

# Aktieninfo McDonald's: 49 Jahre Dividendenwachstum

**Empfehlung:**  **Kauf**

**Kursziel:** **\$330,00**

Auf Sicht 12 Monate

**Kurs:** **\$299,66**

\* Kurs vom 07.11.2025, 23:59 MEZ

Sektor: Nicht-Basiskonsumgüter

Die Kombination aus Kostenmanagement und Franchise-Umsätzen zeigt die Widerstandsfähigkeit des Geschäftsmodells. Zwar bleibt das Umfeld schwierig, doch gezielte Maßnahmen und digitale Kampagnen federn die Belastungen ab. KAUF.

**Aktieninfo:  
McDonalds**

Empfehlung, Kursziel **1**

Branchentrends **2**

Einschätzung - McDonald's **2**

FAZIT **3**

Stärken/Schwächen **4**

ESG-Klassifizierung **5**

Disclaimer **6**

Analyst **10**



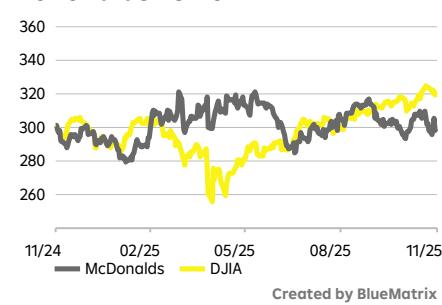
McDonald's (MCD) ist in über 100 Ländern aktiv und bedient täglich rund 69 Mio. Menschen. Etwa 95 % der Stores sind Franchisebetriebe, die höhere Margen als eigene Filialen erzielen. Die Umsätze stammen hierbei überwiegend aus planbaren Mieterträgen, Pachterträgen und Lizenzgebühren.

## Finanzkennzahlen (in USD)

|                           | 2024   | Δ ggü. Vj. | 2025e  | Δ ggü. Vj. | 2026e  | Δ ggü. Vj. |
|---------------------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|
| Umsatz in Mio.            | 25.920 | 1,7 %      | 26.671 | 2,9 %      | 28.136 | 5,5 %      |
| EBITDA-Marge              | 48,0 % |            | 54,8 % |            | 55,6 % |            |
| Gewinn je Aktie           | 11,39  | -1,5 %     | 11,99  | 5,3 %      | 13,21  | 10,1 %     |
| Gewinn je Aktie bereinigt | 11,72  | -1,8 %     | 12,15  | 3,7 %      | 13,23  | 8,9 %      |
| Dividende je Aktie        | 6,78   | 8,8 %      | 7,16   | 5,6 %      | 7,58   | 5,9 %      |
| Dividendenrendite         | 2,3 %  |            | 2,4 %  |            | 2,5 %  |            |
| Kurs/Gewinn-Verhältnis    | 26,3   |            | 25,0   |            | 22,7   |            |
| Kurs/Buchwert-Verhältnis  | -56,6  |            | -94,9  |            | -185,5 |            |
| Kurs/Umsatz-Verhältnis    | 8,2    |            | 8,0    |            | 7,6    |            |

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## McDonalds vs DJIA



|         | McDonalds | DJIA     |
|---------|-----------|----------|
| 5J Hoch | 321,3     | 47.706,4 |
| 5J Tief | 204,8     | 28.725,5 |

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## Unternehmensdaten

|                        |               |
|------------------------|---------------|
| Kurs* in USD           | \$299,66      |
| ISIN                   | US5801351017  |
| Hauptbörsse            | NYSE          |
| Website                | mcdonalds.com |
| Marktkap. (USD Mio.)   | 213.404       |
| Umsatz (USD Mio.)      | 25.920,00     |
| Verschuldungsgrad      | 113,0         |
| Anzahl der Mitarbeiter | 150.000       |
| Fiskaljahresende       | 31.12         |
| Index                  | DJIA          |

\* Kurs vom 07.11.2025, 23:59 MEZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

**Andreas SCHILLER**

Analyst Editor

+43 1 71707-1358

andreas.schiller@rbinternational.com

## Branchentrends

12-Monatsausblick Restaurants: **neutral**

+ Laut Straits Research soll der globale Fastfood-Markt bis 2033 mit einer jährlichen Steigerungsrate von 4,9 % auf USD 1.244 Mrd. wachsen.

o Verstärkter Fokus auf Gesundheit stellt Schnellrestaurants vor neue Herausforderungen.

