

Aktieninfo Amazon: Investitionen heute, Wachstumsschub morgen?

Empfehlung: ✔ Kauf

Kursziel: **\$260,00**

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: **\$228,68**

* Kurs vom 17.02.2025, 23:59 MEZ

Sektor: Nicht-Basiskonsumgüter

Amazon hat im vierten Quartal wie zuletzt gewohnt starke Zahlen vorgelegt. Einen leicht bitteren Beigeschmack hinterließ allerdings die Cloud-Sparte und die damit verbundenen Investitionen. Dem stabilen Wachstumskurs tut dies jedoch keinen Abbruch.

Aktieninfo: Amazon

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



Amazon.com ist der weltgrößte Online-Einzelhändler. Außerdem können sowohl Firmen- als auch Privatkunden Produkte über das Internetportal verkaufen, wodurch das Unternehmen nicht nur als Online-Händler, sondern auch als Verkaufsplattform agiert.

Finanzkennzahlen (in USD)

	2024	Δ ggü. Vj.	2025e	Δ ggü. Vj.	2026e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	637.959	11,0 %	698.468	9,5 %	769.436	10,2 %
EBITDA-Marge	22,6 %		24,0 %		25,5 %	
Gewinn je Aktie	5,53	90,7 %	6,32	14,2 %	7,62	20,6 %
Gewinn je Aktie bereinigt	5,53	90,7 %	6,32	14,3 %	7,59	20,1 %
Dividende je Aktie	0,00	n.v.	0,00	n.v.	0,00	n.v.
Dividendenrendite	0,0 %		0,0 %		0,0 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	41,4		36,2		30,0	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	8,5		6,6		5,2	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	3,8		3,5		3,1	

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Amazon vs NASDAQ 100



Created by BlueMatrix

	Amazon	NASDAQ 100
5J Hoch	242,1	20.675,4
5J Tief	81,8	6.994,3

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in USD	\$228,68
ISIN	US0231351067
Hauptbörse	NASDAQ
Website	amazon.com
Marktkap. (USD Mio.)	2.423.488
Umsatz (USD Mio.)	637.959,00
Verschuldungsgrad	29,9
Anzahl der Mitarbeiter	1.556.000
Fiskaljahresende	31.12
Index	NASDAQ 100

* Kurs vom 17.02.2025, 23:59 MEZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Andreas SCHILLER

Analyst Editor

+43 1 71707-1358

andreas.schiller@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Internet Einzelhandel: **positiv**

+ Online-Shopping gewinnt weiterhin Marktanteile und die Konsumausgaben dürften aufgrund der sinkenden Inflation und Zinsen allmählich wieder ansteigen.

+ Cloud Computing und Streaming (Video, Musik, Hörbücher etc.) sind nach wie vor Wachstumsthemen.

+ Künstliche Intelligenz dürfte in den kommenden Jahren ebenso solide Wachstumsraten verzeichnen. Es wird erwartet, dass die jährliche Wachstumsrate (CAGR 2025–2030) bei 27,7 % liegen wird, was zu einem Marktvolumen von USD 826,7 Mrd. bis 2030 führen dürfte.

+ Die Wachstumsannahmen für Unternehmens-Software liegen für 2025 bei 14,2 %. Die globalen IT-Ausgaben sollen im Jahr 2025 um 9,8 % zulegen (Quelle: Gartner).

Einschätzung - Amazon

+ Amazon verbuchte im **vierten Quartal 2024** einen **Umsatzanstieg** von 10,4 % auf USD 187,8 Mrd. und lag damit über den Erwartungen der Analyst:innen von USD 187,3 Mrd. Der **Nettogewinn** verzeichnete wie auch in den vorangegangenen Quartalen einen deutlichen Zuwachs von 88,3 % auf USD 20,0 Mrd. und übertraf ebenso klar die Konsensschätzungen in Höhe von USD 16,0 Mrd. Die seit 2023 verfolgte und verstärkte **Kostendisziplin**, welche zahlreiche Kündigungen mit sich brachte und weiterhin bringt, führte wie auch zuletzt zu einer verbesserten **operativen Marge**. Diese stieg im Jahresvergleich von 7,8 % auf 11,3 %.

