Aktieninfo Plug Power: Kapitalvernichtung geht weiter

Raiffeisen Research

13. März 2025 15:40 MEZ

Empfehlung: Verkauf

Kursziel: $1,50
Auf Sicht 12 Monate

Kurs: $1,66
* Kurs vom 12.03.2025, 23:59 MEZ

Sektor: Industrieunternehmen

Plug Power hat noch nie ein positives Nettoergebnis erwirtschaftet und Jahr für Jahr immer mehr Kapital verschlungen – daran wird sich unserer Meinung nach auch so schnell nichts ändern, denn Wasserstoff ist und bleibt ineffizient. VERKAUF.

Plug Power entwickelt und baut umfassende, schlüsselfertige Wasserstoff-Brennstoffzellen-Lösungen. Mit seiner Technologie treibt Plug Power Elektromotoren in den Bereichen Strom-, Energie- und Transportindustrie an und forciert damit die Themen Klimawandel, Energiesicherheit und Nachhaltigkeit.

Aktieninfo: Plug Power

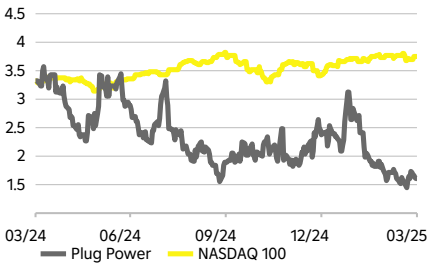
Empfehlung, Kursziel	**1**
Sektoreinschätzung	**2**
Einschätzung - Plug Power	**2**
FAZIT	**3**
Stärken/Schwächen	**3**
ESG-Klassifizierung	**5**
Disclaimer	**6**
Analyst	**11**

Finanzkennzahlen (in USD)

	2024	Δ ggü. Vj.	2025e	Δ ggü. Vj.	2026e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	629	-29,5 %	790	25,6 %	982	24,4 %
EBITDA-Marge	-307,8 %		-51,1 %		-20,6 %	
Gewinn je Aktie	-2,68	n.v.	-0,63	n.v.	-0,41	n.v.
Gewinn je Aktie bereinigt	-2,68	n.v.	-0,65	n.v.	-0,42	n.v.
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	neg.		neg.		neg.	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	1,1		0,7		0,8	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	2,5		2,0		1,6	

Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

Plug Power vs NASDAQ 100



	Plug Power	NASDAQ 100
5J Hoch	73,2	20.675,4
5J Tief	1,5	6.994,3

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in USD	$1,66
ISIN	US72919P2020
Hauptbörse	NASDAQ
Website	www.plugpower.com
Marktkap. (USD Mio.)	1.536
Umsatz (USD Mio.)	628,81
Verschuldungsgrad	17,5
Anzahl der Mitarbeiter	3.224
Fiskaljahresende	31.12
Index	NASDAQ 100

** Kurs vom 12.03.2025, 23:59 MEZ*

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Raphael SCHICHO
Analyst Editor
+43 1 71707-3195
raphael.schicho@rbinternational.com

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

Sektoreinschätzung

12-Monatsausblick **Renewables: neutral**

- Trotz Trump-Wiederwahl bleiben globale Aussichten für erneuerbare Energien günstig, da China und Europa an Ausbauzielen festhalten.
- PPA-Preise in Europa zeigen Resilienz mit nur leichtem Rückgang seit Jahresbeginn (-4 %) bei deutlichen Jahresanstiegen (+12-15 %).
- Sektor bleibt auf "neutral" wegen gestiegener Renditen und höherer Refinanzierungskosten trotz langfristig positiver Aussichten.

