

Aktieninfo Exxon Mobil: Gewinnrückgang war zu erwarten

Empfehlung:  Halten

Kursziel: \$120,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: \$115,80

* Kurs vom 24.03.2025, 23:59 MEZ

Sektor: Energie

Die „Drill, baby, drill.“-Politik Trumps klingt gut, schafft sie doch Erleichterungen bei der Erschließung neuer Projekte. Eine übermäßige Produktionsausweitung ist aber zwecks Vermeidung eines Preisrückgangs nicht zu erwarten.

Aktieninfo:
Exxon Mobil

Empfehlung, Kursziel 1

Brancheneinschätzung 2

Einschätzung - Exxon Mobil 2

FAZIT 3

Stärken/Schwächen 4

ESG-Klassifizierung 5

Disclaimer 6

Analyst 11



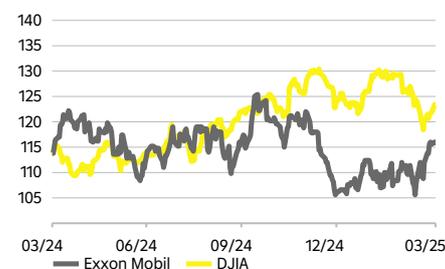
Exxon Mobil entstand im Jahr 1999 aus der Fusion zwischen der Exxon Corporation und Mobil und ist in den Bereichen Exploration, Produktion, Raffinerie und Petrochemie tätig. Mit dem USD 60 Mrd.-schweren Kauf von Pioneer Natural Resources sicherte sich Exxon Mobil zusätzliche Kapazitäten im attraktiven Fördergebiet des Permischen Beckens.

Finanzkennzahlen (in USD)

	2024	Δ ggü. Vj.	2025e	Δ ggü. Vj.	2026e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	349.585	1,5 %	332.750	-4,8 %	347.303	4,4 %
EBITDA-Marge	21,2 %		21,6 %		23,1 %	
Gewinn je Aktie	7,84	-11,8 %	7,52	-4,1 %	9,00	19,7 %
Gewinn je Aktie bereinigt	7,79	-18,2 %	7,33	-5,9 %	8,85	20,7 %
Dividende je Aktie	3,84	4,3 %	4,02	4,7 %	4,16	3,7 %
Dividendenrendite	3,6 %		3,5 %		3,6 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	14,8		15,4		12,9	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	1,9		1,9		1,8	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	1,4		1,5		1,4	

Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

Exxon Mobil vs DJIA



	Exxon Mobil	DJIA
5J Hoch	125,4	45.014,0
5J Tief	31,6	20.943,5

Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in USD	\$115,80
ISIN	US30231G1022
Hauptbörse	NYSE
Website	exxon.com
Marktkap. (USD Mio.)	502.473
Umsatz (USD Mio.)	349.585,00
Verschuldungsgrad	16,4
Anzahl der Mitarbeiter	61.000
Fiskaljahresende	31.12
Index	DJIA

* Kurs vom 24.03.2025, 23:59 MEZ

Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

Aaron ALBER

Analyst Editor

+43 1 71707-1513

aaron.alber@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Öl- und Gasindustrie: **neutral**

- + Obwohl sich das Angebotsdefizit langsam auflöst, bleibt der physische Ölmarkt wegen niedriger globaler Lagerbestände weiterhin eng.
- + Der neue US-Präsident Trump könnte die Ölsanktionen gegenüber Russland, Venezuela oder dem Iran verschärfen.
- + Gleichzeitig plant er die US-Ölindustrie mit gelockerten Umweltauflagen zu unterstützen.
- Die OPEC+ plant ab dem zweiten Quartal 2025 ihre freiwilligen Produktionskürzungen umzukehren.
- Auch ohne Rücknahme der Produktionskürzungen durch die OPEC+ gleicht das stabile Angebotswachstum aus Nicht-OPEC+-Ländern das prognostizierte Nachfragewachstum von rund 1 Mio. Fass/Tag im Jahr 2025 mehr als aus.
- Die angekündigten Zölle von Trump könnten das globale Wirtschaftswachstum und folgend auch die Ölnachfrage hemmen.
- Die vergangene Amtszeit von Trump ging mit niedrigen Ölpreisen einher.
- Ein schnellerer Übergang zu erneuerbaren Energiequellen würde das Erreichen des Höhepunkts der Ölnachfrage beschleunigen.