- Hohe Lebenshaltungskosten und geopolitische Unsicherheiten trübten zuletzt die Konsumstimmung und dämpften die Fastfood-Nachfrage.

- Durch neuere und kleinere Ketten entsteht hoher Konkurrenzdruck am Restaurantmarkt.

### Einschätzung - McDonald's

o Der **Umsatz** belief sich im Q3 2025 auf USD 7,08 Mrd., was einem Anstieg von 3,0 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum entspricht und in etwa die Schätzungen der Analyst:innen traf. Die **Umsatzstruktur** zeigt, dass USD 4,36 Mrd. aus **Franchise**-Einnahmen stammen, was einem Anstieg von 6,6 % entspricht. Dieser Zuwachs ist vor allem auf höhere Gebühreneinnahmen durch gestiegene Systemumsätze zurückzuführen. Die Umsätze aus **eigenen Restaurants** gingen hingegen leicht zurück und lagen bei USD 2,56 Mrd., ein Minus von 3,5 % gegenüber dem Vorjahr. Dies reflektiert die strategische Verschiebung hin zu einem stärker franchisebasierten Modell, das höhere Margen und geringere Kapitalbindung ermöglicht. Das **operative Ergebnis** stieg im Vergleichszeitraum um 5,0 % auf USD 3,36 Mrd. Der verwässerte **Gewinn je Aktie** lag bei USD 3,18, ein Plus von 1,6 % gegenüber dem Vorjahr. Bereinigt um Sondereffekte ergab sich ein Gewinn je Aktie in Höhe von USD 3,22, was marginal unter dem Vorjahresniveau sowie unter den Erwartungen von USD 3,33 lag.

+ **Regional** betrachtet entwickelten sich die **Umsätze in allen Segmenten positiv**. In den USA stiegen die vergleichbaren Umsätze um 2,4 %, in den International Operated Markets um 4,3 % und in den International Developmental Licensed Markets sogar um 4,7 %. Besonders stark war das Wachstum in Märkten wie Deutschland, Australien und Japan, wo lokale Marketinginitiativen und Menüinnovationen zu höheren Kundenfrequenzen führten. Insgesamt stiegen die vergleichbaren Umsätze um 3,6 %.

- Die **Konsumstimmung** bleibt insbesondere im wichtigen US-Markt angespannt. Hohe Lebenshaltungskosten sowie (geo)politische Unsicherheiten belasten das Vertrauen der Verbraucher. Zudem hat der Konzern einen "bifurkierenden Konsumentenmarkt", also ein deutliches Auseinanderdriften des Konsumverhaltens zwischen verschiedenen Einkommensgruppen, festgestellt. Während Menschen mit höherem Einkommen häufiger bei McDonald's einkauften, blieb die Kundschaft mit geringerem Einkommen deutlich zurückhaltender. In dieser Gruppe gingen die Restaurantbesuche zweistellig zurück.

+ **Rabattaktionen:** Im Q3 hat McDonald's seine Rabattstrategie deutlich ausgeweitet, um insbesondere die preisbewusste Kundengruppe in einem angespannten Konsumumfeld gezielt anzusprechen. Im Zentrum dieser Neuausrichtung steht die Wiedereinführung der sogenannten Extra Value Meals (EVMs). Diese Angebote wurden nicht nur beworben, sondern auch durch eine gezielte finanzielle Unterstützung seitens des Unternehmens flankiert. McDonald's investierte im September USD 15 Mio. in direkte Preisstützung, indem es 50 % der Preisnachlässe gegenüber dem regulären Menüpreis übernahm. Für das vierte Quartal wird ein deutlich höherer Betrag von USD 75 Mio. erwartet, um die EVMs weiter zu fördern. Zusätzlich wurden USD 40 Mio. in Marketingmaßnahmen investiert, um die Sichtbarkeit und Attraktivität der Angebote zu erhöhen. Die Investitionen in Rabatte und Marketing sind zwar kurzfristig margendämpfend, dürften aber mittelfristig zu höheren Umsätzen und stabileren

Kundenbeziehungen führen. Die ersten Ergebnisse der EVM-Initiative sind laut Management vielversprechend, wenngleich sich das Programm noch in der frühen Phase befindet.

