

Aktieninfo Eni: Hohe Dividende versüßt Wartezeit

Empfehlung: ⏱ Halten

Kursziel: €16,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €15,93

* Kurs vom 07.11.2025, 23:59 MEZ

Sektor: Energie

Eine höhere Produktion konnte die im Jahresvergleich deutlich gesunkenen Ölpreise zumindest teilweise ausgleichen. Die Energiemarkte bleiben weiterhin gut versorgt. Eine satte Dividende versüßt zumindest die Wartezeit auf wieder höhere Notierungen und Gewinne.

Aktieninfo:
Eni

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


Eni SpA ist ein italienisches Öl- und Gasunternehmen. Der Konzern verfügt über ein Tankstellennetz und fördert, raffiniert und vertreibt Öl & Gas sowie petrochemische Produkte. Eni ist in 66 Ländern aktiv. Der italienische Staat hält rund ein Drittel der Aktien.

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2024	Δ ggü. Vj.	2025e	Δ ggü. Vj.	2026e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	91.214	-2,7 %	86.131	-5,6 %	84.483	-1,9 %
EBITDA-Marge	24,2 %		19,3 %		19,7 %	
Gewinn je Aktie	0,79	-43,6 %	1,43	81,3 %	1,58	10,4 %
Gewinn je Aktie bereinigt	1,63	-33,7 %	1,52	-6,5 %	1,55	2,0 %
Dividende je Aktie	1,00	8,7 %	1,05	4,6 %	1,08	3,6 %
Dividendenrendite	6,3 %		6,6 %		6,8 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	20,2		11,1		10,1	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	1,0		1,0		1,0	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	0,5		0,6		0,6	

Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

Eni vs STOXX Europe 600



	Eni	STOXX Europe 600
5J Hoch	16,0	577,0
5J Tief	7,4	366,4

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€15,93
ISIN	IT0003132476
Hauptbörse	MILAN
Website	eni.it
Marktkap. (EUR Mio.)	50.134
Umsatz (EUR Mio.)	91.214,00
Verschuldungsgrad	38,8
Anzahl der Mitarbeiter	32.492
Fiskaljahresende	31.12
Index	STOXX Europe 600

* Kurs vom 07.11.2025, 23:59 MEZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Aaron ALBER

Analyst Editor

+43 1 71707-1513

aaron.alber@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Öl- und Gasindustrie: **neutral**

- + Verschärfte US-Sanktionspolitik könnte das globale Ölangebot reduzieren und die Raffineriemargen erhöhen
- + Chinesische Inventaraufstockungen absorbieren einen Teil des Angebotsüberschusses
- + US-Präsident Trump unterstützt die Öl- und Gasindustrie mit gelockerten Umweltauflagen
- + Gaspreise verharren auf einem überdurchschnittlichen Preisniveau
- Umkehr der Produktionskürzungen der OPEC+ mündet in einem Angebotsüberschuss mit steigenden Lagerbeständen
- Zusätzliches LNG-Angebot birgt zukünftiges Abwärtsrisiko für Gaspreise
- Die vergangene Amtszeit von Trump ging mit niedrigen Energiepreisen einher
- Ein schnellerer Übergang zu erneuerbaren Energiequellen würde das Erreichen des Höhepunkts der Ölnachfrage beschleunigen.

Einschätzung - ENI

o **Ölpreisentwicklung:** Trotz der weltweiten Dekarbonisierungsbemühungen bleiben Erdöl und Erdgas noch lange Teil des Energiemixes. Basierend auf unseren Annahmen zur globalen Ölnachfrage bzw. dem verfügbaren Angebot rechnen wir für das Jahr 2026 mit einem durchschnittlichen Ölpreis von USD 56 je Fass und USD 65 je Fass für 2027.

o **Schlüsselrolle Erdgas:** Die Reduktion russischer Erdgaslieferungen nach Europa stützt die Preise hierzulande. Dies begünstigt die Geschäftsaussichten insbesondere von Eni, zumal das Unternehmen bei der Öl- und Gasförderung einen starken Afrika-Fokus hat. Im Jahr 2024 entfielen 53 % der Förderung auf den südlichen Kontinent. Petrochemische Produkte und hier insbesondere Erdgas bleiben für den Übergang hin zu einer saubereren Energiewelt unerlässlich und spielen vor allem in der Stromerzeugung zum Ausgleich von Angebotsschwankungen eine wichtige Rolle. Wegen des erhöhten LNG-Angebots aus Übersee und Afrika bzw. dem Nahen Osten rechnen wir aber mit einer zukünftig eher gedämpften Preisentwicklung. Wir erwarten für das Jahr 2026 einen durchschnittlichen Gaspreis (TTF-Future) von EUR 31 / MWh und für 2027 lediglich EUR 26 / MWh.