Einschätzung - Exxon Mobil

- + **Ölpreisentwicklung:** Trotz der weltweiten Dekarbonisierungsbemühungen bleiben Erdöl und Erdgas noch lange Teil des Energiemixes. Basierend auf unseren Annahmen zur globalen Ölnachfrage bzw. dem verfügbaren Angebot rechnen wir für das Jahr 2025 mit einem durchschnittlichen Ölpreis von USD 75 je Fass und USD 72 je Fass für 2026.
- + **Schlüsselrolle Erdgas:** Die Absicht Europas, die Einfuhr von Erdgas aus Russland schrittweise einzustellen, stützt die Gaspreise zusätzlich. Davon profitieren alternative Anbieter (wie z.B. Exxon Mobil) sowie Förderländer und Regionen, die dadurch einen höheren Marktanteil erlangen. Im Jahr 2024 setzte Exxon Mobil 4 % seines Erdgases in Europa ab. Mit der Rücknahme des von Biden Anfang 2024 aufgesetzten LNG-Export-Moratoriums dürfte der Anteil wieder steigen. Weiters sind petrochemische Produkte, und hier insbesondere Erdgas, für den Übergang hin zu einer saubereren Welt unerlässlich. Vor allem in der Stromerzeugung kommt Erdgas zum Ausgleich von Angebotsschwankungen aufgrund des verstärkten Einsatzes erneuerbarer Energien eine wichtige Rolle zu.
- + **Effizienzsteigerung durch Übernahme:** Mit der Übernahme von Pioneer sicherte sich Exxon Mobil zusätzliche Kapazitäten im attraktiven Fördergebiet des Permischen Beckens, welches sich über weite Teile der Bundesstaaten Texas und New Mexico erstreckt und durch relativ niedrige Förderkosten auszeichnet. Die Gesteinskosten bei den Pioneer-Anlagen beliefen sich hier zuletzt auf weniger als USD 35 pro Fass.
- o **Ergebnisentwicklung:** Der **Umsatz** hielt sich im vierten Quartal 2024 mit USD 83,4 Mrd. im Jahresvergleich relativ stabil, ebenso der **Nettogewinn** mit USD 7,61 Mrd. Die Markterwartungen hierfür lagen bei durchschnittlich USD 86,6 Mrd. bzw. USD 6,94 Mrd. Im Gesamtjahr 2024 wurde ein Umsatz von USD 349,6 Mrd. (2023: USD 344,6 Mrd.) und ein Gewinn von USD 33,7 Mrd. (2023: USD 36,0 Mrd.) erwirtschaftet. Das **Produktionsaufkommen** (Öl & Gas) erhöhte sich im Vorjahr gegenüber 2023 infolge der Pioneer-Übernahme von durchschnittlich 3,738 auf 4,333 Mio. Fass Öläquivalente pro Tag.
- + **Cashflow & Verschuldung:** Der **operative Cashflow** lag 2024 gegenüber 2023 wenig verändert bei USD 55,0 Mrd. Der **freie Cashflow** sank leicht von USD 36,2 auf 34,4 Mrd. Die

liquiden Mittel sanken im Jahresvergleich um USD 8,4 auf 23,2 Mrd., wobei USD 5,0 Mrd. auf die Rückzahlung von Schulden entfielen. Für Übernahmen ist die Kriegskasse somit weiterhin gut gefüllt. Das Verhältnis von **Nettofinanzschulden** zu Gesamtkapital konnte mit 6 % im Jahresvergleich (2023: 5 %) nahezu stabil gehalten werden.

+ **Gewinnrückführung:** Exxon Mobil kann auf eine hundertjährige Historie durchgehender Dividendenzahlungen zurückblicken. Die jährliche Dividende wurde nun schon 42 aufeinanderfolgende Jahre angehoben. Zuletzt wurde die quartalsweise **Dividende** um 4 % angehoben, aktuell beträgt diese USD 0,99 je Aktie. 2024 wurden in Summe USD 36,0 Mrd. an die Aktionäre ausgeschüttet, vollständig gedeckt durch den freien Cashflow (2024: USD 36,2 Mrd.). Davon entfielen USD 16,7 Mrd. auf Dividendenzahlungen und USD 19,3 Mrd. auf **Aktienrückkäufe**. Für 2025 und 2026 werden Rückkäufe in Höhe von jeweils USD 20 Mrd. angepeilt.

o **Nachhaltigkeit:** Weiters treibt Exxon Mobil Projekte sowie Technologien (z.B. CO₂-Abscheidung und -Speicherung) zur Emissionsreduzierung voran. Auf diese Weise sollen die Emissionen in der Ölförderung bis zum Jahr 2030 um 40 % bis 50 % gegenüber 2016 verringert werden. Im gesamten Fördergeschäft (Upstream) sollen diese um 30 % und auf Konzernebene insgesamt um 20 % reduziert werden. Die Bemühungen gehen zwar in die richtige Richtung, die Zielsetzungen scheinen aber im Vergleich zu so manchem Mitbewerber weniger ambitioniert, was bei ESG-sensitiven Investoren Skepsis auslösen könnte.

FAZIT

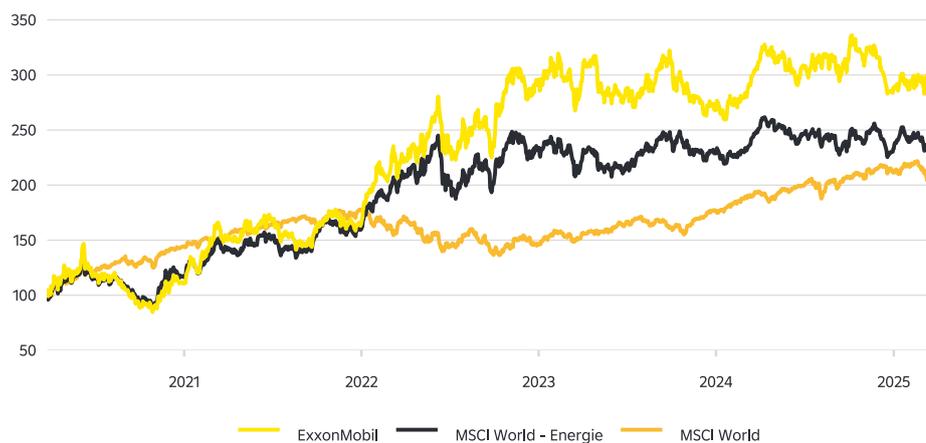
Exxon Mobils Ergebnis im vierten Quartal kann sich sehen lassen. Die Integration der übernommenen Pioneer läuft wie geschmiert und schneller vonstatten als angenommen. Erste Früchte konnten hier bereits geerntet werden. Allein im abgelaufenen Quartal erzielte man Kosteneinsparungen in Höhe von USD 0,8 Mrd., seit Jahresbeginn sogar USD 2,4 Mrd. Längerfristig profitiert Exxon Mobil durch zusätzliche attraktive Förderkapazitäten, welche sich durch niedrige Produktionskosten auszeichnen und die Gesamtrentabilität des Konzerns erhöhen.

Alles in allem sollte sich die zweite Präsidentschaft Donald Trumps positiv auf die in den USA ansässigen Öl- und Gasunternehmen auswirken. Mit einer drastischen Erhöhung der Fördermengen rechnen wir jedoch nicht, da die Unternehmen keine preisdämpfenden Effekte riskieren wollen. Weiters wurde hierfür auch in den letzten Jahren zu wenig in den Aus- und Aufbau von Produktionsanlagen investiert, weshalb eine rasche Anhebung der Volumina auch nicht möglich ist. Die im Peer-Group-Vergleich höhere Bewertung lässt aber keine Höherstufung der **Empfehlung** zu, weshalb wir die Aktie weiterhin auf **HALTEN** belassen. Das ermittelte **Kursziel** von **USD 120** (zuvor: USD 124) basiert auf einem Multiple-Ansatz (EV/EBITDA für die Jahre 2024 und 2025) und berücksichtigt einen Bewertungsaufschlag zu Vergleichsunternehmen, der historisch gerechtfertigt erscheint.