+ Im Oktober 2025 kündigte McDonald's eine **Erhöhung der Dividende um 5,0 %** an. Damit setzt das Unternehmen seine beeindruckende Serie fort: Es ist das 49. Jahr in Folge, in dem die Dividende gesteigert wurde. Die erste Auszahlung der höheren Dividende soll am 15. Dezember 2025 stattfinden.

+ **Strategische Neuausrichtung:** McDonald's verfolgt mit der Strategie „Accelerating the Arches“ eine umfassende Neuausrichtung. Ein zentrales Element ist hierbei die Kategorisierung des Produktportfolios in drei wachstumsstarke Segmente: Chicken, Beef und Getränke. Für jede dieser Kategorien wurden dedizierte Teams mit tiefgehender Expertise aufgebaut, die sich ausschließlich auf die Entwicklung und Skalierung neuer Produkte konzentrieren. Parallel zur Produktstrategie wird auch die **digitale Transformation** vorangetrieben. Mit über 45 Mio. aktiven App-Nutzern in den USA und Kampagnen wie MONOPOLY, die exklusiv digital verfügbar sind, wird die Kundenbindung systematisch ausgebaut. Die App dient nicht nur als Vertriebskanal, sondern auch als Plattform für Loyalty-Programme und datengetriebene Steuerung von Promotions.

o **Ausblick:** McDonald's blickt mit vorsichtigem Optimismus auf das vierte Quartal 2025 und die weitere Geschäftsentwicklung im Jahr 2026. Für die USA prognostiziert McDonald's eine Beschleunigung des Umsatzwachstums im vierten Quartal gegenüber den 2,4 % aus Q3 und bei den internationalen Märkten eine stabile bis leicht steigende Entwicklung. Ein zentrales Thema für den Ausblick bleibt aber die Inflation - insbesondere bei Rohstoffen wie Rindfleisch, wo die Preise deutlich über dem historischen Durchschnitt liegen. McDonald's geht davon aus, dass die Inflation auch im Jahr 2026 überdurchschnittlich hoch bleiben wird.

## FAZIT

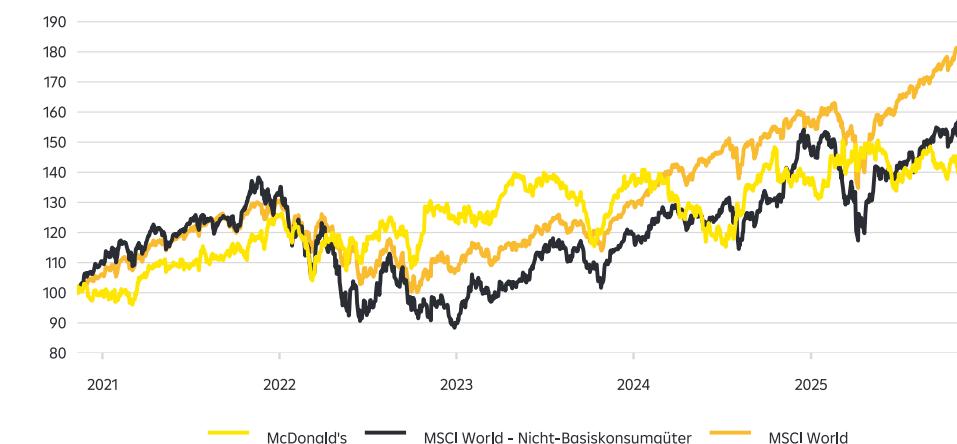
Trotz des herausfordernden wirtschaftlichen Umfelds mit hoher Inflation, gedrückter Konsumstimmung und stark divergierendem Kundenverhalten präsentierte McDonald's zuletzt eine durchaus solide Geschäftsentwicklung. Dabei setzte der Konzern gezielt auf die Wiedereinführung der Extra Value Meals, um die Preiswahrnehmung zu verbessern und einkommensschwächere Kundengruppen zurückzugewinnen. Die EVMs machen rund 30 % der US-Transaktionen aus und wurden mit klaren Preisbotschaften und finanzieller Unterstützung der Franchise-Partner neu positioniert. Strategisch setzt das Unternehmen zudem auf die Initiative „Accelerating the Arches“, die eine klare Fokussierung auf wachstumsstarke Produktsegmente wie Chicken, Beef und Getränke, eine tiefgreifende digitale Transformation und eine strukturierte Neuausrichtung der Organisation umfasst. Bis 2027 plant McDonald's die Expansion auf 50.000 Restaurants weltweit, was zusätzliche Gebührenerträge sichern soll. Zudem wurde als Zeichen finanzieller Stärke die Dividende um 5,0 % erhöht – das 49. Jahr in Folge. Dank klarer Preisstrategie, digitaler Kundenbindung und internationaler Präsenz ist McDonald's auch langfristig gut aufgestellt.