o **Ergebnisentwicklung:** Der um Sondereffekte bereinigte **operative Gewinn (EBIT)** verringerte sich im Q3 2025 gegenüber dem Vorjahr um 12 % auf EUR 3,0 Mrd. Der bereinigte **Nettogewinn** sank zwar um 2 % auf EUR 1,25 Mrd., womit die Markterwartungen von im Schnitt EUR 1,0 Mrd. aber deutlich übertroffen wurden. Der um 6 % auf durchschnittlich, täglich 1,756 Mio. Fass Öläquivalente gestiegenen **Produktion** standen ein geringerer **Absatzpreis** für Öl (-13 %) sowie leicht höherer Verkaufspreis für Gas (+1 %) gegenüber. Die **Raffineriemarge** hingegen verbesserte sich im Jahresvergleich deutlich von USD 1,7 auf USD 8,9 pro Fass.

o **Cashflow & Verschuldung:** Der **operative Cashflow** kletterte um 14 % auf EUR 3,3 Mrd. und der **freie Cashflow** verbesserte sich von EUR 1,1 Mrd. auf EUR 2,0 Mrd. Damit waren Dividendenzahlungen und Aktienrückkäufe im Berichtsquartal in Höhe von EUR 1,4 Mrd. mehr als abgedeckt. Die **Nettofinanzverbindlichkeiten** ohne Leasingverbindlichkeiten nach IFRS 16 verringerten sich per Saldo im Jahresvergleich um 15 % auf EUR 9,9 Mrd. Die **Verschuldungsquote** (Verhältnis von Nettoverschuldung zu Eigenkapital) betrug per Quartalsende 0,19x (Q3 24: 0,22x).

o **Ausschüttungspolitik:** Eni verfolgt eine attraktive Ausschüttungspolitik. In den letzten vier Jahren entsprach die Gewinnrückführung insgesamt 45 % der Marktkapitalisierung oder einer

jährlichen Rendite von 11 %. Für das Jahr 2025 hob Eni die jährliche **Dividende** (quartalsweise Ausschüttung) gegenüber 2024 um 5 % auf EUR 1,05 je Aktie an. Bei den **Aktienrückkäufen** hob man das angepeilte Volumen von zuletzt EUR 1,5 Mrd. auf EUR 1,8 Mrd. an.

+ **Strategischer Fahrplan bis 2028:** Gemäß den mittelfristigen Zielsetzungen sollen die Volumina in der Öl- und Gasproduktion bis 2030 jährlich im Schnitt um 3 % bis 4 % zulegen. Längerfristig sollen vor allem das **LNG-Gasgeschäft** sowie die **erneuerbaren Energien** an Bedeutung gewinnen und dadurch die Emissionen sinken. Die Kapazitäten bei den Erneuerbaren sollen sich bis 2030 von 4,1 GW (2024) auf rund 15 GW erhöhen. Weiters strebt man bis 2027 **Kosteneinsparungen** von insgesamt EUR 1,8 Mrd. an. Durch Effizienzsteigerungen will man auf Konzernebene bereits unter einem Ölpreis von USD 30 pro Fass Cashflow-positiv sein. Der **operative Cashflow** soll im Jahr 2030 um 40 % über jenem von 2024 liegen.

o **Dekarbonisierung:** Eni will seine Treibhausgasemissionen bis zum Jahr 2050 auf netto Null senken. Bis 2030 peilt man eine Verringerung um 35 % und bis 2040 um 80 % an.

FAZIT

Wie bei seinen Mitbewerbern führen die **gesunkenen Ölpreise** sowie **rückläufigen Raffineriemargen** auch bei Eni zu einer **schwächeren Ergebnisentwicklung**. Mit einer raschen Erholung der Energiepreise rechnen wir nicht, weshalb die Ergebnisse weiter stagnieren dürften. Infolge der sukzessiven Rücknahme der Förderkürzungen durch die OPEC+ Staaten sehen wir den Ölmarkt gut versorgt und auch bei Gas gehen für Europas LNG-Importe schrittweise mehr und mehr Kapazitäten (Terminals) in Betrieb, was zu gedämpften Preisen führt. Insofern stufen wir unsere **Empfehlung** für die Eni-Aktie von KAUF auf **HALTEN** zurück. Das **Kursziel** von **EUR 16,00** basiert auf einem Multiple-Ansatz und die geschätzten Zahlen auf Konsensus-Schätzungen.

