

# Aktieninfo Apple: Alte Stärken, neue Höhen

**Empfehlung:**  **Kauf**
**Kursziel:** **\$285,00**

Auf Sicht 12 Monate

**Kurs:** **\$255,46**

\* Kurs vom 26.09.2025, 23:59 MESZ

Sektor: Informationstechnologie

Apple glänzte zuletzt mit einem starken Q3, einem positiven Ausblick und der neuen iPhone-Reihe. Als Anleger:in sollte man insbesondere die Fortschritte hinsichtlich Apple Intelligence sowie die weitere Zoll-Entwicklung im Auge behalten. KAUF.



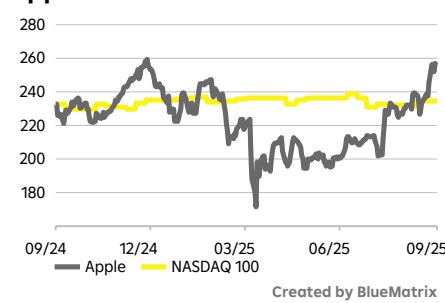
Apple Inc. entwickelt und vermarktet Smartphones (iPhone), PCs sowie Laptops (iMac, MacBook) und andere Hardware wie Tablets (iPad), die Apple Watch, Apple TV sowie Software und vertreibt via seinem App Store Musik, Spiele, Apps und Videos.

## Finanzkennzahlen (in USD)

	2023/24	Δ ggü. Vj.	2024/25e	Δ ggü. Vj.	2025/26e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	391.035	2,0 %	414.365	6,0 %	437.381	5,6 %
EBITDA-Marge	34,4 %		34,7 %		34,8 %	
Gewinn je Aktie	6,08	-0,8 %	7,37	21,2 %	7,97	8,1 %
Gewinn je Aktie bereinigt	6,75	10,1 %	7,37	9,2 %	8,01	8,6 %
Dividende je Aktie	0,99	5,3 %	1,03	3,9 %	1,07	4,3 %
Dividendenrendite	0,4 %		0,4 %		0,4 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	42,0		34,7		32,1	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	67,8		59,8		52,1	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	9,7		9,1		8,7	

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## Apple vs NASDAQ 100



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## Unternehmensdaten

Kurs* in USD	\$255,46
ISIN	US0378331005
Hauptbörsse	NASDAQ
Website	apple.com
Marktkap. (USD Mio.)	3.791.125
Umsatz (USD Mio.)	391.035,00
Verschuldungsgrad	65,4
Anzahl der Mitarbeiter	164.000
Fiskaljahresende	30.9
Index	NASDAQ 100

\* Kurs vom 26.09.2025, 23:59 MESZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## Aktieninfo: Apple

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

## Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Hardware & Equipment: **neutral**

+ Die globalen Smartphone-Auslieferungen sollen laut IDC im Jahr 2025 um 1,0 % gegenüber dem Vorjahr steigen. Dies entspricht einer Verbesserung zur vorherigen Prognose von 0,6 % und spiegelt vor allem das erwartete stärkere Wachstum von iOS wider. Im kommenden Jahr dürften, wie bereits in 2024 und 2025, insbesondere KI-Funktionen die Ersatznachfrage bzw. die Upgrades auf neuere Smartphone-Modelle stützen.

o Mittel- bis langfristig sollen die globalen Smartphone-Auslieferungen mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 1,5 % zwischen 2024 und 2029 steigen (Quelle: IDC).

- Trotz mehrerer abgeschlossener Ländervereinbarungen bleiben die von den USA ausgehenden Zölle ein Unsicherheitsfaktor, der die Konsumentenstimmung sowie die Planungssicherheit von Unternehmen belastet.

## Einschätzung - Apple

+ **Q3 25:** Der **Umsatz** konnte im abgelaufenen Quartal um 10 % auf USD 94,0 Mrd. gesteigert werden, sodass die Konsensschätzungen von USD 89,5 Mrd. deutlich übertroffen wurden. Auch der **Gewinn je Aktie** wuchs im Jahresvergleich um beachtliche 12 % auf USD 1,57, während sich die Erwartungen der Analyst:innen auf lediglich USD 1,43 beliefen. Auf die wichtigsten **Regionen** heruntergebrochen, wurde in Japan mit +13,4 % der signifikanteste Umsatzzuwachs verbucht, gefolgt von Europa mit +9,7 % sowie den beiden Amerikas mit +9,3 %. Der Absatzmarkt China entwickelte sich mit +4,4 % nach einigen rückläufigen Quartalsumsätzen in Folge wieder positiv.