Stärken/Schwächen

- + Engagement hauptsächlich in politisch stabilen Ländern
- + Voraussichtlich höherer Marktanteil in Europa wegen dessen angestrebter Verringerung von russischen Öl- und Gasimporten
- + Effizienzsteigerungen im Downstream-Geschäft
- + Gesunde Bilanz
- Umweltpolitische Risiken besonders durch starkes Engagement im Schieferöl-Geschäft
- Zielsetzungen zur CO₂-Reduzierung im Vergleich zum Wettbewerb weniger ehrgeizig

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

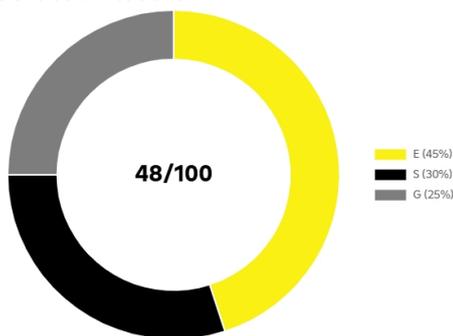
This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

ESG-Klassifizierung

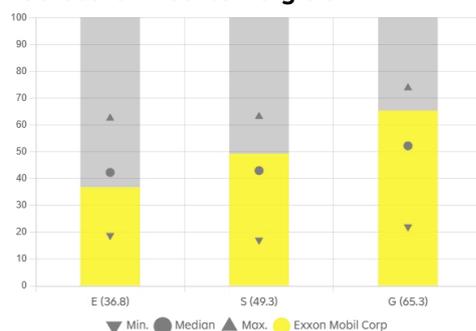
Im Raiffeisen Research Aktienuniversum gilt ein Unternehmen als **ESG-konform**, welches einen Mindest-ESG-Gesamtscore von 50 und einen Mindestscore von 40 in allen Teilbereichen (Environmental, Social and Governance) aufweist. Zudem muss das Unternehmen zu den besten 30 % seines Sektors zählen. Zu guter 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.

Exxon Mobil schneidet mit einem **Gesamtscore** von **48 schlecht** ab und auch bei den ESG-Teilscores kann das Unternehmen nicht überzeugen. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen nur zu den **Top 40 %**. Bei den **kontroversen Aktivitäten** gibt es **mehrere Verletzungen**. Daher gilt Exxon Mobil 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					
Tierschutz	Stark	Atomkraft	Schwach	Hochzinskredite	Keine
Bedenkliche Chemikalien	Stark	Tabak	Schwach	Erwachsenenunterhaltung	Keine
Fossile Brennstoffe	Stark	Militärindustrie	Schwach	Reproduktionsmedizin	Keine
Teersand und Ölschiefer	Stark	Glücksspiel	Keine	Kohle	Keine
Alkohol	Schwach	Gentechnik	Keine	Zivile Schusswaffen	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

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

Treibhausgasemissionen

Artenvielfalt (Biodiversität)

Abfallvermeidung

Wasserschutz und Wasserverbrauch

Soziale, arbeits- und menschenrechtliche Belange

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

This report is intended for wperlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Offenlegungen

Exxon Mobil

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

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

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

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

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

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

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

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

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



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
XOM	25.03.2025	Hold	Exxon Mobil
XOM	20.11.2024	Hold	Exxon Mobil
XOM	16.09.2024	Hold	Exxon Mobil
XOM	15.05.2024	Hold	Exxon Mobil

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	66.0%	69.1%
Halten -Empfehlungen	26.4%	23.4%
Verkaufs -Empfehlungen	7.5%	7.4%

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“)

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

hat auf Grundlage eines genehmigten und veröffentlichten Prospektes oder der vollständigen Dokumentation des entsprechenden Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist diese, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie

nicht Bestandteil dieses Disclaimers. In keinem Fall berührt sie die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

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

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: 25.03.2025 15:54 (MEZ);
 Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 25.03.2025 15:54 (MEZ)

This report is intended for wpr@rbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

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