

# Aktieninfo AMD: Im KI-Rausch

**Empfehlung:**  **Kauf**
**Kursziel:** **\$290,00**

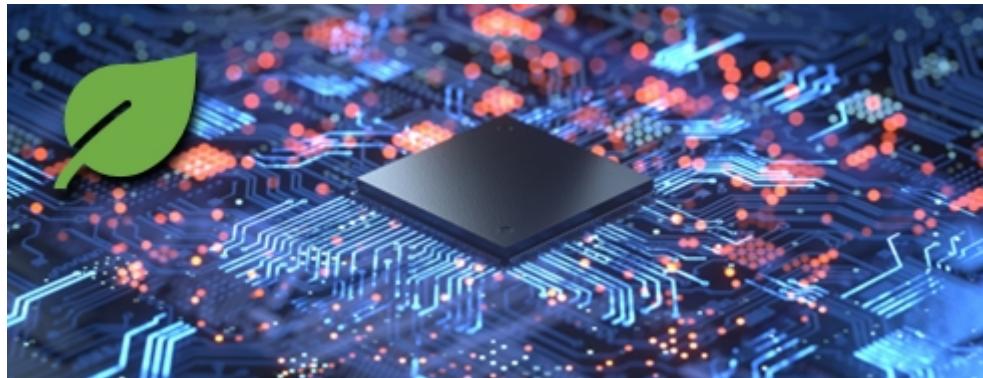
Auf Sicht 12 Monate

**Kurs:** **\$258,89**

\* Kurs vom 12.11.2025, 23:59 MEZ

Sektor: Informationstechnologie

Lukrative Kooperationen und die Aussicht auf ein deutliches Unternehmenswachstum haben den Kurs von AMD in den letzten Wochen in die Höhe katapultiert. Wir gehen davon aus, dass das Unternehmen seiner Schlüsselrolle beim Ausbau der KI-Infrastruktur gerecht werden wird. **KAUF.**



Advanced Micro Devices (AMD) ist ein amerikanisches Halbleiterunternehmen. Die Produktpalette umfasst eingebettete Prozessoren, sowie Mikro- und Grafikprozessoren für Server, Workstations, PCs und Spielkonsolen. AMD ist ein führender Konkurrent von Intel auf dem CPU-Markt und konkurriert mit NVIDIA auf dem GPU-Markt.

## Finanzkennzahlen (in USD)

	2024	Δ ggü. Vj.	2025e	Δ ggü. Vj.	2026e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	25.785	13,7 %	34.018	31,9 %	44.468	30,7 %
EBITDA-Marge	26,5 %		21,0 %		25,4 %	
Gewinn je Aktie	1,00	88,7 %	2,66	166,3 %	4,64	74,4 %
Gewinn je Aktie bereinigt	3,31	24,9 %	3,96	19,8 %	6,47	63,1 %
Dividende je Aktie	0,00	n.v.	0,00	n.v.	0,00	n.v.
Dividendenrendite	0,0 %		0,0 %		0,0 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	258,9		97,2		55,8	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	7,3		6,8		6,1	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	16,3		12,4		9,5	

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## AMD vs NASDAQ 100



	AMD	NASDAQ 100
5J Hoch	264,3	20.675,4
5J Tief	55,9	10.679,3

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## Unternehmensdaten

Kurs* in USD	\$258,89
ISIN	US0079031078
Hauptbörsse	NASDAQ
Website	www.amd.com
Marktkap. (USD Mio.)	421.483
Umsatz (USD Mio.)	25.785,00
Verschuldungsgrad	4,2
Anzahl der Mitarbeiter	28.000
Fiskaljahresende	31.12
Index	NASDAQ 100

\* Kurs vom 12.11.2025, 23:59 MEZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

**Aktieninfo:**  
**AMD**

 Empfehlung, Kursziel **1**

 Brancheneinschätzung **2**

 Einschätzung - AMD **2**

 FAZIT **3**

 Stärken/Schwächen **4**

 ESG-Klassifizierung **5**

 Disclaimer **6**

 Analyst **11**

## Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Halbleiter: **neutral**

+ Der Markt für Künstliche Intelligenz wird im Jahr 2025 voraussichtlich einen Wert von USD 244 Mrd. erreichen. Zwischen 2025 und 2031 soll das Marktvolumen jährlich um knapp 37 % auf USD 1,68 Bio. steigen.

+ Laut der International Data Corporation (IDC) erhöhten Unternehmen im zweiten Quartal 2025 ihre Ausgaben für KI-Infrastruktur um 166 % gegenüber dem Vorjahr, sodass sich diese auf USD 82 Mrd. beliefen. Bis 2029 sollen die Investitionen etwa USD 758 Mrd. erreichen.

- Handelsstreitigkeiten zwischen China und den USA belasten die Branche.

## Einschätzung - AMD

+ **Q3 25:** Der **Umsatz** stieg gegenüber dem Vorjahresquartal um 36 % auf USD 9,25 Mrd., womit die Konsensschätzungen in Höhe von USD 8,74 Mrd. klar übertroffen wurden. Die wichtige Sparte "**Data Center**", die insbesondere AMDs KI-Chips umfasst, überzeugte ebenfalls mit einem Umsatzwachstum von 22 % auf USD 4,3 Mrd., während Analyst:innen lediglich einen Wert von USD 4,09 Mrd. prognostiziert hatten. Auch der verwässerte **Gewinn je Aktie** lag mit USD 1,20 über den Konsensschätzungen von USD 1,16, während die bereinigte **Bruttomarge** von 54 % ebenso die Erwartungen hinter sich ließ.

+ Mitte dieses Jahres enthüllte AMD seine Pläne für das KI-Server-Rack "**Helios**". Dieses soll im kommenden Jahr erscheinen und folgt dem Branchentrend, nicht nur individuelle Chips, sondern ganze Server zu verkaufen, die mit mehreren Dutzend oder gar hunderten Halbleitern ausgestattet sind. Im Jahr 2026 wird außerdem die **KI-Chip-Serie MI400** auf den Markt kommen und gleichzeitig die Basis für "Helios" bilden. Dieser und andere neue Grafikprozessoren wurden zuletzt in enger Zusammenarbeit mit dem wichtigen Kunden OpenAI entwickelt und sollen aufgrund von Preisvorteilen sowie einer vergleichbaren Leistung mit Nvidias führender Blackwell-Reihe in den Ring steigen.

+ Wie so einige namhafte KI-Unternehmen schaffte es zuletzt auch AMD mit dem Abschluss zahlreicher milliardenschwerer **Kooperationen** in die Schlagzeilen. An vorderster Front steht hierbei die mehrjährige Partnerschaft mit **OpenAI**, die ab dem zweiten Halbjahr 2026 die Lieferung von hunderttausenden Chips vorsieht. AMD rechnet aufgrund der Auswirkungen der Vereinbarung damit, über einen Zeitraum von vier Jahren mehr als USD 100 Mrd. an neuen Einnahmen von OpenAI und anderen Kunden zu erzielen. Im Gegenzug erhält OpenAI die an gewisse Meilensteine gebundene Option, 10 % der AMD-Anteile zu einem Preis von USD 0,01 pro Aktie zu erwerben. Außerdem sicherte sich der Cloud-Provider **Oracle** bereits jetzt das Recht auf 50.000 der in 2026 erscheinenden MI450-Chips für die kommenden Jahre, während mit dem **US-Energieministerium** ein Deal im Umfang von etwa USD 1,0 Mrd. für den Bau von zwei KI-Supercomputern abgeschlossen wurde. Doch auch abseits von KI werden AMDs Hochleistungschips von **IBM** für Quantencomputing eingesetzt. Wie bereits nach der Bekanntgabe neuer KI-Kooperationen, welche die anhaltende Nachfrage nach Künstlicher Intelligenz bekräftigten, ging auch der jüngste Durchbruch in diesem Feld mit signifikanten Kurszuwächsen einher. Künftige Erfolge und Deals an diesen Fronten sollten auch in Zukunft positive Kursreaktionen nach sich ziehen.

- Der vermeintlich niedergelegte **Handelskonflikt** zwischen den USA und China wird noch immer auf dem Rücken einiger weniger Halbleiterunternehmen – darunter AMD – ausgetragen. Nachdem die US-Exportbeschränkungen unter der Bedingung, 15 % der Umsätze an die USA zu zahlen, gelockert wurden, stellt sich nun China zur Förderung der heimischen Chipbranche gegen eine Einfuhr quer. Anfang November wurde nämlich eine Anordnung der chinesischen Regulierungsbehörden öffentlich, der zufolge Rechenzentren, die zu weniger als 30 % fertiggestellt sind, alle installierten ausländischen Chips entfernen oder Pläne zu

deren Kauf stornieren müssen. Über Projekte in einem fortgeschritteneren Stadium wird dagegen von Fall zu Fall entschieden. Diese durchaus überraschende Einfuhrbeschränkung unterstreicht, dass die Geschäfte auf dem chinesischen Absatzmarkt vorerst wohl auch weiterhin signifikanten Schwankungen unterliegen werden.

- Die **Bewertung** der AMD-Aktie sollte unter dem Gesichtspunkt des aktuellen KI-Booms erfolgen, der eine signifikante Wachstumsmöglichkeit für das Unternehmen darstellt. Angesichts dieses fundamentalen „KI-Schocks“ ist ein historischer Multiple-Vergleich derzeit nicht zielführend, da eine sinnvolle Vergleichsperiode schlüssig nicht existiert. Gegenüber dem breiten Markt spiegelt das aktuelle Kursniveau hingegen einen deutlichen Aufschlag wider, während dieser im Vergleich zur Branche etwas geringer ausfällt. Die enorme Nachfrage nach künstlicher Intelligenz begründet die momentan hohe Bepreisung, wobei die Grenzen zunehmend ausgereizt werden.