o Der Cloud-Dienst AWS schaffte es mit einem Wachstum von 19 % auf USD 28,8 Mrd. knapp nicht (ähnlich wie die Konkurrenz), den hohen Erwartungen von USD 28,9 Mrd. gerecht zu werden, wodurch die **milliardenschweren Investitionsausgaben** zunehmend kritisch betrachtet werden. Die Kritik richtet sich dabei insbesondere an die hohen KI-Investitionen, während die Ausgaben für zusätzliche Serverkapazitäten direktere Wachstumsmöglichkeiten eröffnen und im vergangenen Quartal ermöglicht hätten. Die vermeintlich kostengünstige Entwicklung des chinesischen Chatbots DeepSeek legte die möglicherweise überhöhten KI-Investitionen zuletzt nochmals offen. In den kommenden Jahren sollen in mehreren Ländern (darunter Deutschland, Italien, Vereinigtes Königreich und Brasilien) hohe Investitionen getätigt werden. Die jüngste Investitionsankündigung bezog sich auf eine geplante USD 11,0 Mrd. schwere Investition in den Bau von Rechenzentren im US-Bundesstaat Georgia.

+ Hinsichtlich des **E-Commerce-Bereichs** entwickelte sich der Konzern weiterhin positiv. Der Nettoumsatz konnte in **Nordamerika** um 9,5 % auf USD 115,6 Mrd. gegenüber dem Vorjahresquartal gesteigert werden, während die Kosten um 7,3 % auf USD 106,3 Mrd. anwuchsen. Der operative Gewinn erhöhte sich folglich von USD 6,5 Mrd. auf USD 9,3 Mrd. Nach dem operativen Verlust in der Vorjahresperiode schrieb der **internationale Handel** nun wieder einen Gewinn von USD 1,3 Mrd.

+ Aufgrund der anhaltend hohen Wachstumsraten gewinnen die **Werbeeinnahmen** immer mehr an Bedeutung für Amazon. Dem war auch im abgelaufenen Quartal so, als der währungsbereinigte Umsatz um 18 % gesteigert werden konnte. Die **Abonnementservices** verzeichneten mit +10 % ebenfalls ein solides Wachstum. Um den Streamingdienst Prime Video mit Ende des Jahres 2025 in die Profitabilität zu führen, setzt der Konzern zunehmend auf die Übertragung von Sport Events und weniger auf Fernsehserien. Damit sollen **gezielte Werbeeinschaltungen** ermöglicht werden.

+ **KI-Offensive**: Amazon stellt **kontinuierlich neue KI-Services** zur Verfügung, während bestehende Dienste erweitert und verbessert werden. Mit einem hauseigenen Sprachmodell unter dem Codenamen "**Olympus**" möchte der Konzern nun nicht nur ein Modell zur

Verarbeitung von Text, Bildern und Videos kreieren, sondern auch die **Abhängigkeit von Anthropic reduzieren**. Amazon hält an dem KI-Startup inzwischen eine Beteiligung von USD 8,0 Mrd. und greift bisher unter anderem auf dessen beliebten Chatbot Claude für AWS-Anwendung zurück. Außerdem möchte das Unternehmen seine Server für Rechenzentren sowie die darin eingesetzten eigenen **KI-Chips "Trainium2"** etablieren. Hinsichtlich der Einführung der KI-gestützten Sprachassistenten **"Remarkable Alexa"**, welche mehrere Aufgaben gleichzeitig und teilweise auch ohne direkter Aufforderung übernehmen können soll, ist aktuell mit frühestens Ende März zu rechnen.