Einschätzung - Plug Power

- Die Nutzung von **Wasserstoff** als Energieträger bietet bemerkenswerte Vorteile: emissionsfreier Einsatz in Brennstoffzellen, hohe Energiedichte und schnelle Betankungszeiten. Dem stehen jedoch erhebliche Herausforderungen gegenüber. Bei der Herstellung und dem Transport von grünem Wasserstoff gehen etwa 70 % der ursprünglichen Energie verloren – ein deutlicher Nachteil gegenüber herkömmlichen Batterien, die nur 20 % Energieverlust aufweisen. Hinzu kommen hohe Infrastrukturkosten, komplizierte Lagerbedingungen und nicht zu unterschätzende Sicherheitsrisiken. Zudem basiert die heutige Wasserstoffproduktion überwiegend auf fossilen Brennstoffen (hier geht nur rund 40 - 50 % der Energie verloren), "grüner Wasserstoff" ist extrem teuer. Plug Power ist hier einer der größten Anbieter – doch während die konventionelle Batterietechnik immer besser wird, kommt Wasserstoff nur langsam vom Fleck. **Ein möglicher Auslöser für den Durchbruch von Wasserstoff wäre ein extremer Überschuss an erneuerbarer Energie, der nach einer Speicherlösung sucht.** Dieser Überschuss müsste allerdings so groß sein, dass die miserable Effizienz (siehe Energieverlust 70 %) von Wasserstoff in Kauf genommen wird – ein Szenario, das in naher Zukunft unwahrscheinlich erscheint.

- Das Jahr 2024 verlief nicht besonders gut. Plug Power verzeichnete einen Umsatzrückgang von 29 % auf USD 628 Mio. und einen **Verlust von USD 2,1 Mrd.,** der allerdings zum Teil auf sehr hohe Abschreibungen zurückzuführen ist. Das Verhältnis von Umsatz zu Nettoverlust bedeutet, dass Plug Power mit jedem erwirtschafteten Dollar, USD 3,45 verliert.

- Plug Power berichtet zwar laufend über neue Projekte, kann aber offensichtlich trotzdem nicht in die Gewinnzone kommen. In der Vergangenheit wurden häufig operative Probleme wie eine zu geringe Anlagenleistung genannt, die die Effizienz und Zuverlässigkeit des Gesamtsystems beeinträchtigten. Auch steigende Produktionskosten werden von den Unternehmen häufig als Grund für die fehlende Wirtschaftlichkeit genannt. All dies führt dazu, dass Plug Power in 27 Jahren noch nie ein positives Nettoergebnis ausweisen konnte und ständig Kapitalerhöhungen durchführen muss. Im Jahr 1997 ging das Unternehmen an die Börse mit einer Aktienanzahl von 950 Tsd. Aktionär:innen, die zu diesem Zeitpunkt gekauft haben, wurden **fast um den Faktor 1000 verwässert**, denn mittlerweile steht die Aktienzahl bei 934 Mio., Tendenz stark steigend.

o Plug Power konnte bisher durch ständige Kapitalerhöhungen zumindest eine **Insolvenz** vermeiden, dennoch ist ein genauerer Blick auf die Liquiditätskennzahlen sinnvoll. Der operative Cashflow des Unternehmens lag im Berichtsjahr bei USD -728 Mio. und war noch nie positiv, zum Jahresende verfügte das Unternehmen über liquide Mittel in Höhe von USD 205 Mio. Dem stehen kurzfristige Schulden (fällig in den nächsten 12 Monaten) in Höhe von USD 155 Mio. gegenüber. Der Cashflow soll sich aber verbessern, Plug Power erwartet hier eine Verbesserung durch Kosteneinsparungen von USD 150 bis 200 Mio. und nennt das Ganze "Project Quantum Leap", eine verdächtig offensive Vermarktung einer Sparmaßnahme. Die Konsenserwartungen für den operativen Cashflow im Jahr 2025 liegen bei USD -315 Mio., wir halten einen niedrigeren Wert für wahrscheinlicher. Dennoch ist eine imminente Insolvenz unwahrscheinlich. Das Unternehmen hat sich in den letzten Monaten der Biden-Administration noch eine projektbezogene Kreditgarantie des US-Energieministeriums

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

in Höhe von USD 1,66 Mrd. gesichert und zudem bereits mehrere Kapitalerhöhungen in Aussicht gestellt. Plug Power gab vor kurzem bekannt, dass es mit einem von Yorkville Advisors Global verwalteten Investmentfonds eine Vereinbarung über den Kauf von Plug Power-Aktien im Wert von USD 1 Mrd. getroffen hat. Darüber hinaus werden Manager zunehmend mit Aktienpaketen vergütet und können seit kurzem bis zu 75 % ihres Gehalts in Unternehmensanteilen erhalten. Die Wahrscheinlichkeit einer Insolvenz in den nächsten 12 Monaten liegt laut Bloomberg bei 5,8 %.