+ **Ausblick:** Für das vierte Quartal prognostiziert AMD einen Umsatz von rund USD 9,6 Mrd. plus/minus USD 300 Mio., was einem Anstieg gegenüber dem Vorjahr von rund 25 % entsprechen würde. Analyst:innen hatten im Vorfeld lediglich mit einem Wert von USD 9,15 Mrd. gerechnet. Die erwartete bereinigte Bruttomarge von 54,5 % entsprach den Konsensschätzungen. Anfang November prognostizierte AMD im Rahmen eines **Analystentages** zudem, innerhalb der nächsten fünf Jahre USD 100 Mrd. aus dem Geschäft mit Halbleitern für Rechenzentren zu erwirtschaften. In demselben Zeitraum soll somit der Umsatz im gesamten Unternehmen sowie in der "Data Center"-Sparte um jährlich 35 % bzw. 60 % steigen.

## FAZIT

---

In den vergangenen Wochen und Monaten hat sich bei AMD so einiges getan. Insbesondere die Bekanntgabe der **Kooperation mit OpenAI** rückte die Aktie ins globale Rampenlicht und ließ diese um fast 24 % nach oben schießen. Wir teilen die auf den Märkten beobachtbare Euphorie rund um die Wachstumsaussichten des Unternehmens, verweisen jedoch auch darauf, dass AMDs künftiger Erfolg immer stärker von anderen großen KI-Playern, mit denen das Unternehmen zusammenarbeitet – allen voran OpenAI – und dem KI-Trend generell, abhängt. Doch nicht nur der mittelfristige Ausblick sondern auch die aktuelle Geschäftsentwicklung spricht für das Halbleiterunternehmen. Schließlich überzeugte AMD im Q3 2025 mit starken Zahlen, während man mit der derzeitigen **Produkt-Pipeline** gut für KI-Anforderungen aufgestellt ist. Die steigenden Multiples sowie anhaltenden Unsicherheiten im Handelsstreit zwischen den USA und China sollten jedoch im Auge behalten werden.

Dementsprechend heben wir unser **Kursziel** deutlich auf **USD 290,00** an, womit wir unsere **KAUF-Empfehlung** bestätigen. Das Kursziel basiert auf einem Multiple-Ansatz und ist sowohl im Vergleich zur eigenen Historie als auch in Bezug auf den Sektor sowie Markt zu verstehen, wobei es sich bei den Zahlen um Konsens- und eigene Schätzungen handelt.

---

## Stärken/Schwächen

- + Starke Position auf dem Mikroprozessormarkt
- + Diversifiziertes Produktpotfolio (KI-, Embedded-, Mikro- und Grafikprozessoren)
- + Starke Partnerschaften und Kooperationen mit führenden Technologieunternehmen und Forschungseinrichtungen
- + Starke F&E-Kapazitäten, die es dem Unternehmen ermöglichen, seine Produkte kontinuierlich zu erneuern und zu verbessern
- Starker Wettbewerb auf dem Markt für Mikroprozessoren und Grafikprozessoren, wobei Intel der Hauptkonkurrent für CPUs und NVIDIA für KI- und Grafikprozessoren ist
- Abhängigkeit von der Verbrauchernachfrage, den wirtschaftlichen Bedingungen und Währungsschwankungen

## Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## ESG-Klassifizierung

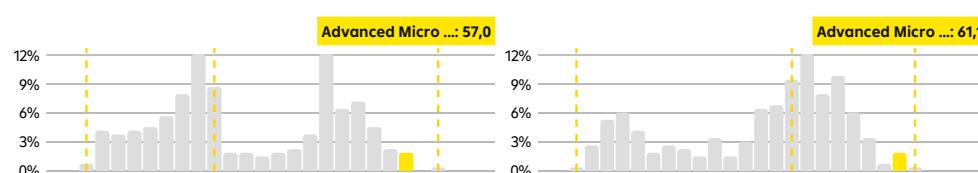
Im Raiffeisen Research Aktienuniversum gilt ein Unternehmen als **ESG-konform**, welches einen Mindest-ESG-Gesamtscore von 50 und einen Mindestscore von 40 in allen Teilbereichen (Environmental, Social and Governance) aufweist. Zudem muss das Unternehmen zu den besten 30 % seines Sektors zählen. Zu guter Letzt darf ein Unternehmen nicht mehr als 5 % seiner Erträge mit den kontroversen Aktivitäten Atomkraft, konventionelle Öl- und Gasförderung, Rüstungsgüter einschließlich militärischer Waffen und Handfeuerwaffen bzw. geringe Umsätze in den verbleibenden Kategorien verdienen. Schwerwiegender Verstöße gegen die Initiative "OECD Principles of Corporate Governance" sowie leichte Verstöße gegen "UN Global Compact" stellen ebenfalls einen Ausschlussgrund dar.

AMD schneidet mit einem **Gesamtscore** von **57 gut** ab und überzeugt auch in den Teilscores. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 10 %** und auch bei den kontroversen Aktivitäten gibt es keine nennenswerten Verletzungen. Gemäß unseren Kriterien gilt AMD als **ESG-konforme Aktie**.

## Sektorvergleich

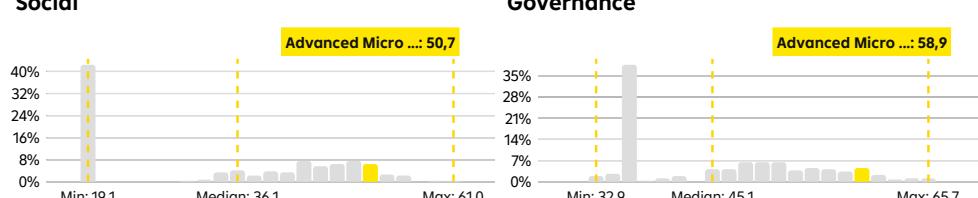
### ESG-Score

#### Environmental



#### Social

#### Governance



Die Charts zeigen den Gesamtscore und die Scores in den jeweiligen Teilkategorien Environmental, Social und Governance des Unternehmens (gelbe Box) sowie einen Vergleich zur Industrie. Die Höhe der Balken repräsentiert die Anzahl der vergleichbaren Unternehmen je Score. Das entsprechende Unternehmen befindet sich im gelben Balken. Der beste, schlechteste und Median-Wert werden durch die strichlierten Linien dargestellt.

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

## Screening auf kontroverse Aktivitäten

Kategorie			
Atomenergie	Keine	Geächtete und kontroverse Waffen	Keine
Tabakproduktion	Keine	Atomwaffen	Keine
Konventionelle Öl- und Gasförderung	Keine	Handfeuerwaffen	Keine
Unkonventionelle Öl- und Gasförderung	Keine	Verstoß gegen UN Global Compact	Keine
Kohleförderung	Keine	Verstoß gegen OECD Principles of Corporate Governance	Keine
Rüstungsgüter einschl. militärischer Waffen	Keine		

Die Tabelle gibt Aufschluss über das Ausmaß der Beteiligung an bestimmten Geschäftsaktivitäten, die philosophischen oder moralischen Überzeugungen unterliegen.

Quelle: Moody's, RBI/Raiffeisen Research

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



Treibhausgas-emissionen



Artenvielfalt  
(Biodiversität)



Abfallvermeidung



Wasserschutz und  
Wasserverbrauch



Soziale, arbeits- und  
menschenrechtliche Belange

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

## Offenlegungen Raiffeisen Bank International AG

AMD

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.

IBM:

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.

Nvidia:

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/web/rbi-research-portal/recommendation\\_history](http://www.raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history).

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).

#### AMD Rating History as of 11/11/2025



#### IBM Rating History as of 11/11/2025



#### Nvidia Rating History as of 11/11/2025



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

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
AMD.O	13.11.2025	Buy	AMD
AMD.O	08.07.2025	Buy	AMD
AMD.O	10.12.2024	Buy	AMD

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).

	<b>Spalte A</b>	<b>Spalte B</b>
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)
Kauf -Empfehlungen	61.0%	63.8%
Halten -Empfehlungen	32.5%	29.8%
Verkaufs -Empfehlungen	6.5%	6.4%

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).

	<b>Spalte A</b>	<b>Spalte B</b>
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)
Kauf -Empfehlungen	61.0%	63.8%
Halten -Empfehlungen	32.5%	29.8%
Verkaufs -Empfehlungen	6.5%	6.4%

## Disclaimer

Für die Erstellung dieser Publikation verantwortlich: Raiffeisen Bank International AG („RBI“)

Die RBI ist ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) mit dem Firmensitz Am Stadtpark 9, 1030 Wien, Österreich.

Raiffeisen RESEARCH ist eine Organisationseinheit der RBI.

## 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)

**JULIAN LINDINGER**

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

**HELGE RECHBERGER**

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

**ANDREAS SCHILLER**

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

**MANUEL SCHLEIFER**

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

**MANUEL STAHL**

✉ Austria ☎ ,  
✉ [manuel.stahl@rbinternational.com](mailto:manuel.stahl@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](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  
Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 13.11.2025 11:07 (MEZ);  
Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 13.11.2025 11:07 (MEZ)

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.