- Die **US-amerikanische Handelspolitik** und insbesondere die Spannungen zwischen den USA und China belasteten Apple im vergangenen Quartal mit rund USD 800 Mio. Damit scheint das Unternehmen die durch die Zölle entstandenen Kosten vorerst zum Großteil selbst zu tragen. Ein weiteres Indiz für diese Strategie ist die unveränderte Preisgestaltung des neuen Basismodells gegenüber dem Vorgängergerät. Damit möchte das Unternehmen seine Marktanteile schützen, was jedoch zu einer Belastung der **operativen Marge** führen wird. Um die negativen Zoll-Effekte zu minimieren und die geopolitischen Risiken im US-chinesischen Verhältnis zu reduzieren, verlagert das Unternehmen die Produktion bereits schrittweise nach **Indien**, wo Smartphones derzeit von US-Zöllen befreit sind. Dadurch wird jedoch das bislang robuste Verhältnis zur chinesischen Regierung auf die Probe gestellt und die Gefahr von Marktanteilsverlusten in **China** erhöht, wo lokale Anbieter wie Huawei und Xiaomi auf dem Vormarsch sind.

+ Die insgesamt belastende Zoll-Thematik war jedoch auch ein maßgeblicher Faktor für den zuletzt deutlichen Umsatzzuwachs, da zahlreiche Kund:innen ihre Einkäufe bei Apple vorgezogen hatten, um zollbedingte Preiserhöhungen zu vermeiden. Die durchaus berechtigte Befürchtung der Investor:innen, dass die jüngste Umsatzentwicklung somit lediglich einem Einmaleffekt entspricht, scheint sich angesichts der abzeichnenden positiven Absatzentwicklung der **neuesten iPhone-Generation** jedoch nicht zu bewahrheiten. Aufgrund der starken Nachfrage soll Apple die zentralen Zulieferer Luxshare Precision und Foxconn nämlich bereits darum gebeten haben, die tägliche Produktion des iPhone 17 um 40 % zu steigern. Insbesondere mit dem deutlich dünneren iPhone Air geht das Unternehmen zudem seinen wohl größten Design-Schritt seit rund acht Jahren, was einige Nutzer:innen zum Upgrade ihrer aktuellen Geräte bewegen sollte. Die nächste große Neuerung lässt mit der Markteinführung des ersten faltbaren iPhones im Jahr 2026 ebenfalls nicht lange auf sich warten.

o In puncto **Software** wagte Apple mit iOS 26 und "Liquid Glass" ebenso eine neue (nicht unumstrittene) Designrichtung. Mit dem zuletzt stärkeren Fokus auf Hard- und Softwaredesign wurde es um neue KI-Funktionen im Rahmen von **Apple Intelligence** jedoch deutlich ruhiger. Dies könnte sich in absehbarer Zukunft ändern, da sich das Unternehmen offen zeigte, die bereits bestehenden Partnerschaften mit OpenAI für den westlichen und Alibaba für den chinesischen Markt um weitere Kooperationen bzw. Akquisitionen zu erweitern und damit von seiner eher konservativeren **M&A-Politik** abzuweichen. Konkrete interne Gespräche sollen hinsichtlich der Übernahme des französischen KI-Startups Mistral und von Perplexity geführt werden. Letzteres Unternehmen könnte dabei die Integration von KI-Suchfunktion im Safari-Browser vorantreiben. Hinsichtlich der auf 2026 verschobenen Überarbeitung der Sprachassistentin **Siri** soll wiederum der Einsatz von Googles Gemini geprüft werden. Wir bewerten die sich abzeichnende Abkehr von der konservativeren M&A-Politik und die Offenheit für externe KI-Lösungen als positiv, erkennen jedoch an, dass Apple diesbezüglich großen Aufholbedarf gegenüber der Konkurrenz hat.

+ **Ausblick:** Für das laufende vierte Geschäftsquartal prognostiziert das Unternehmen einen Umsatzanstieg im mittleren bis hohen einstelligen Prozentbereich. Damit würde man die am Tag der letzten Quartalsmitteilung erwartete Wachstumsrate von 3,27 % übertreffen. Außerdem wurde kürzlich angekündigt, dass in den nächsten vier Jahren – zusätzlich zu den bereits im Februar beschlossenen USD 500 Mrd. – weitere USD 100 Mrd. an US-Unternehmen bzw. -Zulieferer fließen werden.

