

The Green Deal (DE) #responsiblebanking

Die einzige Konstante im Leben ist der Wandel. Mit dem angekündigten Infrastrukturpaket Deutschlands hat sich wohl nicht nur die Renditelandschaft nachhaltig verändert. Die Projekte sollten sich auch für ein vermehrtes Angebot an grünen Zwillingsanleihen anbieten. Aber auch regulatorisch stehen die Vorzeichen auf Veränderung. Mit der langerwarteten **Omnibus** Richtlinie kommt es zu einer Entlastung bei der ESG-Berichtspflicht (CSRD, EU-Taxonomie,...) für Unternehmen (präziser für KMUs), wengleich wir uns mehr erhofft hätten. Letztlich wurden auch die langumstrittenen CO₂ Ziele für Fahrzeugflotten in 2025 entschärft. Zwar gelang es der EU dabei ihr Gesicht zu wahren, die Dekarbonisierungsbemühungen könnten sich damit dennoch verschieben.



Highlights

- Primärmarkt: Bleibt auch im Februar hinter den Erwartungen zurück, Italien als positive Ausnahme
- Sekundärmarkt: Angebot deutscher Zwillingsanleihen könnte zukünftig zunehmen
- EU rudert bei CO₂ Zielen für die Autoindustrie zurück
- Omnibus: EU und Deregulierung, dies scheint nicht so einfach zu werden
- Saudi Arabien krönte sich zum ersten EUR Green Bond Emittent im Mittleren Osten
- ABN Amro als erster EuGB Emittent aus dem Financial Sektor
- Gut zu wissen - EU wird auch die SFDR in Einklang mit Omnibus bringen

ESG Primärmarkt

Der EUR ESG Primärmarkt kann das Emissionstempo aus den Vorjahren zum Jahresstart nicht annähernd erreichen. Das von SSA-Neuemissionen geprägte Jahr 2025 blieb auch im Februar mit nur EUR 21 Mrd. an ESG Neuemissionen deutlich hinter den Erwartungen. Länderseitig überraschen die Emissionvolumen aus Italien bislang positiv während Deutschland und die Niederlande im Vergleich zu den Vorjahren deutlich unter den Erwartungen liegen. Italiens überdurchschnittliche Volumen sind zum einen wie gewohnt auf ESG Emissionen des Versorgungsektors zurückzuführen zum anderen aber noch deutlicher auf Emissionen grüner Staatsanleihen und ESG Emissionen aus dem Bankensektor. Auch im Februar setzte sich der Trend fort, dass Green Bonds den ESG Primärmarkt nicht mehr uneingeschränkt dominierten, obwohl diese immernoch über 50 % der ESG Primärmarktmissionen repräsentierten. Die ersten Tage des Monats März hingegen deuten wieder verstärkt auf eine Green Bond Dominanz hin.

Highlights **1**

ESG Primärmarkt **1**

Sekundärmarkt **2**

Hot Topic I: EU rudert bei CO₂ Zielen für die Autoindustrie zurück **4**

Hot Topic II: Omnibus: EU Deregulierung - das kann maximal der Anfang sein! **6**

Deals des Monats **7**

Gut zu wissen - EU wird auch die SFDR mit der Omnibus Regelung in Einklang bringen **8**

Anhang **8**

Disclaimer **11**

Analyst **14**

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung.

Jörg BAYER

Analyst Editor
+43 1 71707-1909

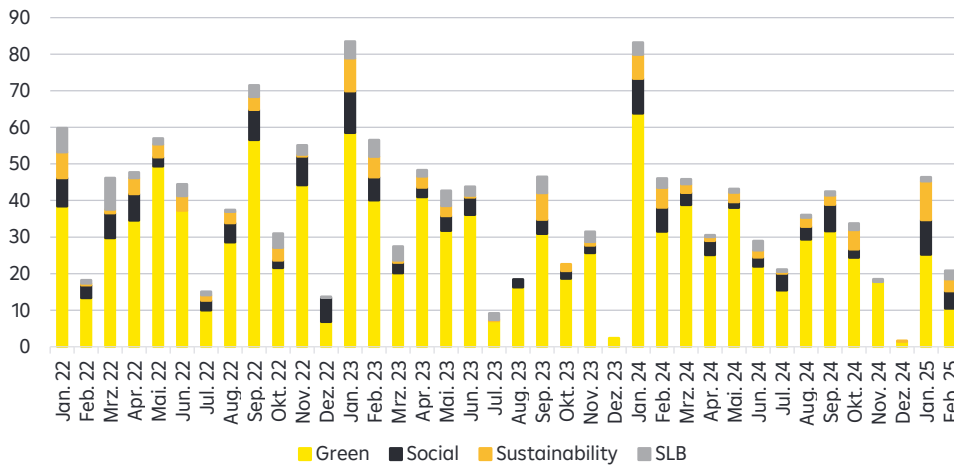
joerg.bayer@rbinternational.com

Georg ZACCARIA

Analyst Editor
+43 1 71707-8553

georg.zaccaria@rbinternational.com

Chart 1 - Monatliches ESG Emissionsvolumen - EUR Markt (EUR Mrd.)



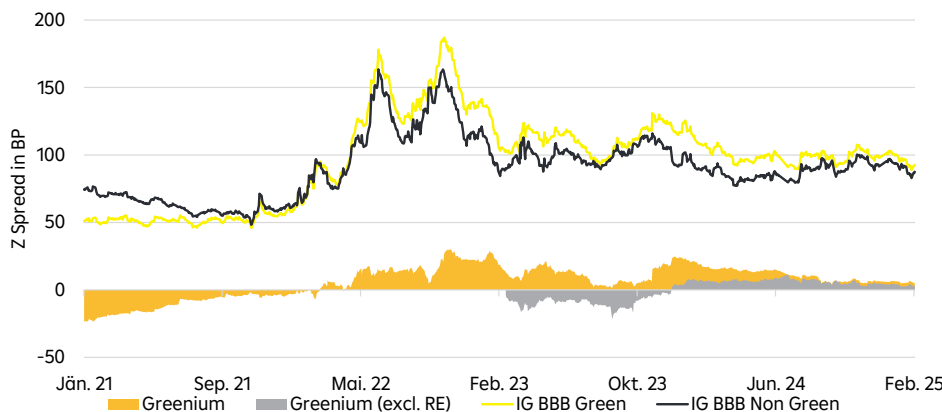
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Sekundärmarkt

Auch der ESG Sekundärmarkt kann sich den allgemeinen Marktentwicklungen nicht entziehen. Geopolitische Risiken und die in der Zoll-Politik Trumps begründeten Sorgen eines globalen Handelskriegs treiben derzeit, insbesondere Staatsanleiherenditen. EUR Risikoprämien zeigen sich hingegen weitgehend unbeeindruckt von den diversen Risiken und folgen demnach lediglich dem Vorbild der Staatsanleihen. Vor dem Hintergrund ist auch der YTD Gesamtertrag i.W. von den Bundrenditen getrieben (Chart 4) und zeigt per Ende Februar ein Plus von etwa 1,2 % - im Einklang mit dem gesamten IG EUR Index. Weiterhin liegt das Greenium für Corporates im niedrigen positiven BP Bereich. Auch bei den anderen ESG Assetklassen zeigt sich weiterhin ein Spreadaufschlag.