- **Politischer Druck:** Die **EU-Kommission** ist bestrebt, die Marktmacht von Big-Tech Unternehmen einzudämmen. Dafür wurden der "Digital Markets Act" (DMA) und der "Digital Services Act" (DSA) auf den Weg gebracht. Im Rahmen des DMA wurde Amazon bereits als "Gatekeeper" eingestuft, wodurch dem Konzern seit März 2024 bestimmte Grundregeln auferlegt sind. Anscheinend könnte Amazon diesen Pflichten nicht vollends nachkommen, denn Mitte November 2024 wurde bekannt, dass das Unternehmen im Jahr 2025 zu hoher Wahrscheinlichkeit mit einer EU-Untersuchung konfrontiert wird, welche die Bevorzugung der eigenen Produkte auf dessen Website überprüft. In den **USA** reichte die Federal Trade Commission (FTC) am 26. September 2023 eine Kartellklage gegen das Unternehmen ein, die das Geschäftsmodell des Online-Händlers ins Visier nimmt. In einer separaten Anklageschrift wirft die FTC Amazon zudem irreführende Geschäftspraktiken hinsichtlich des Prime-Abonnements vor. Die Verfahren sind auf Oktober 2026 bzw. Juni 2025 angesetzt. Unter der Präsidentschaft Donald Trumps könnte sich unserer Ansicht nach jedoch der politische Druck mildern, wobei die durch ihn vorangetriebenen Zölle auf EU-Güter Amazon als einen der größten US-Importeure signifikant treffen könnte.

- **Ausblick:** Amazon prognostiziert für das laufende erste Quartal 2025 einen **Nettoumsatz** zwischen USD 151,0 Mrd. und USD 155,5 Mrd., was einem Anstieg von 5 % bzw. 9 % entsprechen würde. Analyst:innen hatten mit einem höheren Wert von USD 158,5 Mrd. gerechnet. Hinsichtlich des **operativen Ergebnisses** soll eine Spanne von USD 14,0 Mrd. bis USD 18,0 Mrd. erreicht werden. Die Konsensschätzungen beliefen sich im Vorfeld mit USD 18,3 Mrd. über dieser Spanne. Im Rahmen der Q4-Telefonkonferenz gab CEO Andy Jassy bekannt, dass die **Investitionsausgaben** für KI im laufenden Geschäftsjahr mit mehr als USD 100 Mrd. angesetzt sind, was zudem über den prognostizierten Investitionen der direkten Konkurrenz (USD 75 Mrd. und USD 80 Mrd.) liegt.

FAZIT

Amazon überzeugte zuletzt – wie auch in den Quartalen davor – mit **starken Umsatz- und Gewinnzahlen**, welche die hohen Erwartungen der Analyst:innen nochmals überbieten konnten. Mithilfe der nach wie vor strikten **Kostendisziplin** wurde die **operative Marge** zudem einmal mehr gegenüber dem Vorjahreswert gesteigert. Das Hauptaugenmerk lag in Q4 jedoch auf der Performance der **Cloudsparte**, welche aufgrund der hohen KI-Investitionen deutlich ambitioniertere Wachstumserwartungen mit sich bringt. Im abgelaufenen Quartal erfüllte das Segment rund um die AWS die ambitionierten Erwartungen nicht zur Gänze, sodass die Größenordnung der angestrebten Investitionen vom Markt durchaus hinterfragt wurden.

Nichtsdestotrotz verbucht der Online-Riese bereichsübergreifend starke Wachstumsraten, welche das Unternehmen in absehbarer Zukunft mit aller Wahrscheinlichkeit wohl aufrechterhalten kann. Folglich bestätigen wir unsere **KAUF-Empfehlung** und heben unser **Kursziel** von USD 235,00 auf **USD 260,00** an. Das ermittelte Kursziel basiert auf einem gemischten Multiple-Ansatz, wobei die Daten auf Konsensschätzungen beruhen.

