

Aktieninfo Eli Lilly: Schwergewicht im Abnehmmarkt

Empfehlung: ✔ Kauf

Kursziel: \$1.130,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: \$967,93

* Kurs vom 04.05.2026, 23:59 MESZ

Sektor: Gesundheitswesen

Eli Lilly dominiert den GLP-1-Markt, treibt mit Retatrutid, Eloralintid und Foundayo die nächste Therapiengeneration voran und bleibt trotz hoher Bewertung ein spannender Wachstumswert. KAUF.

Aktieninfo: Eli Lilly and Company

Empfehlung, Kursziel	1
Sektoreinschätzung	2
Einschätzung - Eli Lilly	2
FAZIT	3
Stärken/Schwächen	4
ESG-Klassifizierung	5
Disclaimer	6
Analyst	12



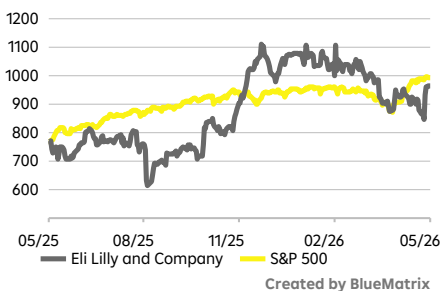
Eli Lilly ist ein Pharmaunternehmen mit Schwerpunkt auf kardiometabolischer Gesundheit. In diesem Bereich zählt das Unternehmen mit Mounjaro zur Behandlung von Diabetes und Zepbound zur Behandlung von Adipositas zu den Marktführern. Darüber hinaus ist Eli Lilly auch in den Bereichen Onkologie, Immunologie und Neurowissenschaften tätig.

Finanzkennzahlen (in USD)

	2025	Δ ggü. Vj.	2026e	Δ ggü. Vj.	2027e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	65.179	44,7 %	83.964	28,8 %	97.170	15,7 %
EBITDA-Marge	44,9 %		49,3 %		50,6 %	
Gewinn je Aktie	22,95	96,0 %	34,05	48,4 %	42,56	25,0 %
Gewinn je Aktie bereinigt	24,21	86,4 %	36,42	50,4 %	43,71	20,0 %
Dividende je Aktie	6,00	15,4 %	6,92	15,3 %	7,87	13,7 %
Dividendenrendite	0,6 %		0,7 %		0,8 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	42,2		28,4		22,7	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	34,5		17,4		11,2	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	14,0		10,9		9,4	

Quelle: LSEG; RBI/Raiffeisen Research

Eli Lilly and Company vs S&P 500



	Eli Lilly and Company	S&P 500
5J Hoch	1.109,9	7.173,9
5J Tief	192,8	3.577,0

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in USD	\$967,93
ISIN	US5324571083
Hauptbörse	NYSE
Website	lilly.com
Marktkap. (USD Mio.)	911.540
Umsatz (USD Mio.)	65.179,00
Anzahl der Mitarbeiter	50.000
Fiskaljahresende	31.12
Index	S&P 500

* Kurs vom 04.05.2026, 23:59 MESZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Julian LINDINGER

Analyst Editor

+43 1 71707-5698

julian.lindinger@rbinternational.com

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

Sektoreinschätzung

12-Monatsausblick Gesundheitswesen: **neutral**

+ Gesundheitsausgaben steigen weiter - langfristige Treiber wie Demografie und steigende Haushaltseinkommen stützen das Wachstum

o Big Pharma konnte dreijährige Ausnahmen von den US-Importzöllen auf Markenpharmazeutika aushandeln

- Zunehmende Regulierung (MFN- und IRA-Medikamentenpreiskürzungen in den USA; leicht verkürzter Patentschutz in der EU) belastet Gewinne der Pharmakonzerne

Einschätzung - Eli Lilly

+ **Q1:** Der **Umsatz** bei Eli Lilly stieg im ersten Quartal um 56 % gegenüber dem Vorjahresquartal auf USD 19,8 Mrd. und lag damit deutlich über den Markterwartungen von USD 17,6 Mrd. Der bereinigte **Gewinn je Aktie** (Non-GAAP) erreichte USD 8,55 (Q1 2025: USD 3,34) und übertraf ebenfalls klar den Konsens von USD 6,66.