Stärken/Schwächen

- + Mehrere Projekte in politisch instabileren Ländern, die jedoch in Zukunft für Europa eine wichtige Rolle als Ersatz für russische Energielieferungen spielen werden
- + Mitwirkung an einem Mega-LNG-Projekt in Qatar
- + Expansion ins Flüssiggas- und Stromgeschäft sowie in Richtung Bio-Raffinerien
- + Niedrige Förderkosten
- + Attraktive Bewertung
- Transformationsrisiken im Zuge des Wandels hin zum „grünen Unternehmen“, zumal das neue Portfolio auch in eine entsprechende Rentabilität übergeführt werden muss

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

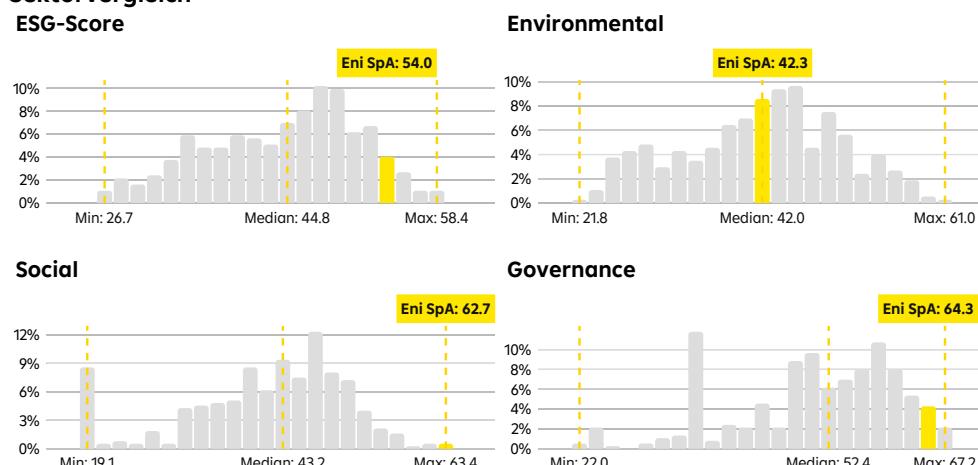
ESG-Klassifizierung

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 Initiative "OECD Principles of Corporate Governance" sowie leichte Verstöße gegen "UN Global Compact" stellen ebenfalls einen Ausschlussgrund dar.

Eni schneidet mit einem **Gesamtscore von 54 passabel** ab und **überzeugt** auch in allen **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 10 %**, allerdings gibt es bei den **kontroversen Aktivitäten** Verletzungen. Daher gilt **Eni** gemäß unseren Kriterien **nicht als ESG-konforme Aktie**.

Sektorvergleich

ESG-Score



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

Offenlegungen Raiffeisen Bank International AG

Eni

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.

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.

Offenlegung von Umständen und Interessen, die die Objektivität der RBI gefährden könnten: www.raiffeisenresearch.com/disclosuresobjectivity.

Detaillierte Informationen zu Empfehlungen der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate zu Finanzinstrumenten und Emittenten (gem. Art. 4 (1) i) Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 vom 9. März 2016) sind verfügbar unter: www.raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history.



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
ENI.MI	10.11.2025	Hold	Eni
ENI.MI	29.07.2025	Buy	Eni
ENI.MI	20.05.2025	Buy	Eni
ENI.MI	27.03.2025	Buy	Eni

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).

Anlageempfehlung	Spalte A		Spalte B
	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	
Kauf -Empfehlungen	63.6%		63.8%
Halten -Empfehlungen	29.9%		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 Kapitalmarktgeseztes („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), 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 Kapitalmarktgeseztes („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 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

GREGOR KOPPENSTEINER

✉ Austria ☎ ,
✉ gregor.koppensteiner@rbinternational.com

JULIAN LINDINGER

✉ Austria ☎ ,
✉ julian.lindinger@rbinternational.com

HELGE RECHBERGER

✉ Austria ☎ ,
✉ helge.rechberger@rbinternational.com

ANDREAS SCHILLER

✉ Austria ☎ ,
✉ andreas.schiller@rbinternational.com

MANUEL SCHLEIFER

✉ Austria ☎ ,
✉ manuel.schleifer@rbinternational.com

MANUEL STAHL

✉ Austria ☎ ,
✉ 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) und der Österreichischen Nationalbank, Otto-Wagner-Platz 3, A-1090 Wien (www.oenb.at). Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstrasse 22, D-60314 Frankfurt am Main (www.bankingsupervision.europa.eu/home/contacts/html/index.en.html), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

Mitgliedschaft: Die Raiffeisen Bank International AG ist Mitglied der Wirtschaftskammer Österreich, Bundessparte Bank und Versicherung, Fachverband der Raiffeisenbanken.

Angaben nach dem österreichischen Mediengesetz**Herausgeber und Redaktion dieser Publikation**

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

Medieninhaber dieser Publikation

Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen
Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

Vorstand von Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen:

Mag. Gunter Deuber (Obmann), Mag. Helge Rechberger (Obmann-Stv.)
Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen ist als behördlich registrierter Verein konstituiert. Zweck und Tätigkeit des Vereins ist unter anderem die Verbreitung von Analysen, Daten, Prognosen und Berichten und ähnlichen Publikationen bezogen auf die österreichische und internationale Volkswirtschaft und den Finanzmarkt.

Grundlegende inhaltliche Richtung dieser Publikation

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

Hersteller dieser Publikation

Raiffeisen Bank International AG
Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 10.11.2025 14:28 (MEZ);
Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 10.11.2025 14:28 (MEZ)

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien