprojekte in Chile und Australien USD 19 Mrd. bis USD 21 Mrd. veranschlagt, wobei 80 % dieser Investitionen vor 2030 getätigt werden sollen. Diese enormen Kapitalaufwendungen bergen natürlich ein gewisses **Abwärtsrisiko für die Dividende**, wenn BHP einen gewissen bilanziellen Spielraum für Fusionen und Übernahmen beibehalten will. So könnte die Nettoverschuldung von BHP bis 2030 auf über USD 15 Mrd. (zuletzt: USD 12 Mrd.) ansteigen, wenn das Unternehmen die Konsenserwartungen an die Dividende in den nächsten Jahren erfüllen will. Der Spielraum scheint bereits jetzt begrenzt, die **Interest Coverage Ratio**, die das Verhältnis von EBIT zu Zinsaufwand misst, liegt unter dem langfristigen Durchschnitt, aber über dem Branchenmedian.

- **Festgefahrene Bewertung:** Gegenüber den direkten Konkurrenten und dem weiteren Minensektor hat sich mittlerweile ein **handfester Bewertungsaufschlag** manifestiert, der nur zum Teil durch bessere Gewinnmargen gerechtfertigt ist. Zudem wurden die Konsensschätzungen für Umsatz und Gewinn Mitte Januar aufgrund der insgesamt stärker als erwartet gefallen Rohstoffpreise und der anstehenden Investitionen nach unten revidiert. Positiv hervorzuheben ist die **Dividendenrendite** von gut 4 %, die im Bergbausektor aber nicht unüblich ist.

FAZIT

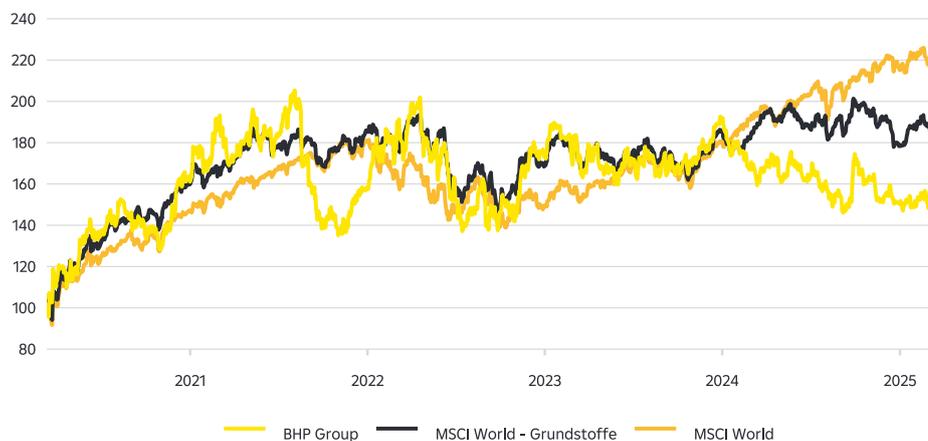
Eisenerz, das wichtigste Basismetall für **BHP**, hat in letzter Zeit mit einer schwächeren Nachfrage aus China zu kämpfen. Obwohl sich die Absatzpreise als relativ stabil erweisen, rechnen wir weiterhin mit einer Stagnation. Lichtblick ist und bleibt vorerst das (in Zukunft investitionsbedürftige) Kupfergeschäft, das von den Zöllen kaum betroffen sein dürfte. Generell steht und fällt der Absatz mit China, wo die Industrieproduktion zwar in den Folgejahren um 4 % p.a. steigen wird, die bisherigen Wachstumsraten von 6 % bis 7 % p.a. aber definitiv der Vergangenheit angehören.

Die deutliche Bewertungsprämie der BHP-Aktie bleibt vorerst bestehen, da eine "gesunde" Korrektur noch aussteht. Wir bleiben daher trotz der hohen Dividendenrendite bei unserer **VERKAUF-Empfehlung**. Das (leicht erhöhte) **Kursziel von AUD 37,00** basiert auf einem Multiplikatoransatz, die geschätzten Kennzahlen auf Konsensschätzungen.

Stärken/Schwächen

- + Strukturell stärkere Nachfrage nach bestimmten Grundstoffen (z.B. Kupfer) dank Megatrends begünstigt Produzenten wie BHP
- + Ausbau der Kali-Produktion (Jansen-Projekt)
- + Effizienzsteigerungsmaßnahmen tragen Früchte, hohe EBIT-Marge
- + Fokus auf kostengünstige und hochmarginige Projekte
- + Hohe Dividendenrendite
- Starke Abhängigkeit von der Eisenerznachfrage und China
- Klimarisiken (Kohle sowie Öl und Gas)

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

Quelle: LSEG, RBI, Raiffeisen Research

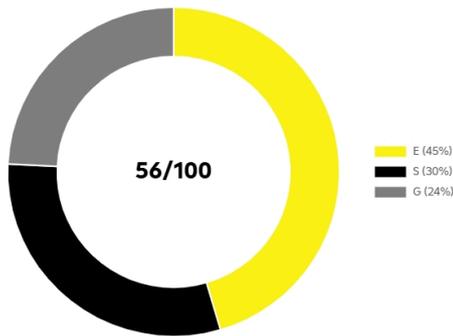
This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

ESG-Klassifizierung

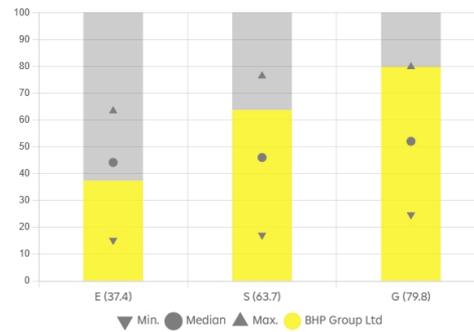
Im Raiffeisen Research Aktienuniversum gilt ein Unternehmen als **ESG-konform**, welches einen Mindest-ESG-Gesamtscore von 50 und einen Mindestscore von 40 in allen Teilbereichen (Environmental, Social and Governance) aufweist. Zudem muss das Unternehmen zu den besten 30 % seines Sektors zählen. Zu guter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

BHP schneidet mit einem **Gesamtscore** von **56 gut** ab, kann allerdings nicht in allen **ESG-Teilscores** überzeugen. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 20 %** und bei den **kontroversen Aktivitäten** gibt es **Verletzungen** in mehreren Bereichen. Daher **gilt BHP** gemäß unseren Kriterien **nicht als ESG-konforme Aktie**.

ESG Gesamtscore



ESG-Score im Sektorvergleich



Das Kreisdiagramm zeigt die sektorspezifischen Gewichte für jede Unterkategorie innerhalb unserer Methodik. Derzeit sind ESG-Gesamtscores ab 65 (von maximal 100) schon als sehr gut zu klassifizieren. Dies ist im Modell bewusst so gewählt, um bereits nachhaltig agierenden Unternehmen in den nächsten Jahren die Möglichkeit zu geben sich in ESG-Aspekten weiter zu verbessern.

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

Das Diagramm zeigt den Score des Unternehmens in der jeweiligen Teilkategorie von E/S/G (gelbe Balken), sowie den besten, den schlechtesten und den Median-Wert in der jeweiligen Industrie.

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

Screening auf kontroverse Aktivitäten

Kategorie	Stark	Schwach	Keine
Bedenkliche Chemikalien	Stark	Keine	Keine
Atomkraft	Stark	Tierschutz	Keine
Fossile Brennstoffe	Stark	Glücksspiel	Keine
Kohle	Stark	Gentechnik	Keine
Teersand und Ölschiefer	Stark	Hochzinskredite	Keine
		Erwachsenenunterhaltung	Keine
		Reproduktionsmedizin	Keine
		Tabak	Keine
		Zivile Schusswaffen	Keine
		Militärindustrie	Keine

Die Tabelle deutet auf das Ausmaß einer Beteiligung an gewissen Geschäftsaktivitäten hin, die philosophischen oder moralischen Überzeugungen unterliegen. Grob kann gesagt werden, wonach "stark" einen Umsatzanteil von mehr als 5 % und "schwach" schon ein geringes Exposure in der jeweiligen kontroversen Aktivität kennzeichnet. Die Kategorien Atomkraft, Kohle, Zivile Schusswaffen und Militärindustrie zählen hier im Falle einer "starken" Exponierung und "Tabak" schon ab einem "schwachen" Umsatzanteil als Ausschlussgrund im Hinblick auf die ESG-Konformität.

Quelle: Moody's, RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

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

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

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

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

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

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

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



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
BHP.AX	12.03.2025	Sell	BHP Group
BHP.AX	19.12.2024	Sell	BHP Group
BHP.AX	27.09.2024	Hold	BHP Group
BHP.AX	05.07.2024	Hold	BHP Group

Verteilung aller Empfehlungen für die dem Erstellungsdatum der Publikation vorhergehenden 12 Monate (Spalte A) sowie die Verteilung der Empfehlungen, in deren Zusammenhang in den letzten 12 Monaten Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A (Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten) und B (Nebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates („Spezielle Dienstleistungen“) erbracht wurden (Spalte B).

	Spalte A	Spalte B
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)
Kauf -Empfehlungen	67.9%	70.2%
Halten -Empfehlungen	24.5%	24.5%
Verkaufs -Empfehlungen	7.5%	5.3%

Disclaimer

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

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

Raiffeisen RESEARCH ist eine Organisationseinheit der RBI.