Das kürzlich bekanntgegebene Verteidigungs- und Infrastrukturlpaket Deutschland's, dass einerseits die Schuldenbremse für Verteidigungsausgaben aussetzt und zeitgleich EUR 500 Mrd. über die nächsten zehn Jahre in Infrastruktur fließen lässt, wird ein deutliches Mehrangebot an deutschen Staatsanleihen nach sich ziehen. Da ein Teil der Infrastrukturausgaben wohl auch in die Bereiche Energie und Transport fließen werden, bieten sich auch weitere deutsche Zwillingsanleihen als geeignetes Format an. Wenngleich sich derzeit kein Pricingvorteil (Greenium bei rund 0 BP; Chart 7) zwischen den grünen und traditionellen Pendanten ableiten lässt, könnte das potenziell zunehmende Angebot von Zwillingsanleihen (derzeit sechs) auch die Preiseffizienz erhöhen und damit ein aussagekräftigeres Bild liefern, wie der Markt das Greenium tatsächlich einschätzt.

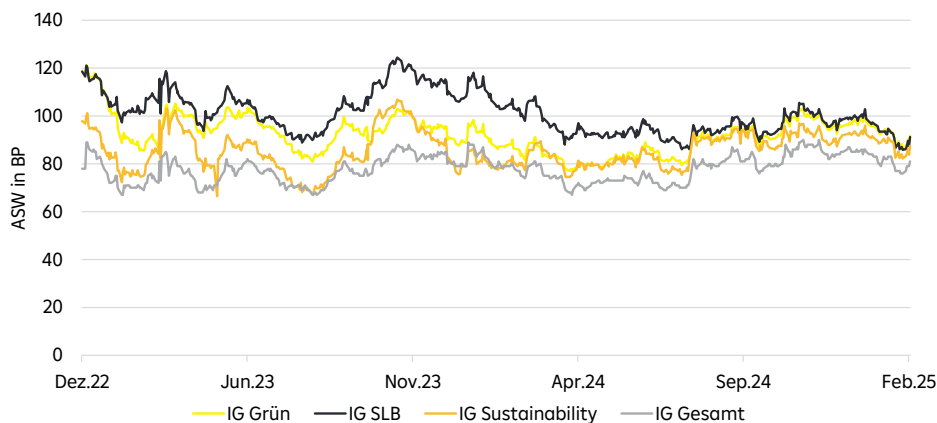
Chart 2 - Corporate Green vs. Non Green Index Spreadentwicklung*



*BBB Rating bucket; EUR denom.; > EUR 250 Mio.; > 1J bis zur Fälligkeit; Plain Vanilla Fix Kupon

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

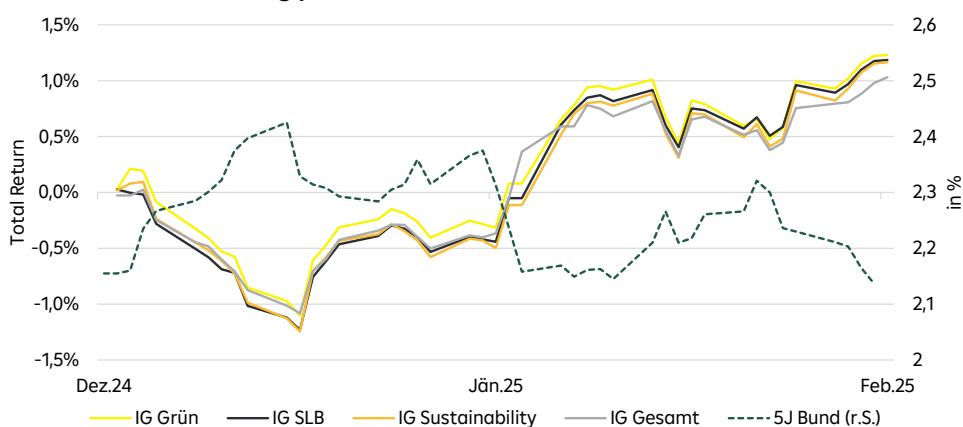
Chart 3 - IG Corporate Creditrisikoprämien per ESG Assetklasse*



*EUR denom. Senior Anleihen basierend auf ICE BofA Euro Non-Financial Index

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

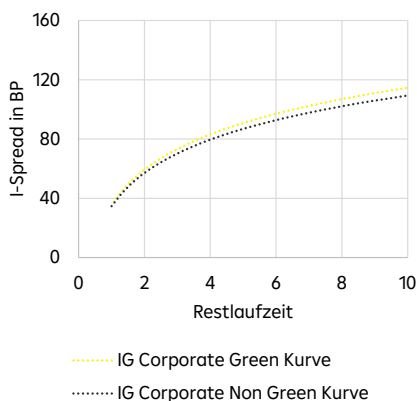
Chart 4 - IG Gesamtertrag per ESG Assetklasse*



*EUR denom. Senior Anleihen basierend auf ICE BofA Euro Non-Financial Index

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

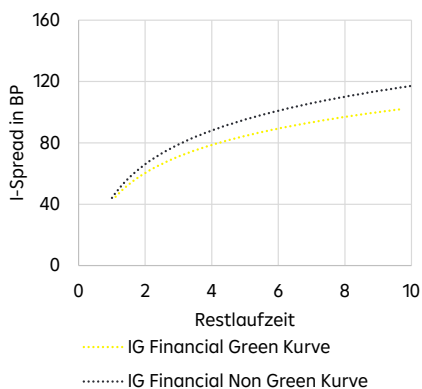
Chart 5 - Corporate Green vs. Non Green*



*EUR denom.; > EUR 250 Mio.; > 1J bis zur Fälligkeit; Plain Vanilla Fix Kupon

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

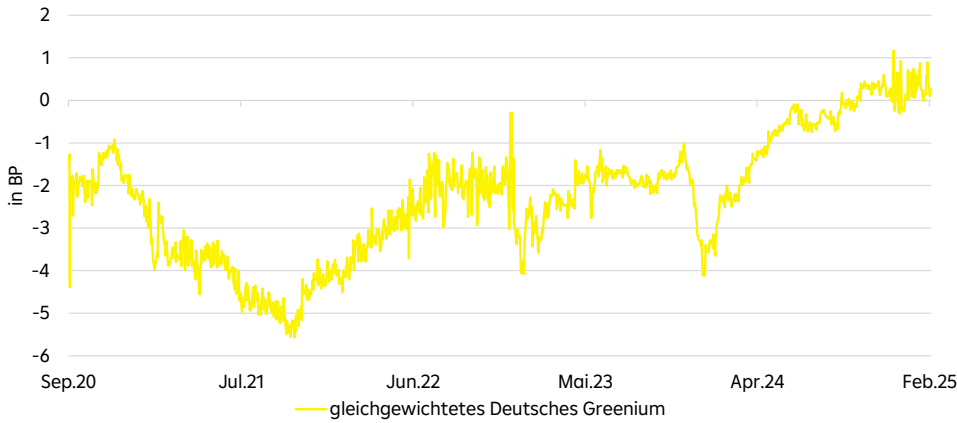
Chart 6 - Financials Green vs. Non Green*