+ **Marktführerschaft:** Das Unternehmen ist Marktführer im Wachstumsmarkt GLP-1. Dieses Hormon wird zur Behandlung von Diabetes und Adipositas verwendet. Laut Grand View Research soll der globale **GLP-1-Markt** bis 2033 auf USD 185 Mrd. wachsen, was einer beachtlichen CAGR von 12,4 % entsprechen würde. Die Durchdringung von GLP-1-Therapien sowohl bei Diabetes als auch bei Adipositas ist noch äußerst gering, was auf ein enormes unausgeschöpftes Patientenpotenzial hindeutet. Im größten regionalen Markt, den USA, hält das Unternehmen bereits Marktanteile von etwa 60,5 %. Darin vertreten ist Eli Lilly mit **Mounjaro** bzw. **Zepbound**, welche unter den First-Gen GLP-1-Medikamenten Marktführer mit den besten Wirksamkeitsraten sind. Gleichzeitig ist der Konzern auch klar abhängig von diesen zwei Medikamenten, welche zusammen rund 56 % des Gesamtumsatzes im Jahr 2025 ausmachten. Eine breite Pipeline ist für nachhaltiges Wachstum daher unabdingbar.

+ **Pipeline: Retatrutid** ist einer der wichtigsten Pipeline-Kandidaten von Eli Lilly und könnte die nächste Evolutionsstufe in der Adipositas-Therapie markieren. Der Wirkstoff vereint drei Wirkmechanismen, indem er die GIP-, GLP-1- und Glukagon-Rezeptoren adressiert. Insbesondere der zusätzliche Glukagon-Mechanismus könnte gegenüber klassischen GLP-1-Ansätzen stärkere Effekte auf Gewicht und Stoffwechsel entfalten. Die bisherigen Studiendaten untermauern dieses Potenzial: In einer Phase-3-Studie erzielte Retatrutid einen durchschnittlichen Gewichtsverlust von bis zu 28,7 % und erreichte damit ein **Best-in-Class-Profil**. Zum Vergleich: Zepbound, derzeit eines der wirksamsten zugelassenen Adipositas-Medikamente, kommt auf einen Gewichtsverlust von bis zu 22,5 %. Mit Retatrutid könnte Lilly damit oberhalb von Zepbound eine zusätzliche Therapieschicht erschließen, insbesondere für Patienten mit sehr hohem BMI oder relevanten Begleiterkrankungen. Auch die Daten bei Typ-2-Diabetes wirken vielversprechend. Einen Marktstart 2027 erachten wir als realistisch und bleibt es bei dieser Wirksamkeit ohne beträchtliche Nebenwirkungen, sollte Eli Lilly damit seine marktführende Rolle behaupten können. Neben Retatrutid verfügt Lilly mit **Eloralintid** über einen weiteren vielversprechenden Kandidaten. Wie viele Wettbewerber setzt Lilly damit auch auf den Amylin-Mechanismus, dem ein potenziell günstigeres Verträglichkeitsprofil zugeschrieben wird. Als Monotherapie erzielte Eloralintid nach 48 Wochen einen Gewichtsverlust von bis zu 20,1 % und zählt damit zu den wirksamsten Amylin-Ansätzen. Strategisch stärkt der Wirkstoff Lillys Pipeline und könnte mittelfristig die Abhängigkeit von Mounjaro und Zepbound verringern. Eine Markteinführung erscheint jedoch frühestens ab 2028 realistisch.

o **Zukunft Oralisierung:** Im Segment der oralen Adipositas-Therapien hatte Novo Nordisk zunächst den First-Mover-Vorteil und brachte Anfang 2026 als erster Anbieter eine GLP-1-Pille auf den Markt. Rund drei Monate später folgte Eli Lilly mit **Foundayo**, dem oralen

Wirkstoff Orforglipron. Bei der Wirksamkeit liegt Novo mit 13,6 % gegenüber 11,2 % leicht vorne, zudem sind die Abbruchraten geringer. Lillys Präparat bietet jedoch einen potenziell wichtigen **Vorteil**: Es muss nicht nüchtern eingenommen werden. Außerdem ist Foundayo – anders als Novos orales Semaglutid – ein Small-Molecule-Medikament, das leichter skalierbar sein dürfte und weniger Wirkstoff benötigt. Orale Therapien könnten den Adipositasmarkt deutlich erweitern, da sie auch Patient:innen ansprechen, die Injektionen fürchten. Ein früher Vergleich der US-Verschreibungen zeigt Novo derzeit jedoch vorne: Lillys Foundayo erreichte in der zweiten Woche nach Marktstart 3.707 Verschreibungen, Novos Pille 18.410. Kurzfristig könnten Schwankungen bei den Verschreibungszahlen für Volatilität sorgen. Wir gehen jedoch davon aus, dass Eli Lilly auch im Pillensegment zu einem relevanten Anbieter wird. Das Marktpotenzial bleibt jedenfalls enorm, Novo Nordisk geht davon aus, dass Pillen langfristig rund 30 % des Marktes ausmachen könnten. Neben Novo und Lilly arbeiten jedoch auch andere namhafte Player an einer Pille, darunter Viking, Roche und AstraZeneca.

- **Konkurrenz**: Der Konkurrenzdruck durch neue Marktteilnehmer nimmt stetig zu. Mehr als 120 Pharmaunternehmen arbeiten aktuell an Lösungen gegen Adipositas und Diabetes und es befinden sich rund **190 Medikamente in der Entwicklung**, 32 davon bereits in Phase III. Auch große Pharmakonzerne wie Pfizer, Roche und AstraZeneca drängen inzwischen verstärkt in den Markt – teils durch eigene Entwicklungsprogramme, teils über gezielte Übernahmen und Partnerschaften. Für Eli Lilly bedeutet das: Die starke Ausgangsposition bleibt ein klarer Vorteil, ist aber kein Selbstläufer. Der Konzern muss seine Führungsrolle durch neue Produktgenerationen, zusätzliche Darreichungsformen und eine breitere Pipeline verteidigen. Die Phase vergleichsweise einfacher Marktanteilsgewinne dürfte damit zu Ende gehen.

- **Bewertung**: Im Vergleich zur Peergroup weist die Aktie von Eli Lilly eine deutliche Bewertungsprämie auf. Gemessen an verschiedenen Preis- und EV-Multiples wird sie im Schnitt mit einem Aufschlag von 106 % gehandelt. Gegenüber der eigenen historischen Bewertung fällt die Prämie mit 21 % hingegen deutlich moderater aus. Sieht man sich die Wachstumsaussichten des Unternehmens an, erkennt man schnell den Grund für die hohe Bewertung: Über die nächsten drei Jahre hat das Unternehmen beim Umsatz eine geschätzte durchschnittliche, jährliche Wachstumsrate (CAGR) von 19 % (Peergroup: 3 %) und beim Gewinn je Aktie 28 % (Peergroup: 4 %). Das rechtfertigt eine **Prämie**, macht die Aktie jedoch anspruchsvoll bewertet: Bereits kleinere Enttäuschungen bei Wachstum, Preisentwicklung, Pipeline oder Margen könnten deutlich belasten.

FAZIT

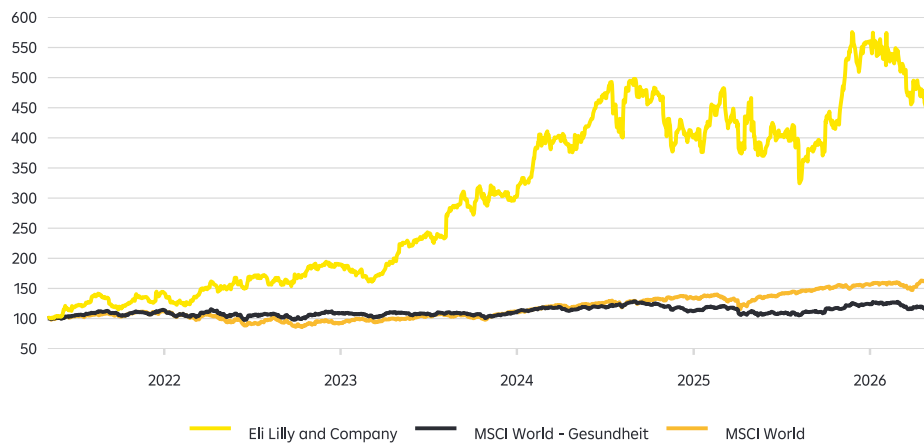
Eli Lilly ist im **strukturell wachsenden GLP-1-Markt** hervorragend positioniert und profitiert von einer starken Marktführerschaft in den USA sowie führenden Wirksamkeitsprofilen von Mounjaro und Zepbound. Gleichzeitig ist die **hohe Umsatzabhängigkeit** von diesen beiden Produkten ein zentrales Risiko. Mit Retatrutid, Eloralintid und Foundayo verfügt Lilly jedoch über mehrere Pipeline- und Produktkandidaten, die das Wachstum verbreitern und die Marktstellung auch in der nächsten Therapiegeneration absichern könnten. Der zunehmende Wettbewerb und die **ambitionierte Bewertung** machen die Aktie zwar anfällig für Enttäuschungen, werden durch die **überdurchschnittlichen Wachstumsaussichten** aus unserer Sicht aber weitgehend gerechtfertigt.

Wir initiieren unsere Analyse für die Aktie mit einer KAUF-Empfehlung und prognostizieren ein Kursziel auf Jahressicht von USD 1.130. Dieses basiert auf einem Multiples-Bewertungsmodell, das Eli Lilly auf Basis diverser Preis- sowie EV-Multiples mit der eigenen Historie und der Peergroup vergleicht. Die Zahlen basieren auf Konsensschätzungen.

Stärken/Schwächen

- + Marktführer im wachsenden Markt für Diabetes und Adipositas
- + Vielversprechende, breite Pipeline
- Hohe Bewertung
- Zunehmender Konkurrenzdruck
- Regulatorischer Preisdruck in den USA

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

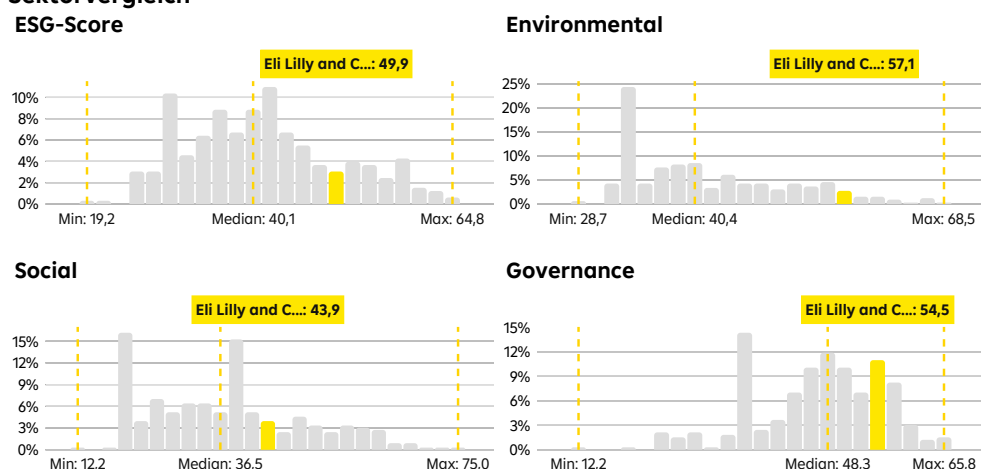
This report is intended for internetwertpapiere@rvs.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

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.