Basierend auf den relativen Kennzahlen zur eigenen historischen Bewertung erscheint die Aktie derzeit fair bewertet zu sein. Allerdings im Vergleich zum Sektor bzw. zum breiten Markt blieb der normalerweise zugebilligte Bewertungsaufschlag reduziert, weshalb hier weiterhin noch Luft nach oben ist. **Wir bestätigen unsere bisherige KAUF-Empfehlung sowie das Kursziel in Höhe von USD 330**, wobei auch die Dividendenrendite von 2,5 % berücksichtigt wurde. Das Kursziel basiert auf einem Multiple-Ansatz und ist sowohl im Vergleich zur eigenen Historie als auch in Bezug auf den breiten Markt sowie Sektor zu verstehen, wobei es sich bei den Zahlen um Konsens- und eigene Schätzungen handelt.

## Stärken/Schwächen

- + Hoher Markenwert
- + Weiteres Potenzial durch Digitalisierung und Automatisierung
- Hoher Konkurrenzdruck am Restaurantmarkt
- Gesundheitsbewusster werdende Kund:innen

## Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

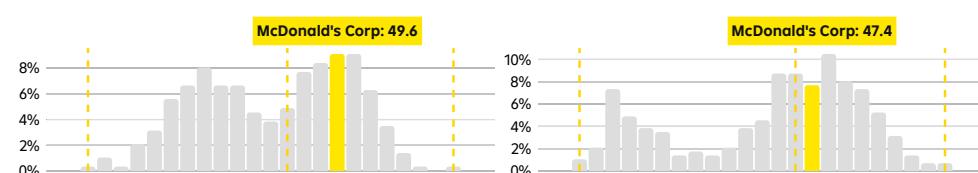
## ESG-Klassifizierung

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

McDonald's schneidet mit einem **Gesamtscore** von **49 schlecht** ab und **überzeugt** in allen **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 30 %**. Bei den kontroversen Aktivitäten gibt es jedoch Verletzungen. Daher gilt McDonald's gemäß unseren Kriterien **nicht als ESG-konforme Aktie**.

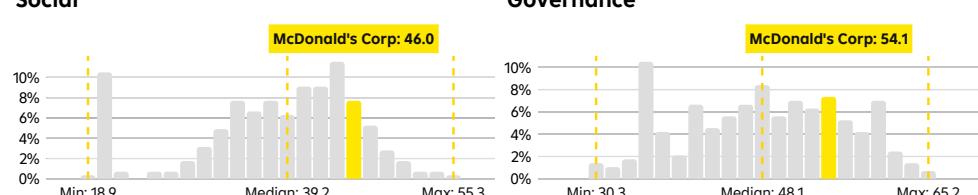
## Sektorvergleich ESG-Score

### Environmental



### Social

### Governance



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

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

## Screening auf kontroverse Aktivitäten

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

### 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 Finanzinstrumentes, 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 |
|--------|------------|------------|-------------|
| MCD    | 10.11.2025 | Buy        | McDonalds   |
| MCD    | 16.09.2025 | Buy        | McDonalds   |
| MCD    | 19.05.2025 | Hold       | McDonalds   |
| MCD    | 28.02.2025 | Hold       | McDonalds   |
| MCD    | 06.12.2024 | Hold       | McDonalds   |

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<br>(vorhergehende 12 Monate) | Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente<br>(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 Kapitalmarktggesetzes („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 anderwörtig in dieser Publikation ausdrücklich offengelegt – sämtliche Informationen als zuverlässig, macht jedoch keine Zusicherungen betreffend deren Genauigkeit und Vollständigkeit.

In Schwellenmärkten kann ein erhöhtes Abrechnungs- und Depotstellenrisiko bestehen als in Märkten mit einer etablierten Infrastruktur. Die Liquidität von Aktien/Finanzinstrumenten ist unter anderem von der Anzahl der Market Maker beeinflussbar. Beide Umstände können zu einem erhöhten Risiko hinsichtlich der Sicherheit einer unter Berücksichtigung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen getätigten Investition führen.

Die Information dieser Publikation entspricht dem Stand zum Erstellungsdatum. Sie kann aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass die Publikation geändert wird.

Sofern nicht ausdrücklich anders offengelegt ([www.raiffeisenresearch.com/public/special\\_compensation](http://www.raiffeisenresearch.com/public/special_compensation)), werden die von der RBI beschäftigten Analysten nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Die Vergütung des Autors bzw. der Autoren dieses Berichtes basiert (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der RBI, die sich unter anderem aus den Einnahmen aus dem Investmentbanking und sonstigen Geschäften der RBI ergibt. Im Allgemeinen verbietet die RBI ihren Analysten und diesen Bericht erstattenden Personen den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten jeglicher Unternehmen, die von den Analysten abgedeckt werden, sofern der Erwerb nicht von der Compliance-Abteilung der RBI vorab genehmigt wurde.

Die RBI hat folgende organisatorische oder verwaltungstechnische Vereinbarungen – einschließlich Informationsschranken – zur Verhinderung oder Vermeidung von Interessenskonflikten im Zusammenhang mit Empfehlungen getroffen: Die RBI hat grundsätzlich verbindliche Vertraulichkeitsbereiche definiert. Diese sind typischerweise solche Einheiten von Kreditinstituten, die von anderen Einheiten durch organisatorische Maßnahmen hinsichtlich des Informationsaustausches abgrenzen sind, weil dort ständig oder vorübergehend compliance-relevante Informationen anfallen können. Compliance-relevante Informationen dürfen einen Vertraulichkeitsbereich grundsätzlich nicht verlassen und sind im internen Geschäftsverkehr auch gegenüber anderen Einheiten streng vertraulich zu behandeln. Das gilt nicht für die im üblichen Geschäftsablauf betriebsnotwendige Weitergabe von Informationen. Diese beschränkt sich jedoch auf das unbedingt Erforderliche (Need-to-know-Prinzip). Werden compliance-relevante Informationen zwischen zwei Vertraulichkeitsbereichen ausgetauscht, darf das nur unter Einschaltung des Compliance Officers erfolgen.

**SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK):** Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch einen Prospekt im Sinn der Prospektverordnung (EU) 2017/1129 („EU-Prospektverordnung“) oder des österreichischen Kapitalmarktgesetzes („KMG“) dar. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder Veranlagungen. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Veranlagungen dar. Für eine mögliche Beratung können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI“) zur Förderung ihres Anlagengeschäfts genehmigt oder herausgegeben. Die RBI London Branch wurde von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) ermächtigt und wird in eingeschränktem Maße von der Financial Conduct Authority („FCA“) reguliert. Details zum Ausmaß der Regulierung der Zweigniederlassung in London durch die FCA sind auf Anfrage erhältlich. Diese Veröffentlichung ist nicht für Investoren gedacht, die im Sinne der FCA-Regeln Endkunden sind, und darf daher nicht an sie verteilt werden. Weder die in diesem Dokument enthaltenen Informationen noch die darin geäußerten Meinungen stellen ein Angebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot zum Kauf (oder Verkauf) von Anlagen dar und sind nicht derart auszulegen. Die RBI könnte eine Own Account Transaction (Transaktion in eigener Sache) im Sinne der FCA-Regeln in jede hierin erwähnte oder damit verbundene Anlage getätigten haben und als Folge einen Anteil oder eine Beteiligung an besagter Anlage halten. Die RBI könnte als Manager oder Co-Manager eines öffentlichen Angebots jedes in diesem Bericht erwähnten und/oder damit verbundenen Wertpapiers handeln oder gehandelt haben.