*EUR denom.; > EUR 250 Mio.; > 1J bis zur Fälligkeit; Plain Vanilla Fix Kupon

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Chart 7 - Aggregiertes Greenium deutscher Zwillingsanleihen*



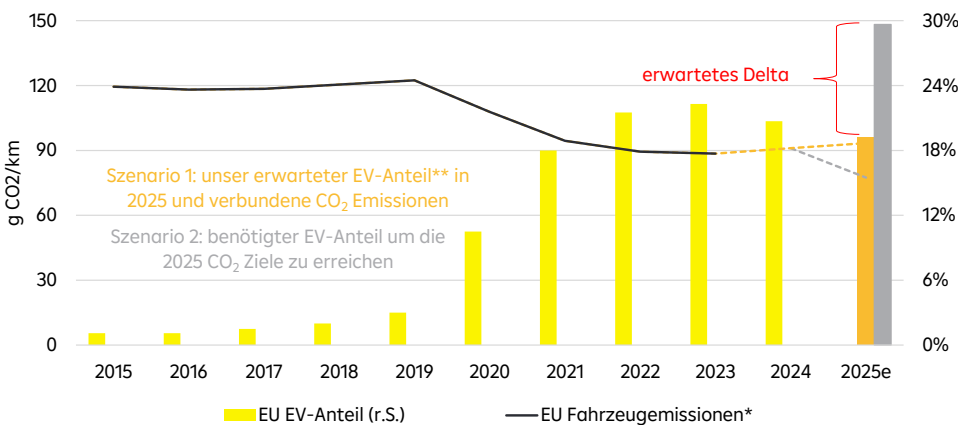
*gleich gewichtete Laufzeiten (2025,2027,2029, 2030,2031,2033,2050,2053)

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Hot Topic I: EU rudert bei CO2 Zielen für die Autoindustrie zurück

Im Rahmen des kürzlich vorgestellten Aktionsplans der EU Kommission für die Europäische Automobilindustrie, mit dem Ziel die Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Produzenten als auch des Standorts zu schützen, kam es auch zu einer Anpassung der für 2025 bevorstehenden CO₂ Ziele. Automobilproduzenten hatten seit einiger Zeit dafür plädiert diese, angesichts der schwachen Endmarktnachfrage für Elektrofahrzeuge (EVs), etwas zu entschärfen. Der EV-Anteil (BEV (batteriebetriebenen) +PHEV (Plug-in Hybrid)) kam insbesondere in 2023 und 2024 ins stocken nachdem in den Vorjahren deutliche Zugewinne verzeichnet werden konnten. Unserer Analyse zufolge hätte der EV-Anteil bei der Annahme eines gleichbleibenden Anteils von BEVs und PHEVs auf rund 30 % von 20,7 % in 2024 ansteigen müssen um die 2025 CO₂ Ziele der EU erfüllen zu können. Damit unterstreichen wir nochmal die nahezu aussichtslose Position in der sich die OEMs befanden, denn unserer Berechnung zu Folge wäre der EV-Anteil in 2025 unter der Annahme eines gegenüber 2024 unveränderten Trends bei den EV-Zulassungen auf rund 19 % gefallen. Den Autoproduzenten drohten damit massive Strafzahlungen die sich auf durchschnittlich 8 % des aggregierten EBITDAs belaufen hätten.

Chart 8 - Erwarteter EV-Anteil deutlich unter den 2025 Zielen



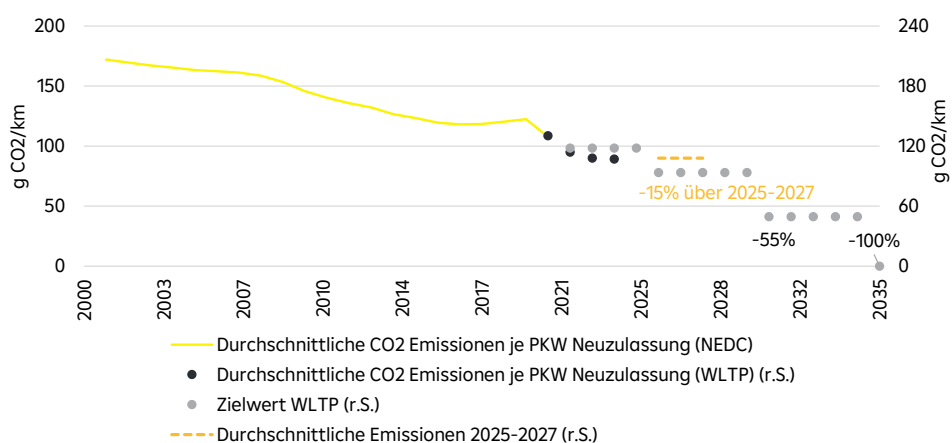
*NEDC und WLTP re-basiert; **EV-Anteil Prognose basiert auf der Annahme von 2024 YoY Wachstumsraten für das EV-Segment und Gesamtmarktwachstum von Moody's für 2025

Quelle: ACEA, EEA, RBI/Raiffeisen Research

Die EU hat nun etwas nachgegeben, konnte aber dennoch ihr Gesicht wahren. Zwar bleibt der 2025 Zielwert bestehen, das Erreichen wird jedoch vom Durchschnitt im Zeitraum von 2025-2027 abhängen. Damit gewährt die EU den Produzenten deutlich mehr Spielraum den EV-Anteil langsam zu steigern. So räumt diese auch mehr Zeit ein, um die weiterhin unzureichende Ladeinfrastruktur auszubauen und damit die Kundenakzeptanz zu erhöhen.

Im Rahmen des Aktionsplans werden auch nachfragegestimulierende Maßnahmen wie Sozial-Leasingpläne für ärmere Einkommensschichten, Förderungen für Unternehmensflotten und EU weite Kaufpreisförderungen anvisiert. Letztere sollen jedoch lediglich in Form einer Empfehlung in 2026 präsentiert werden. Grundsätzlich erachten wir einheitliche EU weite Förderungen (vs. länderspezifisch) als positiv. Der Aktionsplan scheint vorerst jedoch keine konkreten Absichten zu enthalten solche auch tatsächlich einführen zu wollen (bzw. dessen Finanzierung) bereitzustellen. Wie das Beispiel Deutschland gezeigt hat, sind Förderungen angesichts der Kaufpreisdifferenz zu Verbrennermodellen jedoch essenziell, bis das Preisniveau von seiten der Autoproduzenten reduziert werden kann. Weitere Maßnahmen die zu einer breiteren Kundenakzeptanz führen sollen sind eine bessere Aufklärung und Transparenz zur Batteriehaltbarkeit und Reparatur. Auch die Ladeinfrastruktur soll gefördert werden (bspw. schneller Netzanschlüsse für Ladepunkte und bessere Preistransparenz für Kunden).

Chart 9 - EU PKW CO2 Emissionszielwerte

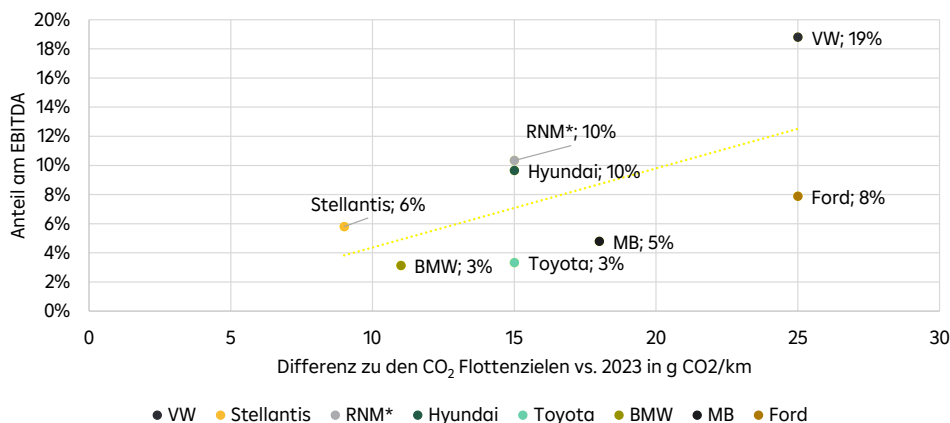


Quelle: EEA, EU, ICCT, RBI/Raiffeisen Research

Weitere Maßnahmen als Teil des Aktionsplans zielen auf die Förderung des heimischen Produktionsstandorts für Batterien aber auch anderen wesentlichen Bestandteilen wie Chips ab. Dadurch sollen etwaige Lieferabhängigkeiten mitigiert werden. Wie in unserer **Publikation zum Status der Batterieproduktionskapazitäten in Europa** aufgezeigt, liegt derzeit eine massive Abhängigkeit von China vor. Doch auch die heimischen Kapazitäten sind großteils von ausländischen, primär asiatischen, Unternehmen betrieben. Auch das autonome Fahren soll durch die European Connected and Autonomous Vehicles Alliance reguliert und gefördert werden.

In Summe sehen wir den Aktionsplan als klaren Sieg für Verbrennermotoren und Produzenten mit Schwerpunkt auf ebensolche. Mit Ausnahme von Volvo hätte keiner der Produzenten die Zielwerte aktuell überschritten. Der Druck kostengünstigere Modelle auf den Markt zu bringen um die Ziele zu erreichen ist damit vorerst vom Tisch. Der Wegfall der Strafzahlungen, in Verbindung mit einem geringeren Druck die bestehenden EVs zu Rabatten zu verkaufen sollte sich positiv auf die Profitabilität der OEMs auswirken. Insbesondere da die Industrie derzeit nach wie vor mit hohen Lagerbeständen, schwacher Nachfrage und nun auch noch mit etwaigen Einfuhrzöllen aus den USA zu kämpfen hat.

Chart 10 - Globale OEMs hätten massive Strafzahlungen zu bewältigen gehabt

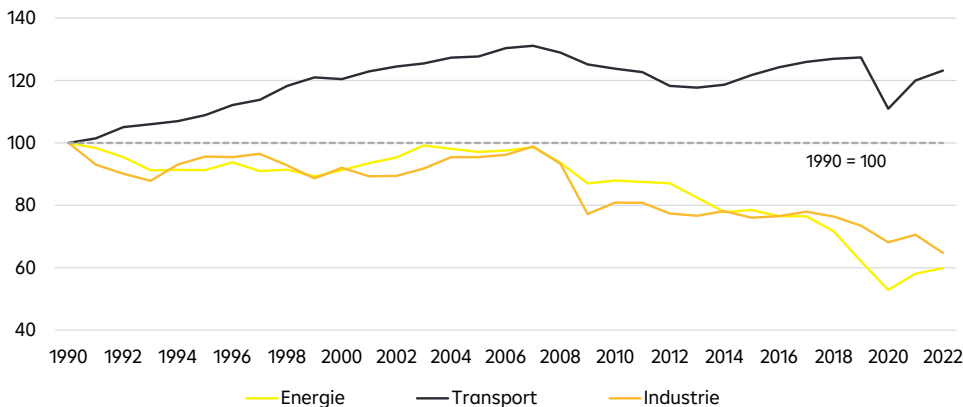


*Renault-Nissan-Mitsubishi Pool

Quelle: ACEA, ICCT, S&P Capital IQ, RBI/Raiffeisen Research

Auf der Kehrseite der Medaille könnte die Elektrifizierung der Flotte in der Hintergrund rücken. Über die nächsten drei Jahre wären 57 neue Modelle von neun Produzenten geplant gewesen, ein Großteil davon in 2025 und 2026. Der Zeitplan könnte sich damit nach hinten verschieben. Dennoch, bleiben die 2030 und 2035 Ziele von -55 % und -100 % unverändert bestehen, wengleich die geplante Überprüfung der Ziele von 2026 auf das H2 25 vorgezogen wird. Um die allgemeinen Klimaambitionen der EU zu erreichen wird das auch ein notwendiger Schritt sein, denn der Transportsektor entspricht rund 25 % der gesamten EU Emissionen und im Vergleich zu anderen Sektoren wie der Industrie oder Energieerzeugung konnte in diesem bisher noch keine wesentliche Reduktion erreicht werden (siehe nachfolgenden Chart). Zwar fallen unter Transport auch Subsektoren wie Luft- und Seefahrt, der Straßenverkehr macht mit 73 % jedoch den mit Abstand größten Anteil aus.

Chart 11 - CO2 Emissionen per Sektor in der EU seit 1990



Quelle: EEA, RBI/Raiffeisen Research

Hot Topic II: Omnibus: EU Deregulierung - das kann maximal der Anfang sein!

Tragisch genug, dass die EU eine Vielzahl von Vorschlägen veröffentlichen muss um den bürokratischen Mehraufwand für Unternehmen und Banken aufgrund des Green Deals und allem damit zusammenhängenden zu reduzieren. Schon alleine der Umfang und die Komplexität des ersten Omnibus-Pakets (Deregulierung im Nachhaltigkeitsbereich) zeigt wie groß der "regulatorische Jungle" hier mittlerweile ist. Jede Deregulierung geht hier mit Sicherheit in die richtige Richtung, dennoch: Der große Wurf ist dies unserer Meinung nach mit Sicherheit noch nicht. Es gibt zwar deutliche Entlastungen für KMUs, damit scheint aber der Wettbewerbsnachteil für Großunternehmen nochmal deutlich ausgeprägter zu werden. In Anbetracht der notwendigen Investitionen in nachhaltige Produkte und Technologien aber auch in Forschung und Entwicklung spielen die Großunternehmen aber aus unserer Sicht eine Schlüsselrolle. Hier bleibt weiterhin die Frage inwieweit es für diese Unternehmen im

globalen Wettbewerb reizvoll ist zukünftige Investitionen in der EU durchzuführen. Weiters sehen wir keinen Kurswechsel der EU von Regulierungssystem hin zu einem Anreizsystem was aus unserer Sicht der einzig richtige Weg wäre.

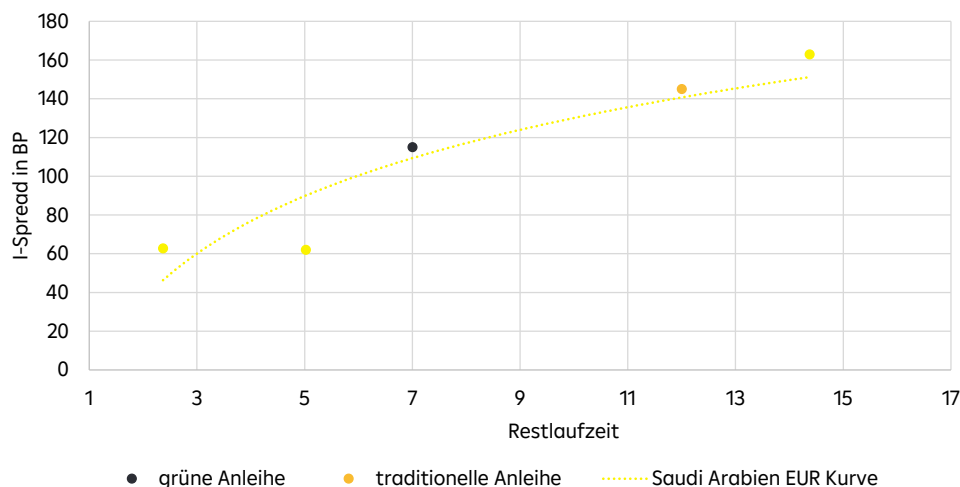
Positiv zu bewerten ist natürlich, dass deutlich weniger Unternehmen in den Scope der CSRD fallen (-80 %) und, dass kleinere Unternehmen auch als Zulieferer für große Unternehmen von überbordenden Berichtspflichten geschützt werden. Fraglich ist aus unserer Sicht auch weiter was dies für Banken bedeutet und somit auch für SMEs. Hier gibt es unserer Ansicht nach, durchaus Verbesserungen bei der Green Asset Ration welche dringend notwendig waren aber dennoch müssen die Banken von ihren Kreditnehmern weiterhin eine ausufernde Anzahl an Daten einsammeln.

Wir zweifeln am Sinn einer Deregulierungsinitiative welche auf dem Status-Quo aufsetzt. Hier wäre es deutlich effizienter sich einzugestehen, dass sich die EU verrannt hat und sich hierfür bei Unternehmen und Banken zu entschuldigen, die diese Regulierungen bereits umgesetzt haben und Kosten für etwas das nicht nachhaltig ist, hatten. Omnibus scheint in die "Sunk-Cost" Falle zu tappen! Details zu unserer Einschätzung finden Sie in der Analyse: **Omnibus: EU Deregulierung - das kann maximal der Anfang sein!**

Deals des Monats

- **Saudi Arabien** debütierte im Februar als EUR Green Bond Emittent und war damit zugleich auch der erste Staat aus dem Mittleren Osten und Nordafrika der eine solche Anleihe in EUR platzierte. Als der größte Netto Ölexporteur der Welt kam dem Deal besondere Aufmerksamkeit zu. Die Nachfrage war vor diesem Hintergrund, mit einer B2C Ratio von 4,8x und einer Einengung von 40 BP gegenüber den IPTs, solide. Das Interesse wurde zudem, insbesondere im Vergleich zu der zeitgleich emittierten traditionellen Anleihe, die eine B2C von "nur" 3,7x und Einengungen vs. IPTs von 30 BP erzielte, deutlich. Das Königreich wird aus mehreren Gesichtspunkten vom Klimawandel maßgeblich beeinflusst. Einerseits weißt die Staatseinnahmen eine wesentliche Abhängigkeit von Öl auf, ein Brennstoff dem zukünftig weniger globale Bedeutung zukommen könnte. Andererseits sind 76 % der Fläche des Staates nicht bebaubar, darunter 38 % Wüste. Der durchschnittliche Niederschlag ist gering und Wasserquellen sind rar. Vor diesem Hintergrund beabsichtigt Saudi Arabien 10 Mrd. Bäume zu pflanzen, 30 % der Landflächen vor der Wüstenbildung zu schützen und sich zukünftig als globaler Marktteilnehmer für grünen und blauen Wasserstoff zu positionieren. Bis 2060 will das Königreich CO₂ neutral sein. Vor diesem Hintergrund könnte Saudi Arabien vermehrt an internationalen ESG-Anleihemärkten auftreten.

Chart 12 - Saudi Arabien Kurve*



*EUR denom. Plain Vanilla Fixkupon Senioranleihen > EUR 250 Mio.
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

- **ABN Amro** begibt den ersten Financial EuGB. Während wir aus dem Corporate und SSA Bereich die ersten Emissionen unter dem EU Green Bond Standard (GBS) bereits gesehen haben, ließ die erste Financial EuGB länger auf sich warten. Am 17. Februar war es dann soweit und ABN Amro "krönte" sich zum ersten Financial EuGBs Emittenten. Als Teil einer Dual-Tranche Emission platzierte ABN einen 6-jährigen Bond der alle Kriterien der EU Green Bond Regulation erfüllt. Der Emittent konnte die Emission von MS+95 BP auf MS+68 BP einziehen. Das Orderbuch fiel, für die EUR 750 Mio, Senior Preferred Emission, mit EUR 2 Mrd. "überschaubar" aus.

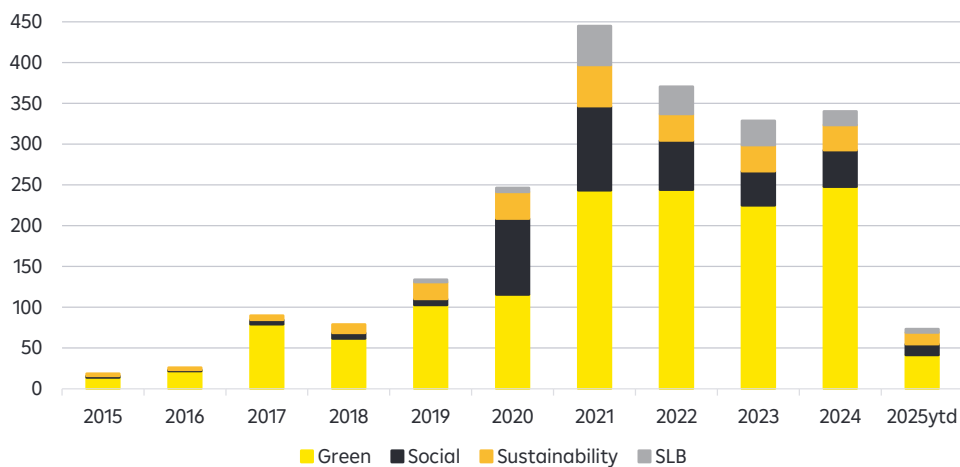
Gut zu wissen - EU wird auch die SFDR mit der Omnibus Regelung in Einklang bringen

Angesichts der oben beschriebenen geringeren Berichtspflichten für Unternehmen im Rahmen der Omnibusregelung, bedarf es auch einer Abänderung der Sustainable Finance Disclosure Regulation. Denn die SFDR verpflichtet Assetmanager, ESG bezogene Daten auf Fond- und Organisationsebene vorzulegen. Dabei ist darauf einzugehen und offenzulegen, mit welchen negativen ESG Auswirkungen (bspw. Wassernutzung, Energieverbrauch, CO₂ Emissionen oder Menschenrechte) Investoren, aufgrund etwaiger Investments im Rahmen der Fonds, rechnen können und ob Fondmanager solche ESG Risikofaktoren im Investmentprozess berücksichtigen. Darüber hinaus gibt die SFDR vor, Fonds in die drei Kategorien (Artikel 6, 8 und 9) zu klassifizieren, wobei Artikel 9 Fonds als die "grünste" Variante gelten.

Da die Berichtspflicht der Fondsmanager darauf beruht, dass ausreichend ESG-Daten von den potenziellen Investments (z.B.: Unternehmen) zur Verfügung gestellt werden, ist es nötig die SFDR gemäß der Omnibusregelung zu adaptieren. Die Überprüfung der SFDR ist für das Q4 25 geplant.

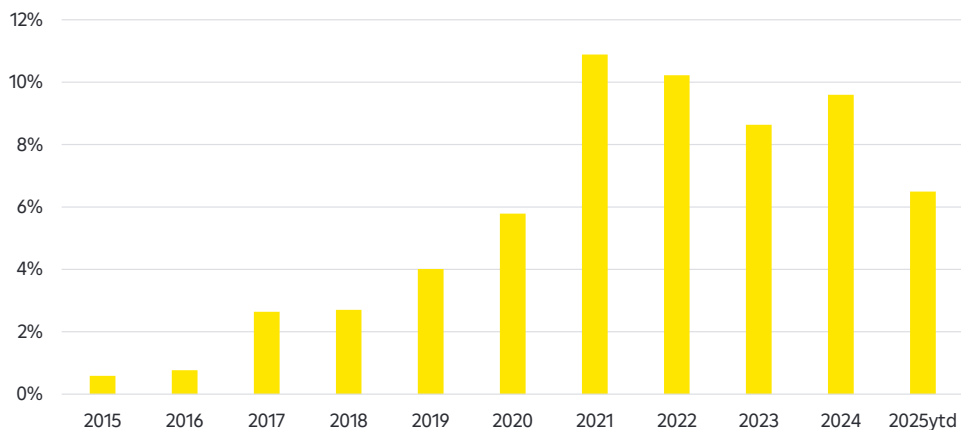
Anhang

Chart 13 - Jährliches Emissionsvolumen - EUR ESG Markt (EUR Mrd.)



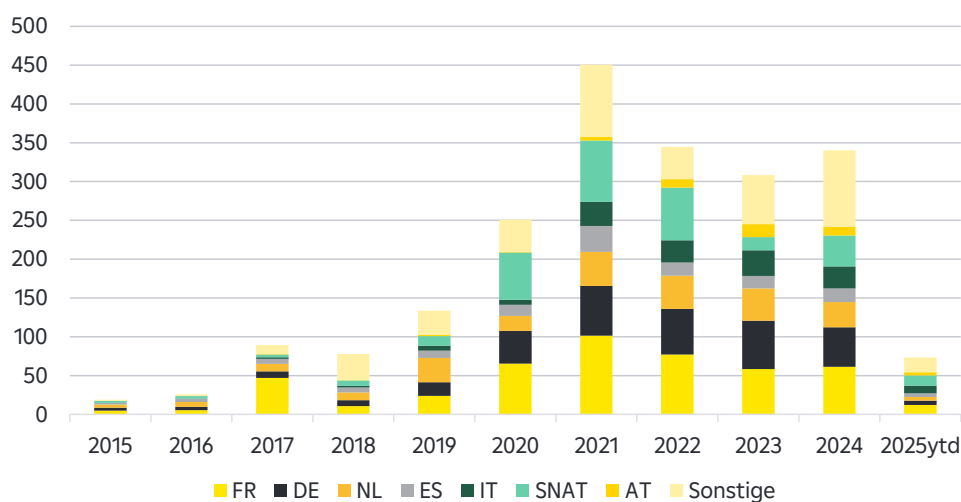
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Chart 14 - Anteil der ESG Anleihen am EUR Primärmarkt



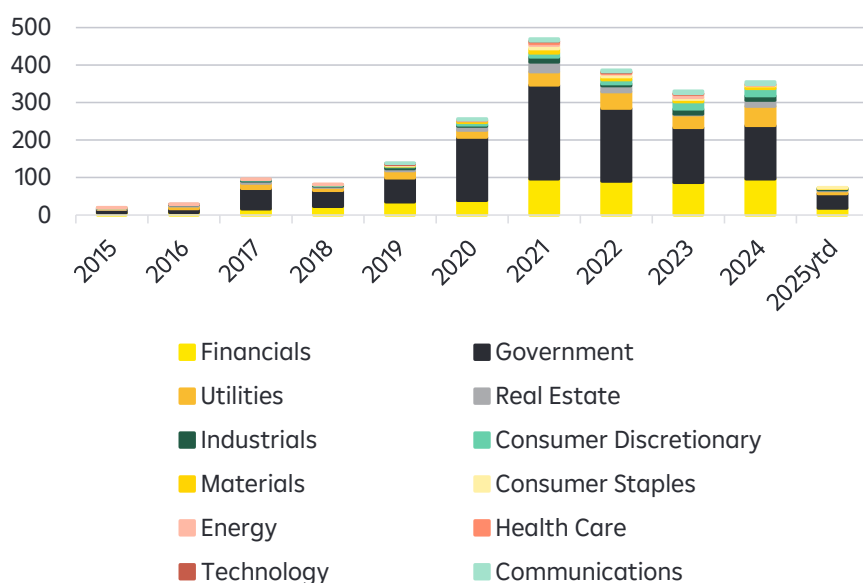
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Chart 15 - Länderübersicht EUR ESG Primärmarkt (EUR Mrd.)



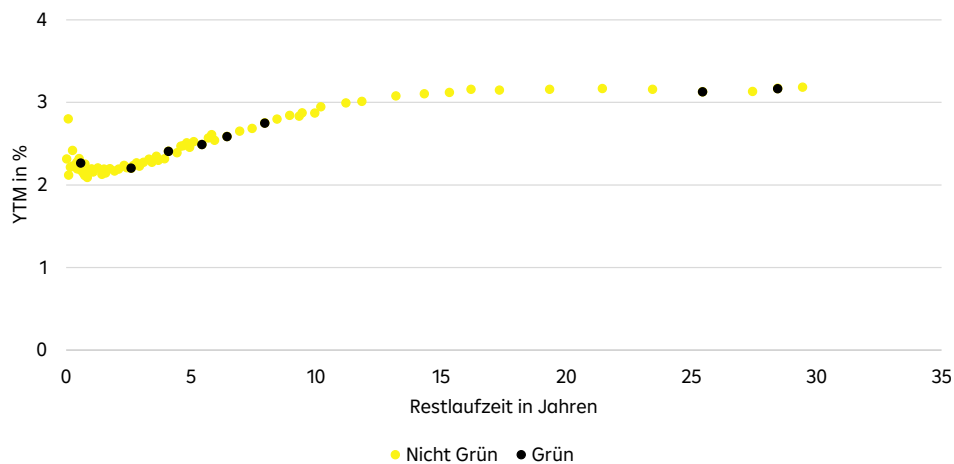
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Chart 16 - Industrieübersicht - EUR ESG Primärmarkt (EUR Mrd.)



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

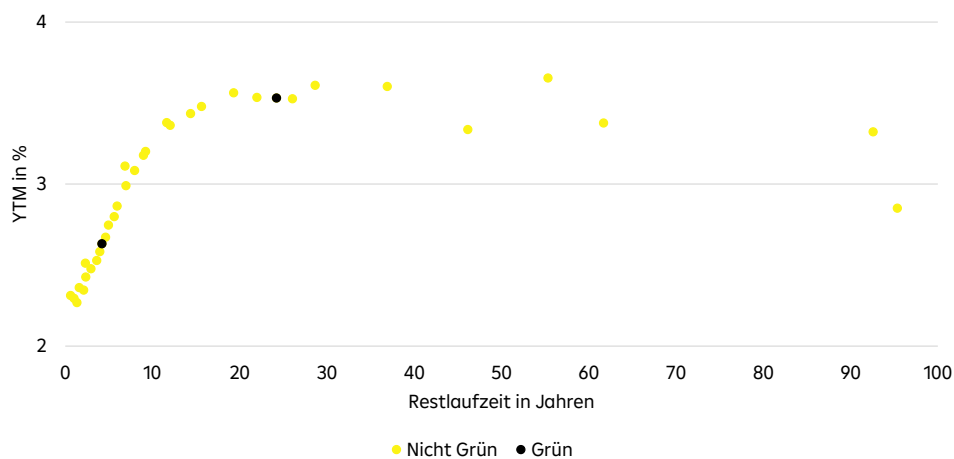
Chart 17 - Rendite deutscher Staatsanleihen*



*EUR denom.; > EUR 250 Mio.; Plain Vanilla Fixkupon

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Chart 18 - Rendite österreichischer Staatsanleihen*



*EUR denom.; > EUR 250 Mio.; Plain Vanilla Fixkupon

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

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

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

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

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.

Disclaimer

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE

Mit dem Aufruf und/oder der Nutzung der Informationen, Dienste, Linkverknüpfungen, Funktionen, Anwendungen oder Programme (im Folgenden zusammen "Inhalte") dieser Webseite unterwirft sich der Benutzer den nachstehenden Bedingungen:

Urheberrecht

Die Inhalte dieser Webseite und ihrer Subseiten (im Folgenden zusammen "RBI Research-Webseite") sind urheberrechtlich geschützt. Das Herunterladen oder die Speicherung der auf der RBI Research-Webseite enthaltenen Anwendungen oder Programme, sowie die (vollständige oder teilweise) Reproduktion, Übermittlung, Modifikation oder Verknüpfung der Inhalte der RBI Research-Webseite ist nur mit ausdrücklicher und schriftlicher Zustimmung von Raiffeisen Bank International AG ("RBI") gestattet.

Informationsinhalte, Aktualität

Die Inhalte der RBI Research-Webseite dienen ausschließlich zur Information und stellen weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten im Sinne von Artikel 5 Absatz 1 Ziffer 15 der EU-Richtlinie 2014/65 ("MiFID II") in einer oder mehreren Rechtsordnungen dar (und dürfen in keiner Weise als Angebot oder Verkauf in Bezug auf Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente angesehen werden). Insbesondere wurden und werden keine Wertpapiere gemäß dem United States Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung (der "Securities Act") registriert und keine solchen Wertpapiere dürfen in den Vereinigten Staaten von Amerika angeboten oder verkauft werden, wenn sie nicht gemäß dem Securities Act registriert oder von der Registrierungspflicht befreit sind.

Die RBI ist bei der Recherche der auf der RBI Research-Webseite publizierten oder zur Verfügung gestellten Informationen, wie auch bei der Auswahl der von ihr verwendeten Informationsquellen um größtmögliche Sorgfalt bemüht. Trotzdem kann die RBI keinerlei Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder dauernde Verfügbarkeit der auf der RBI Research-Webseite zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen übernehmen.

Die auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen oder Prognosen basieren auf dem Wissenstand und der Markteinschätzung zum entsprechenden, im jeweiligen Dokument angegebenen Zeitpunkt. Bestimmte Informationen auf der RBI Research-Webseite stellen zukunftsgerichtete Aussagen dar. Jegliche Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder für den Eintritt der erstellten Prognosen wird ausdrücklich ausgeschlossen. Solche Aussagen sind keine Garantie für zukünftige Performance und beinhalten eine Reihe von Risiken, Ungewissheiten und Annahmen. Bestimmte Finanzdaten (wie z.B. Börsenkurse) dürfen unter Umständen erst nach Ablauf einer gewissen, vom jeweiligen Informationsdiensteanbieter vorgeschriebenen Zeitscheibe (in der Regel ca. 15 Minuten oder Vortagesschlusskurse) veröffentlicht werden. Beachten Sie bitte weiters, dass viele Zeitangaben in Greenwich Mean Time (GMT) erfolgen.

Sie erklären sich damit einverstanden und erkennen an, dass die Informationen und Aussagen, die in den Dokumenten, auf die Sie auf der RBI Research-Website zugreifen, enthalten sind, nur zum Datum des jeweiligen Dokuments gelten und dass diese Informationen und Aussagen danach ungenau, veraltet und/oder überholt sein können. Diese Dokumente sollten zu keinem Zeitpunkt als Grundlage für eine Anlageentscheidung herangezogen werden. Die RBI übernimmt keine Verantwortung für die Aufrechterhaltung der auf der RBI Research-Website zur Verfügung gestellten Dokumente oder für deren Aktualisierung. Die Nutzer der RBI Research-Website nehmen daher zur Kenntnis, dass der Inhalt der auf der RBI Research-Website verfügbaren Dokumente möglicherweise nicht die aktuellsten Szenarien, Analysen oder Schlussfolgerungen wiedergibt.

Zugangsbeschränkungen aufgrund lokaler Vorschriften

Nutzer der RBI Research-Website können auf einige Dokumente und Informationen ohne Registrierungserfordernis und ohne weitere Schranken zugreifen (der entsprechende Bereich auf der RBI Research-Website wird im Folgenden als "uneingeschränkter Bereich" bezeichnet). Mit dem Zugriff auf den uneingeschränkten Bereich erklären Sie sich damit einverstanden und erkennen an, dass die Dokumente auf der RBI Research-Website in Übereinstimmung mit den Gesetzen des Landes, in dem Sie sich befinden, rechtmäßig zur Verfügung gestellt werden dürfen.

Andere Dokumente sind nur für Personen zugänglich, die sich entsprechend dem erforderlichen Verfahren registriert haben. Jener Teil der RBI-Research-Website, der nur über eine Registrierung zugänglich ist, wird im Folgenden als "eingeschränkter Bereich" bezeichnet.

Aufgrund der in einigen Staaten geltenden Vorschriften oder von deren Kapitalmarkt- bzw. Börsenaufsichtsbehörden erlassenen Auflagen sind einige der auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen (wie z.B. Aktienanalysen) nicht für Privatpersonen bestimmt. Um die Einhaltung derartiger lokaler Zugangsbeschränkungen sicherzustellen, behält sich die RBI ihr geeignet erscheinende (technische) Maßnahmen in Bezug auf jene Teile bzw. Informationen ihrer Webseite, die solchen Beschränkungen unterliegen, vor. Die Weitergabe von auf der RBI Research-Webseite enthaltenen Informationen, die solchen lokalen Zugangsbeschränkungen eines Staates unterliegen, an von diesen Beschränkungen betroffenen Personen, kann eine Verletzung der Wertpapiervorschriften oder anderer Gesetze dieses Staates darstellen.

Die Verteilung oder Weitergabe von auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen sowie der Erwerb oder das Angebot der diesbezüglichen Produkte können in bestimmten Ländern Beschränkungen oder Auflagen unterliegen. Leser/Personen, welche solche Informationen von der RBI Research-Webseite aufrufen oder sonst in den Besitz dieser Informationen gelangen, sind angehalten, sich selbst über derartige Beschränkungen zu informieren und diese zu berücksichtigen. Insbesondere dürfen im Regelfall die Produkte, auf welche sich solche auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen beziehen, von US-Personen (das sind juristische/natürliche Personen mit Sitz/Wohnsitz in den U.S.A. oder andere in Regulation S des Securities Act von 1933 in seiner geltenden Fassung definierte Personen) nicht erworben oder gehalten werden.

Nutzer des uneingeschränkten Bereichs sollten sich darüber im Klaren sein, dass die auf diesem Teil der RBI Research-Website zur Verfügung gestellten Dokumente nicht auf der Grundlage zur Verfügung gestellt werden, dass eine Kundenbeziehung zwischen der RBI und dem Nutzer allein auf der Grundlage des Zugangs des Nutzers zu den jeweiligen Dokumenten begründet wird. Die im uneingeschränkten Bereich verfügbaren Dokumente sind für Nutzer im Europäischen Wirtschaftsraum und im Vereinigten Königreich bestimmt.

Linkverknüpfungen mit Webseiten bzw. URLs anderer Betreiber

Mit Ausnahme der im § 17 des österreichischen E-Commerce-Gesetzes geregelten Fälle übernimmt die RBI keinerlei Haftung für die Inhalte der mit der RBI Research-Webseite verknüpften Webseiten oder URL's anderer Betreiber. Ebensovienig haftet die RBI für eine ständige Verfügbarkeit oder volle Funktionalität von Linkverknüpfungen zu Webseiten oder URL's anderer Betreiber.

Haftungsausschluss

Die RBI haftet in keinem Fall für Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die durch oder im Zusammenhang mit dem Zugriff auf die RBI Research-Webseite, dem Aufruf, der Nutzung oder der Abfrage ihrer Inhalte oder mit den auf der RBI Research-Webseite eingerichteten Verknüpfungen mit Webseiten oder URLs anderer Betreiber entstehen könnten. Dies gilt auch dann, wenn die RBI auf die Möglichkeit der Entstehung derartiger Schäden hingewiesen wurde.

Weiters haftet die RBI nicht für technische Störungen wie z.B. Server-Ausfälle, Störung oder Ausfall der Telekommunikationsverbindungen udgl., die zu einer (temporären) Nichtverfügbarkeit der RBI Research-Webseite insgesamt oder einzelner ihrer Teilbereiche führen.

Speicherung von Registrierungsdaten

Der eingeschränkte Bereich der RBI Research-Webseite steht nur registrierten Benutzern zur Verfügung. Mit Absendung des von ihm/ihr ausgefüllten Online-Registrierungsformulars bestätigt der Benutzer/die Benutzerin, dass die von ihm/ihr angegebenen Daten vollständig und richtig sind bzw. er/sie die im Formular gestellten Fragen wahrheitsgemäß beantwortet hat. Weiters erklärt sich der Benutzer/die Benutzerin durch die Absendung des von ihm/ihr ausgefüllten online-Formulars ausdrücklich damit einverstanden, dass seine/ihre Registrierungsdaten von der RBI automationsunterstützt verarbeitet und sowohl in der internen Bankorganisation als auch an Kreditinstitute der Raiffeisen-Bankengruppe weitergegeben und von diesen jeweils gleichermaßen verarbeitet, weitergegeben und benützt werden können.

Änderungen der RBI Research-Webseite

Die RBI behält sich vor, jederzeit (falls notwendig auch ohne vorherige Ankündigung) die RBI Research-Webseite zu ändern, d.h. insbesondere bestehende Inhalte (ganz oder teilweise) zu ändern oder zu entfernen oder neue Inhalte hinzuzufügen.

Allgemeine Geschäftsbedingungen

Für (autorisierte) Benutzer, welche die auf der RBI Research-Webseite zur Verfügung gestellten Dienstleistungen der RBI in Anspruch nehmen, gelten ergänzend zu den hier angeführten Bestimmungen die Allgemeinen Geschäftsbedingungen der RBI in der jeweils gültigen Fassung.

Bitte beachten Sie auch die allgemeinen Hinweise nach § 5 des E-Commerce-Gesetzes!

Thomas Sternbach
Legal Services
Raiffeisen Bank International AG
Stadtpark 9, 1030 Wien
Tel: +43-1-71707-1541
Fax: +43-1-71707-761541
thomas.sternbach@rbinternational.com

WENN SIE DIES NICHT BESTÄTIGEN KÖNNEN, MÜSSEN SIE AUF DIE SCHALTFLÄCHE "ICH LEHNE AB" KLICKEN ODER DIESE WEBSITE ANDERWEITIG VERLASSEN.


DURCH DEN ZUGRIFF AUF DIE MATERIALIEN AUF DIESER WEBSITE WIRD DAVON AUSGEGANGEN, DASS SIE DIE OBEN GENANNTEN ERKLÄRUNGEN ABGEGEBEN UND DER ZUSTELLUNG DURCH ELEKTRONISCHE ÜBERTRAGUNG ZUGESTIMMT HABEN.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung.

BENEDIKT-LUKA ANTIC

📍 Austria  ,
✉ benedikt-luka.antic@rbinternational.com

JÖRG BAYER

📍 Austria  ,
✉ joerg.bayer@rbinternational.com

ILARIA CAPELLI

📍 Austria  ,
✉ ilaria.capelli@rbinternational.com

RUSLAN GADEEV

📍 Austria  ,
✉ ruslan.gadeev@rbinternational.com

STEPHAN IMRE

📍 Austria  ,
✉ stephan.imre@rbinternational.com


MARTIN KUTNY

📍 Austria  ,
✉ martin.kutny@rbinternational.com

FABIAN LAMINGER

📍 Austria  ,
✉ fabian.laminger@rbinternational.com

THOMAS LEIRER

📍 Austria  ,
✉ thomas.leirer@rbinternational.com

OLIVER MARX

📍 Austria  ,
✉ oliver.marx@rbinternational.com

WERNER SCHMITZER

📍 Austria  ,
✉ werner.schmitzer@rbinternational.com

GEORG ZACCARIA

📍 Austria  ,
✉ georg.zaccaria@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

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 12.03.2025 13:00 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 12.03.2025 13:00 (MEZ)

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

Hersteller dieser Publikation

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