## FAZIT

---

Mit der neuen iPhone-Generation setzt Apple wieder auf seine alte Stärke: Design. Ersten Berichten zufolge scheint der Tech-Konzern damit nach Jahren lediglich inkrementeller Verbesserungen auch wieder einen Nerv bei der Kundschaft getroffen zu haben, was sich nun in stärkeren Absätzen widerspiegeln sollte. Durch den verstärkten Designfokus rückte das bisherige Sorgenkind Apple Intelligence hingegen noch mehr in den Hintergrund. Trotz der Aussicht auf neue Funktionen im kommenden Jahr muss Apple hier wieder den Anschluss an die Konkurrenz zu finden. Die US-Zollthematik stellt eine weitere Herausforderung für das Unternehmen dar, und wird wohl auch in Zukunft für Unsicherheit sorgen. Bislang lieferte Apple jedoch weiterhin starke Quartalsergebnisse und auch der Ausblick für das laufende Quartal fiel überaus positiv aus.

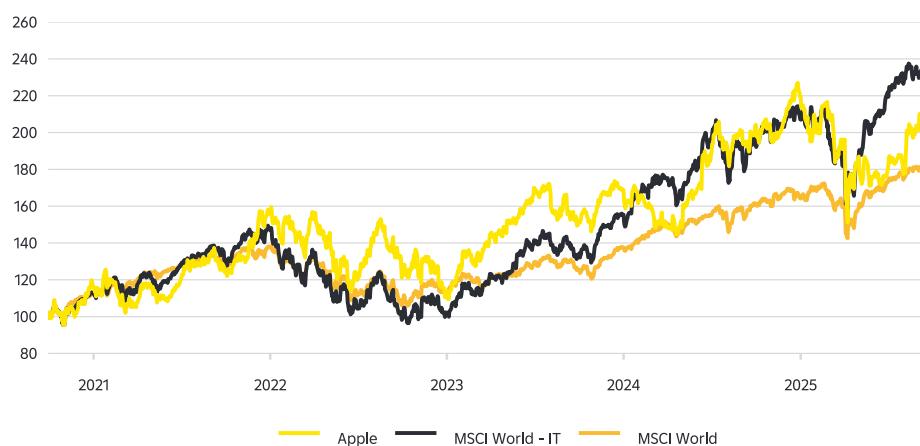
Somit erhöhen wir unser **Kursziel** von USD 225,00 auf **USD 285,00**, was weiterhin einer **KAUF-Empfehlung** entspricht. Das Kursziel basiert auf einem relativen Bewertungsansatz, welcher basierend auf Multiples für die nächsten zwölf Monate auch eine im historischen Vergleich angemessene Bewertungsprämie zum Sektor sowie zur Peergroup berücksichtigt.

---

## Stärken/Schwächen

- + Apple verfügt mit einer installierten Basis von über 2 Mrd. Geräten über die wertvollste Technologieplattform der Welt
- + Premium Smartphone-Hersteller mit den branchenweit höchsten Margen
- + Beschleunigung des Umsatzwachstums in der marginenstarken Service-Sparte
- + Starke Kundenbindung
- Verstärkte Regulierung, insbesondere beim App Store
- Nach wie vor hohe Abhängigkeit von China

## Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

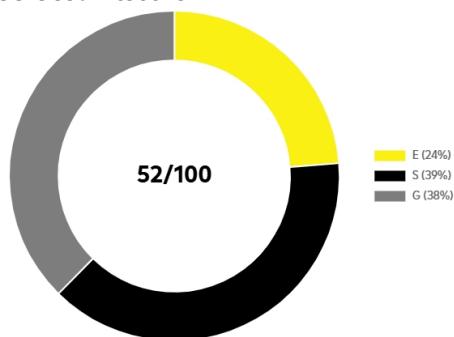
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## ESG-Klassifizierung

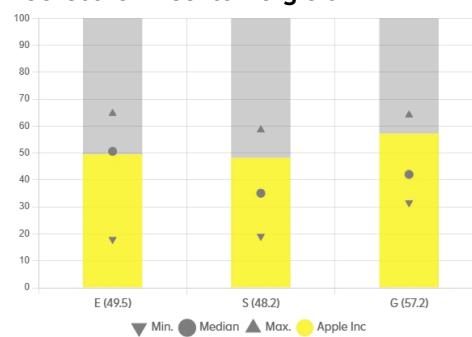
Im Raiffeisen Research Aktienuniversum gilt ein Unternehmen als **ESG-konform**, welches einen Mindest-ESG-Gesamtscore von 50 und einen Mindestscore von 40 in allen Teilbereichen (Environmental, Social and Governance) aufweist. Zudem muss das Unternehmen zu den besten 30 % seines Sektors zählen. Zu guter 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. Schwerwiegende Verstöße gegen die Initiativen "UN Global Compact" und "OECD Principles of Corporate Governance" stellen ebenfalls einen Ausschlussgrund dar.

Apple schneidet mit einem **Gesamtscore** von **52 passabel** ab und überzeugt bei allen Teil-Scores. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 20 %**. Bei den kontroversen Aktivitäten gibt es jedoch eine starke Verletzung. Dementsprechend gilt Apple gemäß unseren Kriterien als **nicht ESG-konforme Aktie**.

### ESG Gesamtscore



### ESG-Score im Sektorenvergleich



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

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

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

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

### Screening auf kontroverse Aktivitäten

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

Die Tabelle gibt Aufschluss über das Ausmaß der Beteiligung an bestimmten Geschäftsaktivitäten, die philosophischen oder moralischen Überzeugungen unterliegen. Grob kann gesagt werden, dass „stark“ einen Umsatzanteil von mehr als 5 % und „schwach“ ein geringes Exposure in der jeweiligen kontroversen Aktivität kennzeichnet. Bei einer „starken“ Exponierung zählen die Kategorien Atomkraft, konventionelle Öl- und Gasförderung, Rüstungsgüter einschließlich militärischer Waffen und Handfeuerwaffen als Ausschlussgrund im Hinblick auf die ESG-Konformität. Bei den übrigen Aktivitäten gilt dies bereits ab einem „schwachen“ Umsatzanteil. Schwerwiegende Verstöße gegen die Initiativen "UN Global Compact" und "OECD Principles of Corporate Governance" stellen ebenfalls einen Ausschlussgrund dar.

Quelle: Moody's, RBI/Raiffeisen Research

## Offenlegungen Raiffeisen Bank International AG

Apple

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 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
AAPL.O	29.09.2025	Buy	Apple
AAPL.O	25.06.2025	Buy	Apple
AAPL.O	12.02.2025	Buy	Apple
AAPL.O	11.12.2024	Hold	Apple

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	63.5%	62.5%
Halten -Empfehlungen	29.5%	30.2%
Verkaufs -Empfehlungen	7.1%	7.3%

#### Disclaimer

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

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

Raiffeisen RESEARCH ist eine Organisationseinheit der RBI.

#### 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 eine makroökonomische Analyse, die keine Empfehlungen im Hinblick auf Finanzinstrumente,

Finanzindices oder Emittenten von Finanzinstrumenten enthält. Dieses Dokument ist weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes oder eines vergleichbaren ausländischen Gesetzes. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung (alle nachfolgend „Produkt“) hat auf Grundlage eines genehmigten und veröffentlichten Prospektes oder der vollständigen Dokumentation des entsprechenden Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

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

Die RBI erachtet – außer 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 abzugrenzen sind, weil dort ständig oder vorübergehend compliance-relevante Informationen anfallen können. Compliance-relevante Informationen dürfen einen Vertraulichkeitsbereich grundsätzlich nicht verlassen und sind im internen Geschäftsverkehr auch gegenüber anderen Einheiten streng vertraulich zu behandeln. Das gilt nicht für die im üblichen Geschäftsablauf betriebsnotwendige Weitergabe von Informationen. Diese beschränkt sich jedoch auf das unbedingt Erforderliche (Need-to-know-Prinzip). Werden compliance-relevante Informationen zwischen zwei Vertraulichkeitsbereichen ausgetauscht, darf das nur unter Einschaltung des Compliance Officers erfolgen.

**SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK):** Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot im Sinne des Kapitalmarktgeseztes („KMG“) dar, noch einen Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder anderen Anlageformen im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen dar. Für jegliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI“) zur Förderung ihres 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 Prospektpflicht gemäß den im jeweiligen Territorium bzw. der jeweiligen Provinz geltenden wertpapierrechtlichen Bestimmungen berechtigt sind, Abschlüsse in Zusammenhang mit den hierin beschriebenen Wertpapieren zu tätigen.

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

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

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

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

Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist diese, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie 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: 29.09.2025 16:06 (MESZ);  
Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 29.09.2025 16:06 (MESZ)

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien