

Comeback perfekt	<b>1</b>
Aktienmärkte	<b>3</b>
Wirtschaft und Zinsen	<b>5</b>
Währungen	<b>7</b>
Disclaimer	<b>9</b>
Analyst	<b>13</b>

# Raiffeisen Börsebericht

Die US-Zentralbank blieb auch im Dezember das dominierende Thema an den internationalen Börsen. Die jüngste Leitzinssenkung verlieh den globalen Aktienmärkten spürbaren Rückenwind. Viele Anleger:innen richten ihren Blick inzwischen bereits auf den nächsten Zinsschritt. Hier ist jedoch ein wenig Geduld gefragt: Weitere Zinssenkungen erwarten wir bei der derzeitigen Datenlage eher in Richtung zweites Quartal 2026. In Europa dürften die Aktienmärkte zusätzlich von einer sich schrittweise beschleunigenden Konjunktur profitieren. Besonders hervorzuheben ist dabei die Entwicklung des heimischen ATX, welcher zuletzt schon wieder neue Rekordstände erreichen konnte.



## Comeback perfekt

Es ist geschafft! Nach einer Wartezeit von mehr als 18 Jahren erreichte der **ATX** Ende November einen neuen **Allzeithöchststand** und knackte dabei erstmals die Marke von 5.000 Punkten. Der Weg dorthin startete jedoch denkbar schwierig mit einem drastischen Kurseinbruch im Jahr 2007, als die globale Finanzkrise auch vor dem österreichischen Aktienmarkt nicht haltmachte. Im Gegenteil: Die hohe Konzentration an unter Druck geratenen Finanztiteln sowie die spätere Osteuropakrise sollten den ATX in den folgenden Jahren spürbar bremsen, was nicht nur für Frust bei Anleger:innen sorgte, sondern auch einen Imageschaden für den Index nach sich zog. Schlussendlich setzte der Index jedoch dank einer im Vergleich zum breiten europäischen Markt starken Gewinnentwicklung wieder zum Erholungskurs an, der sich in den vergangenen Quartalen nochmals deutlich beschleunigte. Die Neubewertung europäischer Finanztitel nach der Zinswende und die Rückkehr zu "Old Economy"-Werten trugen in der jüngeren Vergangenheit ebenso zum positiven Momentum bei.

## ATX im Langfristvergleich



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

**Manuel STAHL**

Analyst Editor

manuel.stahl@rbinternational.com

**Gottfried STEINDL**

Analyst Editor

+43 1 71707-1523

gottfried.steindl@rbinternational.com

Richtet man den Blick auf die **Sektorkomposition** des ATX, überrascht es wohl kaum, dass der Index von der Stärke der "Old Economy" profitieren konnte. So machen mittlerweile drei Großbanken und zwei Versicherer fast die Hälfte der Indexkapitalisierung aus, was auch im internationalen Vergleich erst einmal ins Auge sticht. Mit nur einem IT-Unternehmen setzt sich der Index aktuell außerdem zu 98 % aus dem Value-Segment zusammen. Die hohe Gewichtung von Finanztiteln bei einem gleichzeitig geringen Anteil anderer Sektoren wie Basiskonsumgüter, IT oder Gesundheit macht den ATX folglich deutlich zyklischer als seine europäischen Pendants.

Dies schlug sich seit dem letzten Allzeithoch in einer bedeutend volatileren **Gewinn- und somit auch Indexentwicklung** nieder, welche anhand des oftmals starken Über- bzw. Unterschießens vom europäischen Wachstumszyklus deutlich sichtbar wird. Dementsprechend gleicht die Sektorzusammensetzung des ATX abhängig vom makroökonomischen Umfeld entweder einem Fluch oder einem Segen. Wie im folgenden Chart deutlich erkennbar ist, profitierte der Index in den letzten Jahren von seiner ungleichen Gewichtung, sodass in diesem Zeitraum gegenüber dem breiten europäischen Markt eine signifikant stärkere EPS-Entwicklung (= Gewinnwachstum) verzeichnet werden konnte. Aufgrund der überdurchschnittlichen Volatilität und der besonderen Eigenschaften des ATX eignet sich dieser somit ideal zur Portfoliodiversifikation. Damit stellt der österreichische Index jedoch keinen Sonderfall dar, zumal einige europäische Pendants ähnlich konzentriert bestimmte andere Sektoren abdecken.