- Die Aktie von Plug Power ist extrem **volatil**, die 90-Tage-Volatilität liegt bei 106 %, amerikanische Aktien bewegen sich in der Regel zwischen 30 und 60 %. Dies macht die Aktie sehr schwer investierbar, da innerhalb kürzester Zeit mit hohen Kursverlusten gerechnet werden muss.

FAZIT

Um erfolgreich zu sein, muss ein Unternehmen im besten Fall in einem profitablen Markt mit einer bewährten wirtschaftlichen Technologie operieren und exzellent geführt werden. Plug Power ist weder das eine noch das andere. Angesichts der fundamentalen Probleme der Wasserstofftechnologie, der anhaltenden operativen Schwierigkeiten und der besorgniserregenden Finanzlage von Plug Power, auch wenn wir nicht mit einer sofortigen Pleite rechnen, bekräftigen wir unsere **VERKAUF**-Empfehlung, und senken unser Kursziel auf **USD 1,50**. Die Empfehlung basiert auf einem Multiples-Bewertungsmodell, das Plug Power auf Basis von EV/Sales mit dem breiten Aktienmarkt vergleicht.

Stärken/Schwächen

+ Potenzielle Zukunftschancen bei Überschuss an erneuerbarer Energie

+ Führender Anbieter im Wasserstoffsektor

- Wasserstofftechnologie ist äußerst ineffizient

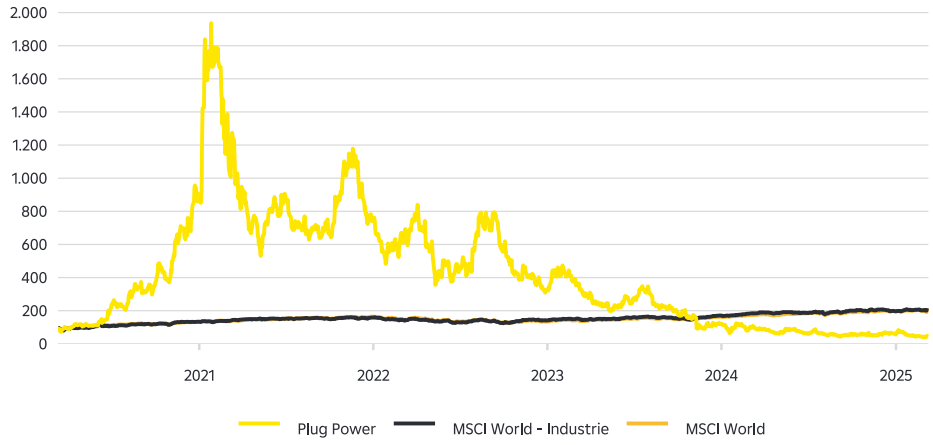
- 27 Jahre ohne Gewinn, hohe Verluste

- Ständiger Cash-Burn, extreme Verwässerung durch Kapitalerhöhungen

- Extrem volatile Aktie

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

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

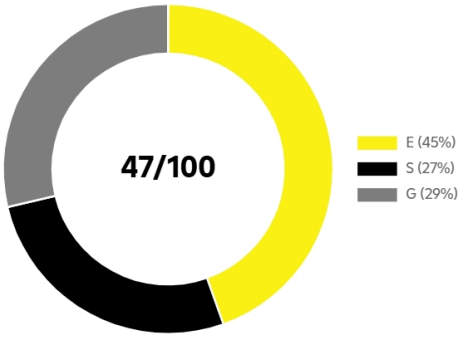
This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

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.