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

Dieses Dokument dient zu Informationszwecken und darf nicht ohne Zustimmung der RBI vervielfältigt oder an andere Personen weiterverteilt werden. Dieses Dokument ist eine makroökonomische Analyse, die keine Empfehlungen im Hinblick auf Finanzinstrumente, Finanzindices oder Emittenten von Finanzinstrumenten enthält. Dieses Dokument ist weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des 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 Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

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

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

In Schwellenmärkten kann ein erhöhtes Abrechnungs- und Depotstellenrisiko bestehen als in Märkten mit einer etablierten Infrastruktur. Die Liquidität von Aktien/Finanzinstrumenten ist unter anderem von der Anzahl der Market Maker beeinflussbar. Beide Umstände können

This report is intended for wp@rlibooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

zu einem erhöhten Risiko hinsichtlich der Sicherheit einer unter Berücksichtigung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen getätigten Investition führen.

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

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

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

SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK): Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot im Sinne des Kapitalmarktgesetzes („KMG“) dar, noch einen Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsengesetzes. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder anderen Anlageformen im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen dar. Für jegliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI“) zur Förderung ihres Anlagengeschäftes genehmigt oder herausgegeben. Die RBI London Branch wurde von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) ermächtigt und wird in eingeschränktem Maße von der Financial Conduct Authority („FCA“) reguliert. Details zum Ausmaß der Regulierung der Zweigniederlassung in London durch die FCA sind auf Anfrage erhältlich. Diese Veröffentlichung ist nicht für Investoren gedacht, die im Sinne der FCA-Regeln Endkunden sind, und darf daher nicht an sie verteilt werden. Weder die in diesem Dokument enthaltenen Informationen noch die darin geäußerten Meinungen stellen ein Angebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot zum Kauf (oder Verkauf) von Anlagen dar und sind nicht derart auszulegen. Die RBI könnte eine Own Account Transaction (Transaktion in eigener Sache) im Sinne der FCA-Regeln in jede hierin erwähnte oder damit verbundene Anlage getätigt haben und als Folge einen Anteil oder eine Beteiligung an besagter Anlage halten. Die RBI könnte als Manager oder Co-Manager eines öffentlichen Angebots jedes in diesem Bericht erwähnten und/oder damit verbundenen Wertpapiers handeln oder gehandelt haben.

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

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

Der/die Analyst/en, der/die dieses Dokument erstellte/n, (i) sind nicht bei der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) in den Vereinigten Staaten als Research-Analysten registriert oder qualifiziert und (ii) dürfen keine assoziierten Personen der RBIM sein und unterliegen daher nicht den Vorschriften der FINRA, inklusive der Vorschriften bezüglich des Verhaltens oder der Unabhängigkeit von Research-Analysten.

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

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

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

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

AARON ALBER

📍 Austria  ,
 ✉ aaron.alber@rbinternational.com

ALEXANDER FRANK

📍 Austria  ,
 ✉ alexander.frank@rbinternational.com

GREGOR KOPPENSTEINER

📍 Austria  ,
 ✉ gregor.koppensteiner@rbinternational.com

HELGE RECHBERGER

📍 Austria  ,
 ✉ helge.rechberger@rbinternational.com

RAPHAEL SCHICHO

📍 Austria  ,
 ✉ raphael.schicho@rbinternational.com

ANDREAS SCHILLER

📍 Austria  ,
 ✉ andreas.schiller@rbinternational.com

MANUEL SCHLEIFER

📍 Austria  ,
 ✉ manuel.schleifer@rbinternational.com

Impressum

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

Raiffeisen Bank International AG

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

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien
 Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200
 Legal Entity Identifier (LEI): 9ZHRYM6F437SQJ6OUG95
 Global Intermediary Identification Number (GIIN): 28CWN4.00000.LE.040
 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), Otto-Wagner-Platz 5, A-1090 Wien (www.fma.gv.at) und der Oesterreichischen Nationalbank, Otto-Wagner-Platz 3, A-1090 Wien (www.oenb.at). Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstrasse 22, D-60314 Frankfurt am Main (www.bankingsupervision.europa.eu/home/contacts/html/index.en.html), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

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

Angaben nach dem österreichischen Mediengesetz

Herausgeber und Redaktion dieser Publikation

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

Medieninhaber dieser Publikation

Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen
 Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

Vorstand von Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen:

Mag. Gunter Deuber (Obmann), Mag. Helge Rechberger (Obmann-Stv.)

Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen ist als behördlich registrierter Verein konstituiert. Zweck und Tätigkeit des Vereins ist unter anderem die Verbreitung von Analysen, Daten, Prognosen und Berichten und ähnlichen Publikationen bezogen auf die österreichische und internationale Volkswirtschaft und den Finanzmarkt.

Grundlegende inhaltliche Richtung dieser Publikation

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

Hersteller dieser Publikation

Raiffeisen Bank International AG

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 12.03.2025 10:54 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 12.03.2025 10:54 (MEZ)

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.