Stärken/Schwächen

- + Größter Online-Händler weltweit
- + Marktführerschaft im wachsenden Cloud-Segment
- + Synergieeffekte zwischen Marketplace, AWS und Prime
- + Neben den laufenden Verbesserungen bisheriger Produkte (Kindle, Echo, Alexa) versucht der Konzern in vielen neuen Bereichen (Gaming, Gesundheit, Drohnen, Robotics, autonomes Fahren etc.) mit eigenen Innovationen Fuß zu fassen
- Hohe Kosten (Logistik und Infrastruktur) und Ausgaben für F&E
- Steigende Konkurrenz (Cloud, Streamingdienste etc.)

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

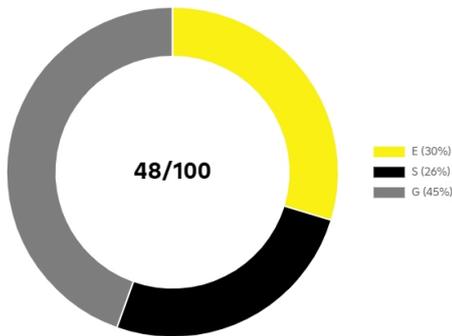
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

ESG-Klassifizierung

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

Amazon schneidet mit einem **Gesamtscore** von **48 schlecht** ab, wobei insbesondere in dem **Teilscore "Environment"** das Ergebnis deutlich zu wünschen übrig lässt und zudem **unter der wichtigen 40 Prozent-Hürde** zu liegen kommt. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 30 %** und auch bei den kontroversen Aktivitäten gibt es keine nennenswerten Verletzungen. Unter anderem aufgrund des schwachen Gesamtscores gilt Amazon gemäß unseren Kriterien nicht als ESG-konforme Aktie.

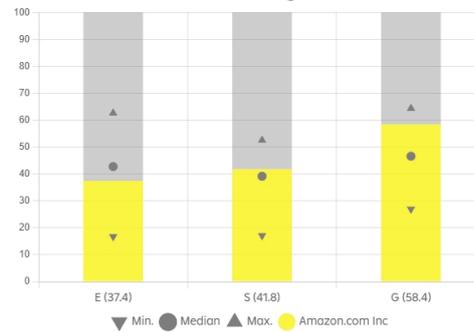
ESG-Gesamtscore



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

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

ESG-Score im Sektorvergleich



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

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

Screening auf kontroverse Aktivitäten

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

Amazon

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

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

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

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

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

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

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

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

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



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
AMZN.O	18.02.2025	Buy	Amazon
AMZN.O	27.11.2024	Buy	Amazon
AMZN.O	27.11.2024	Buy	Amazon
AMZN.O	26.09.2024	Buy	Amazon
AMZN.O	26.09.2024	Buy	Amazon
AMZN.O	08.05.2024	Buy	Amazon
AMZN.O	08.05.2024	Buy	Amazon

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	67.1%	68.1%
Halten -Empfehlungen	24.7%	26.6%
Verkaufs -Empfehlungen	8.2%	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.

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

Dieses Dokument dient zu Informationszwecken und darf nicht ohne Zustimmung der RBI vervielfältigt oder an andere Personen weiterverteilt werden. Dieses Dokument ist eine makroökonomische Analyse, die keine Empfehlungen im Hinblick auf Finanzinstrumente, Finanzindices oder Emittenten von Finanzinstrumenten enthält. Dieses Dokument ist weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes oder eines vergleichbaren ausländischen Gesetzes. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung (alle nachfolgend „Produkt“) hat auf Grundlage eines genehmigten und veröffentlichten Prospektes oder der vollständigen Dokumentation des entsprechenden Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

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

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

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

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

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

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

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

(Transaktion in eigener Sache) im Sinne der FCA-Regeln in jede hierin erwähnte oder damit verbundene Anlage getätigt haben und als Folge einen Anteil oder eine Beteiligung an besagter Anlage halten. Die RBI könnte als Manager oder Co-Manager eines öffentlichen Angebots jedes in diesem Bericht erwähnten und/oder damit verbundenen Wertpapiers handeln oder gehandelt haben.

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

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

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

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: 18.02.2025 13:31 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 18.02.2025 13:31 (MEZ)

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

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