#### Entwicklung von Index EPS seit 2007



12M Forward EPS, rebasiert auf 100

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Die fast zwei Jahrzehnte andauernde Durststrecke nach dem Allzeithoch im Jahr 2007 mag sich für einige Anleger:innen wie eine Ewigkeit angefühlt haben. Nichtsdestotrotz schert der ATX im Index-Vergleich auch in dieser Hinsicht kaum aus. Eine historische Betrachtung zeigt nämlich, dass beispielsweise die Börsen in Japan, Europa aber auch in den USA in der Vergangenheit bereits signifikant mehr Zeit benötigt hatten, um vergangene Verluste wieder wettzumachen. Weitere Informationen rund um den ATX, seine jüngsten Entwicklungen sowie diesbezügliche Mythen entnehmen Sie gerne unserer Publikation [What's Hot? – MAGA, Make ATX Great Again!](#)

Seit der ersten Einstellung des Kursrekords Ende November ist der österreichische Leitindex auch weiterhin nicht zu stoppen und verzeichnet ein Allzeithoch nach dem anderen. So legte der ATX seither um weitere knapp 4 % zu. Angesichts unserer aktualisierten Prognosen trauen wir dem österreichischen Leitindex auch im kommenden Jahr 2026 Kursanstiege zu.

**Manuel Stahl**

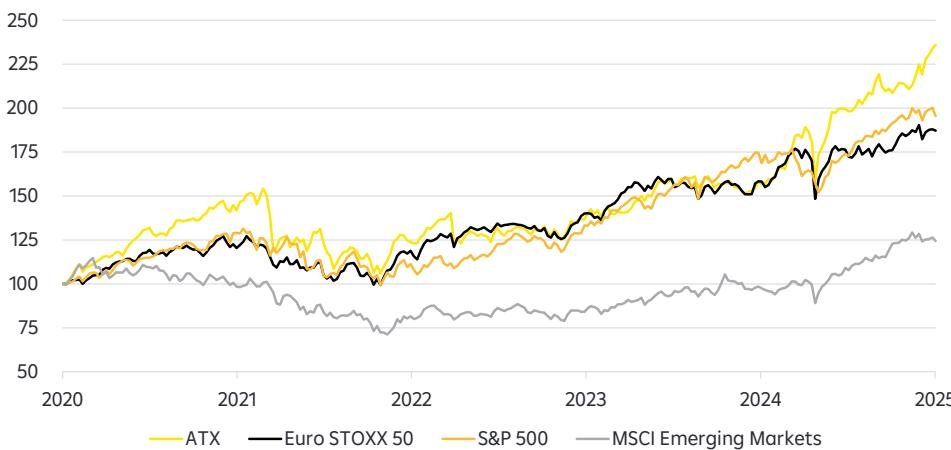


## Aktienmärkte

Die letzte **Zinssitzung der Fed** hatte die globalen Aktienmärkte zuletzt fest im Griff, zumal die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung in den Wochen und Monaten davor teilweise einer kleinen Achterbahnfahrt glich. Spätestens Ende November häuften sich jedoch die Indizien für eine Zinssenkung, wodurch die Börsen sowohl in Europa als auch in den USA nach oben getrieben wurden. Zusätzliche Unterstützung erhielten zudem insbesondere die europäischen Indizes durch den US-amerikanischen **28-Punkte-Plan**, der die Hoffnung auf ein baldiges Ende des Ukraine-Krieges nährte. Folglich näherte sich der Euro STOXX 50 immer mehr seinem bisherigen Allzeithöchststand an, während der DAX den Abstand zu seiner Bestmarke zumindest deutlich verringern konnte. Den tatsächlichen Sprung auf einen neuen Rekordstand schafften zuletzt hingegen der S&P 500 sowie der bereits erwähnte ATX.

Nachdem die US-Zinssenkung in den letzten Wochen einen Großteil des Rampenlichts an den Aktienmärkten eingenommen hatte, spielten die noch im November belastenden Sorgen über eine mögliche **KI-Blase** lediglich eine untergeordnete Rolle. Dass das Thema damit aber noch lange nicht vom Tisch ist, bewiesen die jüngsten Quartalsergebnisse von Oracle und Broadcom. Dem inzwischen bedeutenden KI-Player Oracle wurden nämlich sowohl die verfehlten Umsatz- und Gewinnerwartungen als auch die umfangreichen KI-Ausgabenpläne kurstechnisch zum Verhängnis. Broadcom enttäuschte hingegen mit der Aussicht auf sinkende Margen im ersten Quartal 2026. Die wieder aufgeflammteten Bedenken über den hoch bewerteten IT-Sektor versetzten der sich angebahnten Weihnachtsrally somit einen deutlichen Dämpfer und werden voraussichtlich auch in Zukunft für verstärkte Volatilität auf den Aktienmärkten sorgen. Kaum überraschend ist vor allem der technologielastige NASDAQ-100 von der Unsicherheit betroffen, was sich auch in der zuletzt moderateren Kursperformance widerspiegelt.