**SPEZIFISCHE BESCHRÄNKUNGEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA:** Dieses Dokument darf weder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder Kanada oder in ihre jeweiligen Hoheitsgebiete oder Besitzungen übertragen oder darin verteilt werden, noch darf es an irgendeine US-amerikanische Person oder irgendeine Person mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, es sei denn, die Übermittlung erfolgt direkt durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer und vorbehaltlich der nachstehenden Bedingungen.

**SPEZIFISCHE INFORMATIONEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA:** Dieses Research-Dokument ist ausschließlich für institutionelle Investoren bestimmt und unterliegt nicht allen Unabhängigkeits- und Offenlegungsstandards, die für die Erstellung von Research-Unterlagen für Kleinanleger/Privatanleger anwendbar sind. Dieser Bericht wurde Ihnen durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer übermittelt, wurde jedoch von unserem nicht-US-amerikanischen Verbundunternehmen Raiffeisen Bank International AG („RBI“) erstellt. Jeder Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, die Gegenstand dieses Berichts sind, muss bei der RBIM platziert werden. Die RBIM ist unter folgender Adresse erreichbar: 1177, Avenue of the Americas, 5th Floor, New York, NY 10036, Telefon +1 (212) 600-2588. Dieses Dokument wurde außerhalb der Vereinigten

Staaten von einem oder mehreren Analysten erstellt, für die möglicherweise Vorschriften hinsichtlich der Erstellung von Berichten und der Unabhängigkeit von Forschungsanalysten nicht galten, die mit jenen vergleichbar sind, die in den Vereinigten Staaten in Kraft sind. Der/die Analyst/en, der/die dieses Dokument erstellte/n, (i) sind nicht bei der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) in den Vereinigten Staaten als Research-Analysten registriert oder qualifiziert und (ii) dürfen keine assoziierten Personen der RBIM sein und unterliegen daher nicht den Vorschriften der FINRA, inklusive der Vorschriften bezüglich des Verhaltens oder der Unabhängigkeit von Research-Analysten.

Die in diesem Bericht enthaltenen Meinungen, Schätzungen und Prognosen sind nur zum Datum dieses Berichtes jene der RBI und können ohne Vorankündigung geändert werden. Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen wurden von der RBI von als zuverlässig erachteten Quellen zusammengestellt, doch die RBI, ihre verbundenen Unternehmen oder irgendeine andere Person geben keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung bezüglich der Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit des Berichts. Jene Wertpapiere, die nicht in den Vereinigten Staaten registriert sind, dürfen weder innerhalb der Vereinigten Staaten noch einer US-amerikanischen Person direkt oder indirekt angeboten oder verkauft werden (im Sinne der Regulation S des Securities Act of 1933, abgekürzt „Wertpapiergesetz“), es sei denn, es liegt eine Ausnahme gemäß dem Wertpapiergesetz vor. Dieser Bericht stellt weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers im Sinne von Abschnitt 5 des Wertpapiergesetzes dar, noch bildet dieser Bericht oder irgendeine hierin enthaltene Information die Grundlage eines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieser Bericht stellt lediglich allgemeine Informationen zur Verfügung. In Kanada darf er nur an Personen mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, die aufgrund ihrer Befreiung von der 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: 10.11.2025 14:10 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 10.11.2025 14:10 (MEZ)

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

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