Plug Power schneidet mit einem **Gesamtscore** von **47 schlecht** ab. In den **ESG-Teilscores** liegt das Unternehmen hingegenüber den von uns definierten Mindestschwellwerten. Im **Sektorenvergleich** zählt das Unternehmen nur zu den **Top 40 %**. Bei den kontroversen Aktivitäten gibt es keine Verletzungen. Gemäß unseren Kriterien **gilt Plug Power daher nicht als ESG-konforme Aktie**.

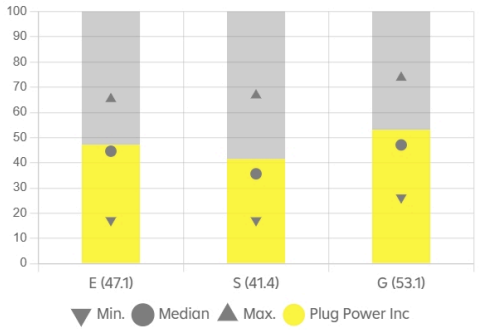
ESG Gesamtscore



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 kontroverser Aktivitäten

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

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

Offenlegungen

Plug Power

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 Finanzindexes 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 Finanzinstrumentes, eines Finanzindexes 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 Finanzindexes 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.

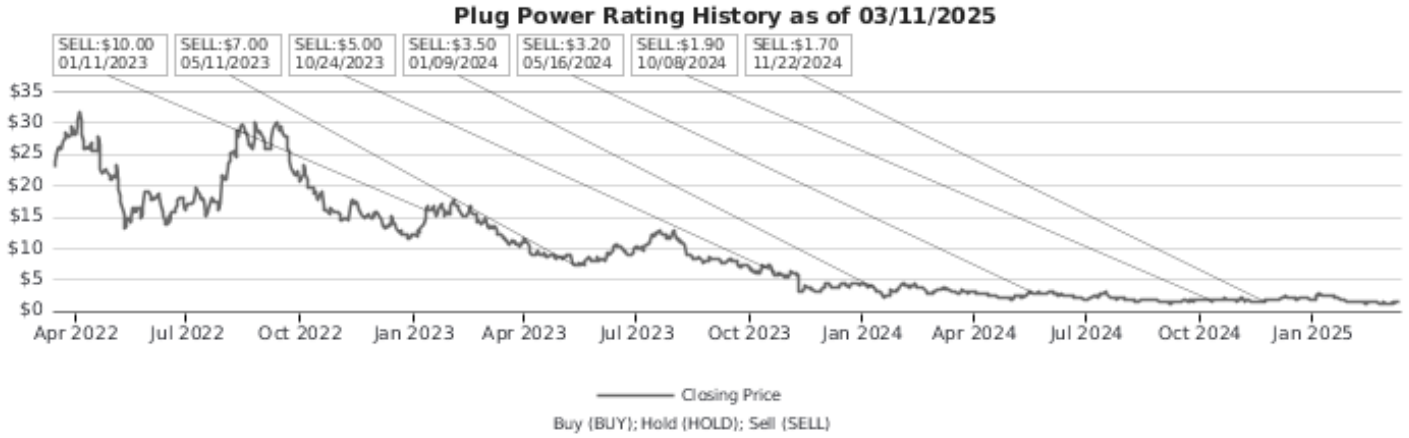
Eine Darstellung der Konzepte und Methoden, die bei der Erstellung von Finanzanalysen angewendet werden, ist verfügbar unter: **www.raiffeisenresearch.com/concept_and_methods**.

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**.

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



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten			
Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
PLUG.O	13.03.2025	Sell	Plug Power
PLUG.O	22.11.2024	Sell	Plug Power
PLUG.O	08.10.2024	Sell	Plug Power
PLUG.O	16.05.2024	Sell	Plug Power

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 Börsegesetzes oder eines vergleichbaren ausländischen Gesetzes. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung (alle nachfolgend „Produkt")

This report is intended for wp@rlbooe.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.

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

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-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

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

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: 13.03.2025 15:40 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 13.03.2025 15:40 (MEZ)

This report is intended for wp@rlbooe.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.