## Performanceübersicht 5 Jahre



Rebasiert auf 100, Total Return Basis

Quelle: LSEG, RBI/Research

Nichtsdestotrotz erwarten wir, dass der NASDAQ-100 sowie alle von uns analysierten Aktienindizes im kommenden Jahr **2026** an das starke Börsenjahr 2025 anknüpfen werden können. Aus fundamentaler Sicht sollten in Europa das Infrastrukturpaket und steigende Militärausgaben die an Fahrt gewinnende Konjunktur stützen. Unterdessen bekräftigen in den USA solide Gewinnwachstumsraten als auch eine standhafte US-Wirtschaft das insgesamt positive Gesamtbild für „Corporate America“. Wir gehen jedoch davon aus, dass sich der aktuelle Bullenmarkt in seiner Spätzyklusphase befindet und gegen Jahresende 2026 von den US-Midterms ausgebremst werden könnte. Somit ist der Großteil des Kurspotenzials für 2026 zu Jahresbeginn angesiedelt. Diese Entwicklung wird auch in unseren **neuen Prognosen** (siehe Tabelle unten) reflektiert. Nähere Informationen zu unserer Einschätzung für das Jahr 2026 finden Sie in unserem neuen **Kapitalmarkt Game Plan Q1 26**.

### Manuel Stahl

#### **Aktienmarktprognosen**

	17. Dez 2025	Mär.25	Sep.26	Empfehlung
ATX	5.178	5.400	5.650	KAUF
DAX	23.961	25.500	26.500	KAUF
Euro STOXX 50	5.682	5.950	6.150	KAUF
Dow Jones	47.886	49.500	50.500	KAUF
S&P 500	6.721	7.200	7.400	KAUF
NASDAQ-100	24.648	27.000	28.000	KAUF

Quelle: LSEG, RBI/Research

#### **Fundamentaldaten**

	Kurs-Gewinn-Verhältnis		Gewinnwachstum		Dividendenrendite	
	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e
ATX	11,5	10,0	9,3%	15,0%	3,5%	4,8%
DAX	16,7	14,7	-0,5%	13,1%	2,7%	3,0%
Euro STOXX 50	17,4	15,7	4,2%	10,5%	2,8%	3,1%
SMI	18,3	16,9	7,3%	8,0%	3,0%	3,2%
S&P 500	25,9	22,6	13,0%	14,7%	1,1%	1,2%
NASDAQ-100	32,2	27,1	23,6%	18,7%	0,6%	0,7%
TOPIX	18,0	17,0	10,0%	6,3%	2,0%	2,2%
HANG SENG CE	7,9	7,7	1,0%	3,0%	4,0%	4,2%
MSCI World	23,0	20,3	9,7%	13,6%	1,6%	1,7%

Basierend auf Konsensschätzungen

Quelle: LSEG, RBI/Research

#### **Einflussfaktorenmatrix**

	Österreich	Europa	USA	Emerging Markets
Wirtschaft	►	►	►	►
Geldpolitik	►	►	▲	►
Gewinne	►	►	▲	►
Bewertung	▲	►	▼	▲
Sentiment*	►	►	►	►

\*antizyklisch / Einflussfaktoren auf das Marktgeschehen in 6 bis 12 Monaten

Quelle: RBI/Research

#### **Rohstoffprognosen**

	17. Dez 2025	Mär.25	Sep.26
Brent Öl USD/bbl	60	60	56
Gold USD/oz	4.329	4.300	4.600

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

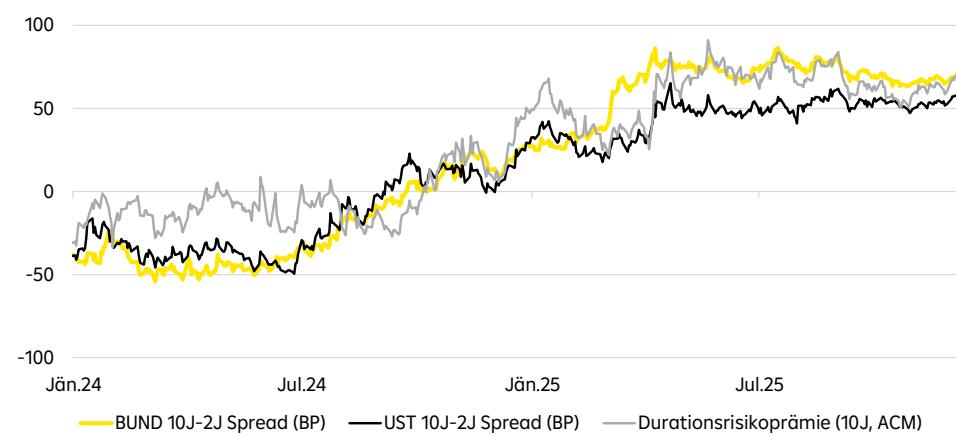


## Wirtschaft und Zinsen

Wir sind zuversichtlich, dass die **Wirtschaft im Euroraum** 2026 einen Aufschwung erleben wird. Auch wenn die Konjunktur in den letzten Quartalen besser abgeschnitten hat als erwartet, sollten die fiskalischen Impulse durch deutsche Infrastrukturausgaben und europäische Verteidigungsausgaben das Wachstum weiter beschleunigen. Außerdem könnten die aktuell hohen Sparquoten und die Schwäche in zinssensitiven Sektoren wie Wohnbauinvestitionen in Zukunft wieder positiv zum Wachstum beitragen. Ein stärkeres Wachstum sollte mit einer höheren **Inflation** einhergehen. Wir glauben zwar, dass die Inflation im Euroraum mittelfristig einen zyklischen Charakter haben könnte, aber es ist wichtig zu beachten, dass sich die kurzfristigen Aussichten als nicht inflationär darstellen. Wir gehen daher davon aus, dass die Inflation im Euroraum 2026 auf einem Niveau liegen wird, das mit dem Inflationsziel kompatibel ist.

Für die **EZB** bedeutet dies, dass die Leitzinsen auf dem aktuellen Niveau bleiben. Wir rechnen auch für Ende 2026 mit einem Einlagesatz von 2 %. Die Risiken sehen wir aber als nach oben gerichtet an, eine Leitzinserhöhung im Jahresverlauf 2027 erscheint uns plausibel. Die **europäischen Zinsmärkte** sollten sich im Laufe der Zeit in diese Richtung positionieren, was einen Anstieg der längerfristigen Euribor-Sätze, Bund-Renditen und Swap-Sätze impliziert. Neben den Leitzinserwartungen gibt es aber noch andere Faktoren, die man 2026 im Auge behalten sollte. Vor allem in Deutschland wird das Haushaltsdefizit steigen, was mit einem höheren Emissionsvolumen einhergeht. Gleichzeitig gehen wir davon aus, dass die EZB an ihrem Bilanzabbau festhalten wird. Darüber hinaus erhöhen die fiskalischen Sorgen in vielen global wichtigen Anleihemärkten (UST, GILT, JGB, OAT) die Wahrscheinlichkeit längerer Phasen eines Duration-Risk-Off. **Zusammenfassend erwarten wir höhere Zinsen/Renditen und steile Kurven.**

### Renditekurven sind bereits steiler geworden, der Trend ist aber noch nicht abgeschlossen - vor allem in den USA



Quelle: LESG, RBI/Raiffeisen Research

In den **USA** stellt sich die Situation etwas anders dar. Das Wirtschaftswachstum wird langsamer, der Arbeitsmarkt kühlte sich ab und die Inflation liegt immer noch über dem 2%-Ziel. Das duale Mandat der **Fed** - Vollbeschäftigung und Preisstabilität - sorgt aktuell für Probleme. Im Jahresverlauf 2026 sollten sich die Ziele der Fed jedoch annähern. Die Zollinflation dürfte ab Mitte des Jahres nachlassen, und wenn sich der Arbeitsmarkt nicht noch wesentlich abkühlt, sollte die Fed Spielraum für Leitzins-Senkungen haben. Bis dahin ist unserer Einschätzung nach eine abwartende Haltung mit unveränderten Leitzinsen wahrscheinlich. Daher prognostizieren wir für das erste Quartal noch einen Zielkorridor für den Leitzins der Fed auf aktuellen Niveau zwischen 3,5 % und 3,75 % – allerdings mit Abwärtsrisiken. Dann wird die Kombination aus sinkender Inflation und einem dovishen Fed-Vorsitzenden dafür sorgen, dass die Leitzinsen sinken werden. Die Midterm-Wahlen Anfang November 2026 sind ein weiterer Grund zu der Annahme, dass 2026 politisch motivierte Zinssenkungen anstehen könnten. Und hier ist es nicht ganz klar, wie der Markt reagieren wird. Zinssenkungen der Fed sind natürlich ein Grund zu der Annahme, dass **UST-Renditen** sinken sollten. Am deutlichsten wird dies am kurzen Ende der Zinsstrukturkurve, wo die Diskrepanz zwischen Renditedynamik und Fed-Leitzinsen am stärksten ist. Bei den langfristigen Renditen könnte die Situation anders sein. Politisch motivierte Zinssenkungen könnten zu höheren Inflationserwartungen und damit zu höheren langfristigen Renditen führen, wenn der Markt denkt, dass die Fed ihr Mandat der Preisstabilität aus den Augen verliert. Das ist es, was wir mit einer deutlich steileren UST-Kurve prognostizieren, da die kurzfristigen Renditen sinken, während die langfristigen Renditen seitwärts oder nach oben tendieren.

## Franz Zobl

### Zinsen

	17.12.2025	Mär.26	Sep.26
EZB Leitzins - Refi Satz	2,15	2,15	2,15
EZB Leitzins - Einlagesatz	2,00	2,00	2,00
Euribor 3M	2,04	2,05	2,05
DE Rendite 2Y	2,14	2,15	2,25
DE Rendite 10Y	2,87	2,75	3,00
AT Rendite 10Y	3,13	3,07	3,38
Fed Funds Rate	3,75	3,75	3,00
SOFR	3,69	3,60	2,85
US Rendite 2Y	3,48	3,50	3,10
US Rendite 10Y	4,15	4,20	4,30
SARON	-0,04	-0,05	-0,05

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

### BIP (real, % p.a.)

	2024	2025e	2026e	2027f
Österreich	-0,7	0,5	1,0	1,3
Eurozone	0,9	1,4	1,4	1,9

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

### Verbraucherpreise (% p.a.)

	2024	2025e	2026e	2027f
Österreich	2,9	3,5	2,5	2,3
Eurozone	2,4	2,2	1,8	2,2

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research



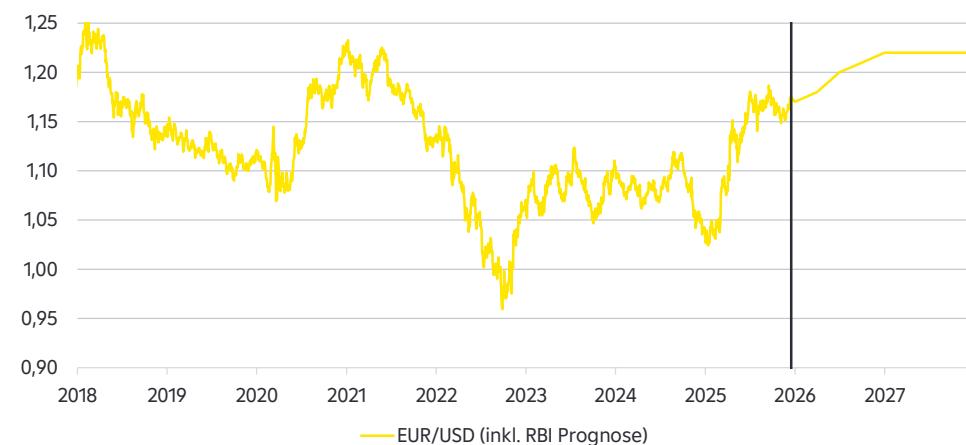
## Währungen

### EUR/USD: Die Weihnachtszeit bringt erneutes Aufwärtsmomentum und adaptierte Prognosen

Nach dem letzten **Fed-Meeting** des Jahres 2025 gelang EUR/USD der Ausbruch aus der Bandbreite zwischen 1,15 und 1,17 und das Währungspaar handelt aktuell wieder über der 1,17-Marke. Für das Jahr 2026 prognostizieren wir **weiteres Aufwärtspotenzial**. Bereits kurz nach dem Jahreswechsel könnte die Verkündung, wer Jerome Powell als Vorsitz der Federal Reserve nachfolgen wird, für Unsicherheit bezüglich der **weiteren Vorgehensweise der Notenbank** sorgen und somit auf dem US-Dollar lasten. Dementsprechend halten wir einen Anstieg auf 1,19 für wahrscheinlich. Doch auch der weitere Jahresverlauf dürfte weiteres Aufwärtsmomentum bringen. Dies liegt darin begründet, dass wir für die Federal Reserve in der kurzen Frist (Q1 2026) zwar eine Zinssenkungspause erwarten, allerdings unter dem neuen Fed-Vorsitz ab dem zweiten Quartal sehr wohl die Möglichkeit für weitere Zinssenkungen sehen. Die EZB sollte die Zinsen hingegen **konstant halten**. Das Marktpricing könnte allerdings im Jahresverlauf zusehends falkenhafter werden, insbesondere wenn es zu dem von uns erwarteten wirtschaftlichen Aufschwung in der Eurozone kommt. Zusätzlich USD-schwächer könnten neben Jerome Powells Nachbesetzung auch andere politische Faktoren wie etwaige Zollverhandlungen, die Midterm-Wahlen und der US-Staatshaushalt wirken. Die **relevantesten Prognoserisiken** liegen weiterhin in einer akuten Verschlechterung der Staatsfinanzen in der Eurozone sowie in höheren US-Zinsen als aktuell angenommen.

## Markus Tschapeck

### EUR/USD Wechselkurs & Prognose



LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## EUR/CZK: Wird nächstes Jahr die 24er-Marke geknackt?

Die **Krone** zeigte sich in diesem Jahr **überraschend widerstandsfähig**, doch wir warnten bereits vor einer möglichen Korrektur. Diese erfolgte etwa in der ersten Oktoberhälfte, als die Krone auf rund 24,40 EUR/CZK erschwachte. Die Schwäche war jedoch nur vorübergehend. Nach der November-Sitzung der CNB und der Veröffentlichung einer neuen makroökonomischen Prognose, die keine weiteren Zinssenkungen mehr erwartet, stärkte sich die Krone auf unter 24,20 EUR/CZK. Unsere frühere Prognose ging von einer Korrektur aus, da wir eine letzte Zinssenkung der CNB im Februar nächsten Jahres erwarteten, die jedoch nicht in den Märkten eingepreist ist. Diese Annahme basierte auf einer Inflation von etwa 2 % und einer Abschwächung der heimischen Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte. Die **tschechische Wirtschaft entwickelte sich jedoch besser als erwartet** (und beschleunigte sich im dritten Quartal sogar). Die Fiskalpolitik der neuen Regierung, die von der CNB bereits als inflationsfördernd eingestuft wird, dürfte expansiver sein und eine **straffere Geldpolitik** erfordern. Daher erwarten wir für das nächste Jahr stabile CNB-Zinsen.

Wir erwarten, dass die Krone im nächsten Jahr weiter an Wert gewinnt, jedoch nicht mehr so schnell wie in diesem Jahr. Das **vorteilhafte Zinsdifferential** bleibt bestehen, wird sich aber nicht weiter zugunsten der Krone ausweiten, da wir stabile Zinsen von CNB und EZB erwarten. Die stärkere Krone dürfte von fundamentalen Faktoren getragen werden, da die Handelsbilanz voraussichtlich deutlich positiv bleibt und die heimische Wirtschaft schneller wächst als die Eurozone. Der **Konvergenzprozess** dürfte somit anhalten. Ende nächsten Jahres könnte die Krone bei etwa 24 EUR/CZK notieren. Die **Risiken für unsere Prognose** bewerten wir als **ausgewogen**: Einerseits gilt die Krone als attraktives Investment, andererseits reagiert sie empfindlich auf unsichere Auslandsentwicklungen. Zudem sind die Auswirkungen der US-Zölle auf die tschechische Wirtschaft (niedrigere Inflation, langsameres Wachstum) und ein möglicher geldpolitischer Lockerungsbedarf zu berücksichtigen.

### Martin Kron

#### EUR/CZK Wechselkurs & Prognose



LSEG, RBI/Raiffeisen Research

#### Währungsprognosen

	17. Dez 2025	Mär.26	Sep.26
EUR/USD	1,17	1,19	1,21
EUR/CZK	24,4	24,2	24,1

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## Offenlegungen Raiffeisen Bank International AG

USA:

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 Finanzinstruments, 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/public/concepts\\_methods](http://www.raiffeisenresearch.com/public/concepts_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/public/sensitivity\\_analysis](http://www.raiffeisenresearch.com/public/sensitivity_analysis).

Offenlegung von Umständen und Interessen, die die Objektivität der RBI gefährden könnten: [www.raiffeisenresearch.com/disclosuresobjectivity](http://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: [www.raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation\\_history](http://www.raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history).

#### Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 3 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
10Y Bund DE	08.05.2025	Hold	Germany
10Y Bund DE	18.03.2025	Sell	Germany
10Y Bund DE	14.01.2025	Hold	Germany
10Y US Treasury	15.05.2025	Hold	USA
10Y US Treasury	21.02.2025	Sell	USA

#### Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
10Y Bund DE	08.05.2025	Hold	Germany
10Y Bund DE	18.03.2025	Hold	Germany

10Y Bund DE	14.01.2025	Buy	Germany
10Y US Treasury	15.05.2025	Hold	USA
10Y US Treasury	21.02.2025	Hold	USA

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	59.6%	62.5%
Halten -Empfehlungen	34.0%	30.2%
Verkaufs -Empfehlungen	6.4%	7.3%