Eli Lilly schneidet mit einem **Gesamtscore** von **49** **schlecht** ab, **überzeugt** jedoch in allen **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 20 %**. Bei den kontroversen Aktivitäten gibt es eine Verletzung. Daher gilt Eli Lilly 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 kontroverser Aktivitäten

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

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

Quelle: Moody's, RBI/Raiffeisen Research

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

Offenlegungen Raiffeisen Bank International AG

Eli Lilly and Company

Novo Nordisk:

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.

Pfizer:

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

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.

Eli Lilly and Company Rating History as of 05/01/2026



Novo Nordisk Rating History as of 05/01/2026



Pfizer Rating History as of 05/01/2026



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



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
LLY	05.05.2026	Buy	Eli Lilly and Company

Verteilung aller Empfehlungen für die dem Erstellungsdatum der Publikation vorhergehenden 12 Monate (Spalte A) sowie die Verteilung der Empfehlungen, in deren Zusammenhang in den letzten 12 Monaten Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A (Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten) und B (Nebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates („Spezielle Dienstleistungen“) erbracht wurden (Spalte B).

	Spalte A	Spalte B
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)
Kauf -Empfehlungen	61.3%	59.4%
Halten -Empfehlungen	32.3%	32.3%
Verkaufs -Empfehlungen	6.5%	8.3%

Verteilung aller Empfehlungen für die dem Erstellungsdatum der Publikation vorhergehenden 12 Monate (Spalte A) sowie die Verteilung der Empfehlungen, in deren Zusammenhang in den letzten 12 Monaten Wertpapierdienstleistungen gemäß Anhang I Abschnitte A (Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten) und B (Nebendienstleistungen) der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates („Spezielle Dienstleistungen“) erbracht wurden (Spalte B).

	Spalte A	Spalte B
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)
Kauf -Empfehlungen	61.3%	59.4%
Halten -Empfehlungen	32.3%	32.3%
Verkaufs -Empfehlungen	6.5%	8.3%

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.

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

Zuständige Aufsichtsbehörde: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG („RBI“) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der Oesterreichischen 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 anderwärtig 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 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 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 Anlagengeschäftes

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 getätigt 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 gegeben wurden.

Wir machen Sie darauf aufmerksam, dass der Erwerb von Finanzinstrumenten mit einer Laufzeit von über 30 Tagen, die nach dem 31. Juli 2014 gegeben 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.

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

AARON ALBER

📍 Austria  ,
✉ aaron.alber@rbinternational.com

BENEDIKT-LUKA ANTIC

📍 Austria  ,
✉ benedikt-luka.antic@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

TERESA SCHINWALD

📍 Austria  ,
✉ teresa.schinwald@rbinternational.com

MANUEL SCHLEIFER

📍 Austria  ,
✉ manuel.schleifer@rbinternational.com

MANUEL STAHL

📍 Austria  ,
✉ manuel.stahl@rbinternational.com

ANA LESAR

📍 Croatia  ,
✉ ana.lesar@rba.hr

Impressum**Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz****Raiffeisen Bank International AG**

Firmensitz: Am Stadtpark 9, 1030 Wien
Postanschrift: 1010 Wien, Postfach 50
Telefon: +43-1-71707-1846
Fax: + 43-1-71707-1848

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200
Legal Entity Identifier (LEI): 9ZHRYM6F437SQJ6OUG95
Global Intermediary Identification Number (GIIN): 28CWN4.00000.LE.040
Österreichisches Datenverarbeitungsregister: Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 4002771
S.W.I.F.T.-Code: RZBA AT WW

Aufsichtsbehörden: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG (RBI) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, A-1090 Wien (www.fma.gv.at) und der Oesterreichischen Nationalbank, Otto-Wagner-Platz 3, A-1090 Wien (www.oenb.at). Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstrasse 22, D-60314 Frankfurt am Main (www.bankingsupervision.europa.eu/home/contacts/html/index.en.html), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

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

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

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

Medieninhaber dieser Publikation

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

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

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

Grundlegende inhaltliche Richtung dieser Publikation

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 05.05.2026 13:09 (MESZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 05.05.2026 13:09 (MESZ)

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

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

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