Verteilung aller Empfehlungen für die dem Erstellungsdatum der Publikation vorhergehenden 3 Monate (Spalte A) sowie die Verteilung der Empfehlungen, in deren Zusammenhang in den letzten 3 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 3 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 3 Monate)
Kauf -Empfehlungen	26.5%	30.8%
Halten -Empfehlungen	61.8%	57.7%
Verkaufs -Empfehlungen	11.8%	11.5%

## 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.

## Hinweis zu Geschlechterneutralität

In dieser Publikation verwenden wir zur besseren Lesbarkeit und Verständlichkeit geschlechtsspezifische Begriffe. Wo immer möglich, streben wir eine geschlechtsneutrale Formulierung an. Bitte beachten Sie, dass alle Bezeichnungen geschlechtsneutral zu verstehen sind und alle Geschlechter gleichermaßen einschließen.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG („RBI“) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der Österreichischen 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 weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinn der Prospektverordnung (EU) 2017/1129 („EU-Prospektverordnung“) oder des Kapitalmarktgesetzes („KMG“) 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 anderwärts 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/public/special\\_compensation](http://www.raiffeisenresearch.com/public/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 abgrenzen 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 noch einen Prospekt im Sinn der Prospektverordnung (EU) 2017/1129 („EU-Prospektverordnung“) oder des österreichischen Kapitalmarktgesetzes („KMG“) dar. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder Veranlagungen. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Veranlagungen dar. Für eine mögliche Beratung können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI“) zur Förderung ihres Anlagengeschäfts 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 getätigten 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 Prospektflicht gemäß den im jeweiligen Territorium bzw. der jeweiligen Provinz geltenden wertpapierrechtlichen Bestimmungen berechtigt sind, Abschlüsse in Zusammenhang mit den hierin beschriebenen Wertpapieren zu tätigen.

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

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

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

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

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

**AARON ALBER**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [aaron.alber@rbinternational.com](mailto:aaron.alber@rbinternational.com)

**GREGOR KOPPENSTEINER**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [gregor.koppensteiner@rbinternational.com](mailto:gregor.koppensteiner@rbinternational.com)

**HELGE RECHBERGER**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [helge.rechberger@rbinternational.com](mailto:helge.rechberger@rbinternational.com)

**MANUEL SCHLEIFER**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [manuel.schleifer@rbinternational.com](mailto:manuel.schleifer@rbinternational.com)

**MARKUS TSCHAPECK**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [markus.tschapeck@rbinternational.com](mailto:markus.tschapeck@rbinternational.com)

**BRISIDA BUZI**

✉ Albania ☎ ,  
✉ [Brisida.BUZI@raiffeisen.al](mailto:Brisida.BUZI@raiffeisen.al)

**ARISTEA VLLAHU**

✉ Albania ☎ ,  
✉ [Aristea.Vllahu@raiffeisen.al](mailto:Aristea.Vllahu@raiffeisen.al)

**MIRZA ZORNIC**

✉ Bosnia Herzegovina ☎ ,  
✉ [mirza.zornic@raiffeisengroup.ba](mailto:mirza.zornic@raiffeisengroup.ba)

**HELENA HORSKA**

✉ Czech Republic ☎ ,  
✉ [Helena.Horska@rb.cz](mailto:Helena.Horska@rb.cz)

**MARTIN KRON**

✉ Czech Republic ☎ ,  
✉ [Martin.Kron@rb.cz](mailto:Martin.Kron@rb.cz)

**ZOLTÁN TÖRÖK**

✉ Hungary ☎ ,  
✉ [torok.zoltan@raiffeisen.hu](mailto:torok.zoltan@raiffeisen.hu)

**IONUT DUMITRU**

✉ Romania ☎ ,  
✉ [Ionut.Dumitru@raiffeisen.ro](mailto:Ionut.Dumitru@raiffeisen.ro)

**FABIAN BLASCH**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [fabian.blasch@rbinternational.com](mailto:fabian.blasch@rbinternational.com)

**HRISTA KUKENSKA**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [hrista.kukenska@rbinternational.com](mailto:hrista.kukenska@rbinternational.com)

**MATTHIAS REITH**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [matthias.reith@rbinternational.com](mailto:matthias.reith@rbinternational.com)

**MANUEL STAHL**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [manuel.stahl@rbinternational.com](mailto:manuel.stahl@rbinternational.com)

**FRANZ ZOBL**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [franz.zobl@rbinternational.com](mailto:franz.zobl@rbinternational.com)

**VALBONA GJEKA**

✉ Albania ☎ ,  
✉ [valbona.gjeka@raiffeisen.al](mailto:valbona.gjeka@raiffeisen.al)

**ASJA GRDJO**

✉ Bosnia Herzegovina ☎ ,  
✉ [asja.grdjo@raiffeisengroup.ba](mailto:asja.grdjo@raiffeisengroup.ba)

**ELIZABETA SABOLEK-RESANOVIC**

✉ Croatia ☎ ,  
✉ [elizabeta.sabolek-resanovic@rba.hr](mailto:elizabeta.sabolek-resanovic@rba.hr)

**LENKA KALIVODOVA**

✉ Czech Republic ☎ ,  
✉ [Lenka.Kalivodova@rb.cz](mailto:Lenka.Kalivodova@rb.cz)

**LEVENTE BLAHÓ**

✉ Hungary ☎ ,  
✉ [levente.blaho@raiffeisen.hu](mailto:levente.blaho@raiffeisen.hu)

**NICOLAE COVRIG**

✉ Romania ☎ ,  
✉ [Nicolae.Covrig@raiffeisen.ro](mailto:Nicolae.Covrig@raiffeisen.ro)

**ANASTASIA BAYKOVA**

✉ Russia ☎ ,  
✉ [ABAIKOVA@raiffeisen.ru](mailto:ABAIKOVA@raiffeisen.ru)

**GUNTER DEUBER**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [gunter.deuber@rbinternational.com](mailto:gunter.deuber@rbinternational.com)

**JULIAN LINDINGER**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [julian.lindinger@rbinternational.com](mailto:julian.lindinger@rbinternational.com)

**ANDREAS SCHILLER**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [andreas.schiller@rbinternational.com](mailto:andreas.schiller@rbinternational.com)

**GOTTFRIED STEINDL**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [gottfried.steindl@rbinternational.com](mailto:gottfried.steindl@rbinternational.com)

**AMADEA ZÁBORSZKY-HIESS**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [amadea.zaborszky-hiess@rbinternational.com](mailto:amadea.zaborszky-hiess@rbinternational.com)

**FJORENT RRUSHI**

✉ Albania ☎ ,  
✉ [Fjorent.Rrushi@raiffeisen.al](mailto:Fjorent.Rrushi@raiffeisen.al)

**IVONA ZAMETICA**

✉ Bosnia Herzegovina ☎ ,  
✉ [ivona.zametica@raiffeisengroup.ba](mailto:ivona.zametica@raiffeisengroup.ba)

**ZRINKA ZIVKOVIC-MATIJEVIC**

✉ Croatia ☎ ,  
✉ [zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr](mailto:zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr)

**TEREZA KRCEK**

✉ Czech Republic ☎ ,  
✉ [Tereza.KRCEK@rb.cz](mailto:Tereza.KRCEK@rb.cz)

**GERGELY PÁLFFY**

✉ Hungary ☎ ,  
✉ [gergely.palffy@raiffeisen.hu](mailto:gergely.palffy@raiffeisen.hu)

**ANDREEA-ELENA DRAGHIA**

✉ Romania ☎ ,  
✉ [Andreea-Elena.DRAGHIA@raiffeisen.ro](mailto:Andreea-Elena.DRAGHIA@raiffeisen.ro)

**STANISLAV MURASHOV**

✉ Russia ☎ ,  
✉ [stanislav.murashov@raiffeisen.ru](mailto:stanislav.murashov@raiffeisen.ru)

**LJILJANA GRUBIC**

✉ Serbia ☎ ,  
✉ [ljiljana.grubic@raiffeisenbank.rs](mailto:ljiljana.grubic@raiffeisenbank.rs)

**BORIS FOJTIK**

✉ Slovakia ☎ ,  
✉ [boris\\_fojtik@tatrabanka.sk](mailto:boris_fojtik@tatrabanka.sk)

**JURAJ VALACHY**

✉ Slovakia ☎ ,  
✉ [juraj\\_valachy@tatrabanka.sk](mailto:juraj_valachy@tatrabanka.sk)

**SERHII KOLODII**

✉ Ukraine ☎ ,  
✉ [serhii.kolodii@raiffeisen.ua](mailto:serhii.kolodii@raiffeisen.ua)

**OLEKSANDR PECHERYTSYN**

✉ Ukraine ☎ ,  
✉ [oleksandr.pecherytsyn@raiffeisen.ua](mailto:oleksandr.pecherytsyn@raiffeisen.ua)

**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](http://www.fma.gv.at)) und der Österreichischen Nationalbank, Otto-Wagner-Platz 3, A-1090 Wien ([www.oenb.at](http://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](http://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: Fundamental Analyse, quantitativer Analyse und/oder technischer Analyse.

**Hersteller dieser Publikation**

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

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 18.12.2025 15:56 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 18.12.2025 15:56 (MEZ)