

Aktieninfo Nike: Sport als Kern der Marke zeigt erste Wirkung

Empfehlung:  **Kauf**
Kursziel: **\$77,00**

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: **\$67,64**

* Kurs vom 14.10.2025, 23:59 MESZ

Sektor: Nicht-Basiskonsumgüter

Nike befindet sich inmitten eines Transformationsprozesses. Die Rückbesinnung auf den Sport als Kern der Marke zeigt trotz großer Herausforderungen erste Erfolge. Die neue Struktur nach Sportarten soll künftig für mehr Fokus und Innovation sorgen.

Aktieninfo:
Nike

 Empfehlung, Kursziel **1**

 Brancheneinschätzung **2**

 Einschätzung - Nike **2**

 FAZIT **3**

 Stärken/Schwächen **4**

 ESG-Klassifizierung **5**

 Disclaimer **6**

 Analyst **11**

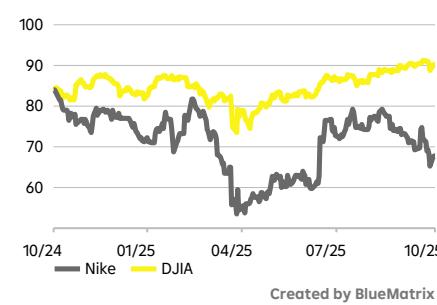

Nike ist der weltweit führende Sportartikelhersteller – sowohl bei Bekleidung als auch bei Schuhen. Zum Unternehmen gehören auch Marken wie Converse und Jordan.

Finanzkennzahlen (in USD)

	2024/25	Δ ggü. Vj.	2025/26e	Δ ggü. Vj.	2026/27e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	46.309	-9,8 %	46.722	0,9 %	49.159	5,2 %
EBITDA-Marge	9,7 %		8,0 %		10,2 %	
Gewinn je Aktie	2,16	-42,1 %	1,67	-22,7 %	2,54	52,2 %
Gewinn je Aktie bereinigt	2,16	-45,3 %	1,66	-23,1 %	2,50	50,3 %
Dividende je Aktie	1,57	8,3 %	1,65	4,9 %	1,73	4,9 %
Dividendenrendite	2,3 %		2,4 %		2,6 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	31,3		40,5		26,6	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	7,6		7,5		7,3	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	2,2		2,1		2,0	

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Nike vs DJIA



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in USD	\$67,64
ISIN	US6541061031
Hauptbörsen	NASDAQ
Website	about.nike.com
Marktkap. (USD Mio.)	99.993
Umsatz (USD Mio.)	46.309,00
Verschuldungsgrad	37,6
Anzahl der Mitarbeiter	77.800
Fiskaljahresende	31.5
Index	DJIA

* Kurs vom 14.10.2025, 23:59 MESZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Andreas SCHILLER

Analyst Editor

+43 1 71707-1358

andreas.schiller@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Sportartikelhersteller: **neutral**

- + Der stärker werdende Sport- und Gesundheitstrend erhöht die Bereitschaft von Konsument:innen in qualitativ hochwertiges Material zu investieren.
- Die Zollpolitik von Donald Trump stellt eine erhebliche Herausforderung dar, weshalb globale Produktionsstrategien, Lieferketten und Preisgestaltung adaptiert werden müssen.
- Schwächere Konsumnachfrage aufgrund von gefühlten Unsicherheiten bzgl. zukünftiger wirtschaftlicher Entwicklungen drückt Absatzmengen.

Einschätzung - Nike

- + Im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2026 erzielte NIKE, Inc. einen **Konzernumsatz** von USD 11,72 Mrd., was einem leichten Anstieg von 1 % gegenüber dem Vorjahreswert von USD 11,59 Mrd. entspricht. Damit konnte der Sportartikelhersteller aber trotzdem die Konsensschätzungen in Höhe von USD 11,0 Mrd. übertreffen. Dieses Wachstum wurde vor allem durch eine solide Entwicklung im Großhandelsgeschäft getragen, das um 7 % auf USD 6,8 Mrd. zulegte. Im Gegensatz dazu verzeichnete das Direktkundengeschäft (NIKE Direct) einen Rückgang um 4 % auf USD 4,5 Mrd., was insbesondere auf eine schwächere Performance im digitalen Kanal zurückzuführen ist. Der **Nettogewinn** sank deutlich um 31 % auf USD 727 Mio., nach USD 1,05 Mrd. im Vorjahr. Auch das **Ergebnis je Aktie** reduzierte sich entsprechend um 30 % auf USD 0,49. Nichtsdestotrotz konnten die **Erwartungen** in Höhe von USD 397 Mio. bzw. USD 0,27 je Aktie deutlich **übertroffen** werden.
 - o Die **Bruttomarge** von NIKE sank im ersten Quartal deutlich um 3,2 Prozentpunkte auf 42,2 %, nach 45,4 % im Vorjahr. Diese Entwicklung ist auf mehrere belastende Faktoren zurückzuführen. Zum einen führten höhere Rabatte im Großhandelsgeschäft sowie in den NIKE Factory Stores zu einem niedrigeren durchschnittlichen Verkaufspreis. Zum anderen belastete ein ungünstiger Kanal- und Produktmix die Profitabilität, da der Anteil marginstarker Direktverkäufe zurückging. Hinzu kamen gestiegene Produktkosten, insbesondere durch neue Importzölle in Nordamerika, die sich bereits im ersten Quartal negativ auf die Marge auswirkten. Die **EBIT-Marge** sank entsprechend von 10,4 % auf 7,9 %, was den Druck auf die operative Rentabilität zusätzlich verdeutlicht. Die Erwartungen lagen mit 41,9 % für die Bruttomarge bzw. 4,9 % für die EBIT-Marge teilweise deutlich niedriger.
- + Insgesamt wurden im Berichtszeitraum rund USD 714 Mio. an die Anteilseigner ausgeschüttet. Davon entfielen USD 591 Mio. auf **Dividendenzahlungen**. Zusätzlich wurden im Rahmen des laufenden **Aktienrückkaufprogramms** rund USD 123 Mio. für den Rückkauf von 1,8 Mio. Aktien aufgewendet. Das Rückkaufprogramm mit einem Gesamtvolumen von USD 18 Mrd. wurde im Juni 2022 vom Board of Directors genehmigt. Bis zum 31. August 2025 hat NIKE bereits 124,4 Mio. Aktien im Wert von insgesamt rund USD 12,1 Mrd. zurückgekauft.
- + **Strategie und Produktmix:** Während das größte Segment, Footwear, mit einem Umsatz von USD 7,41 Mrd. leicht um 1 % unter dem Vorjahreswert lag, konnte das Apparel-Segment deutlich zulegen. Der Umsatz mit Bekleidung stieg um 9 % auf USD 3,31 Mrd. und profitierte insbesondere von einer stärkeren Nachfrage in Nordamerika und EMEA. Das Equipment-Segment wuchs um 4 % auf USD 630 Mio. Besonders hervorzuheben ist das Running-Segment, das im Rahmen der neuen „**Sport Offense**“-Strategie über 20 % zulegen konnte. Hier wurden gezielt neue Modelle wie der Vomero, Pegasus und Structure eingeführt, die auf konkrete Konsumentenbedürfnisse wie Dämpfung, Stabilität und Energierückgabe ausgerichtet sind. Gleichzeitig wurde das Angebot an klassischen Lifestyle-Modellen wie dem Dunk bewusst reduziert. Die performanceorientierten Segmente wie Running und Training gewinnen somit an Bedeutung und zeigen, dass NIKE mit seiner Rückbesinnung auf sportliche Innovation den richtigen Weg eingeschlagen hat. Die bewusste Reduktion klassischer Modelle ist

kurzfristig volumenbelastend, aber langfristig notwendig für eine stärkere Differenzierung und Margenverbesserung.

- Die Einführung der **Importzölle** in den USA stellt für NIKE eine erhebliche finanzielle Belastung dar. Bereits im Vorquartal hatte das Unternehmen mit einem zusätzlichen Zollaufwand von rund EUR 1 Mrd. gerechnet. Im Laufe des ersten Quartals 2026 wurde diese Schätzung jedoch nach oben korrigiert: Aufgrund weiterer Erhöhungen der sogenannten „reziproken Zölle“ belaufen sich die **erwarteten Zusatzkosten** nun auf rund **EUR 1,5 Mrd.** jährlich. Für das laufende Geschäftsjahr 2026 rechnet das Unternehmen mit einem negativen Effekt von rund 120 Basispunkten auf die Bruttomarge – eine deutliche Verschärfung gegenüber der ursprünglichen Prognose von 75 Basispunkten. NIKE hat bereits Maßnahmen zur Kostenkompensation eingeleitet, darunter Preisanpassungen, Optimierungen in der Lieferkette und eine stärkere Differenzierung im Produktangebot. Dennoch wird es Zeit benötigen, bis diese Gegenmaßnahmen vollständig greifen.

o Zum Stichtag 31. August 2025 belief sich der **Lagerbestand** von NIKE auf USD 8,11 Mrd., was einem Rückgang von 2 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Dieser Rückgang ist vor allem auf eine Reduktion der Stückzahlen zurückzuführen, während gestiegene Produktkosten – unter anderem durch höhere Zölle – den durchschnittlichen Lagerwert stabil hielten. In Nordamerika und EMEA konnten die Lagerbestände in Stückzahlen reduziert werden, während in der Region APLA ein leichter Anstieg verzeichnet wurde. In Greater China sank der Lagerbestand um 11 %, allerdings bleibt der Anteil an Abverkaufsware dort weiterhin hoch.

- Der **Ausblick** bleibt vorsichtig: NIKE befindet sich in einer Übergangsphase, in der kurzfristige Belastungen durch Zölle, Lagerbereinigung und strukturelle Marktveränderungen dominieren. Für das zweite Quartal des Geschäftsjahrs 2026 erwartet NIKE einen Umsatzrückgang im niedrigen einstelligen Prozentbereich. Dabei ist ein positiver Währungseffekt von einem Prozentpunkt bereits eingerechnet. Die Bruttomarge soll im Vergleich zum Vorjahr um etwa 300 bis 375 Basispunkte sinken.

FAZIT

Nike befindet sich nach wie vor inmitten einer strategischen Transformation. Die tiefgreifende Neuausrichtung, die unter dem Namen „Sport Offense“ firmiert, soll das Unternehmen strukturell, kulturell und operativ neu aufstellen. Im Zentrum steht die Rückbesinnung auf den Sport als Markenkern. Erste Erfolge, etwa im Running-Segment, zeigen, dass dieser Ansatz Potenzial hat. Gleichzeitig wird das Sortiment bewusst bereinigt. Klassische Modelle werden zurückgefahren, Promotions reduziert, das digitale Geschäft neu positioniert. Diese Maßnahmen belasten zwar kurzfristig das Volumen, stärken aber langfristig die Markenintegrität und die Margenstruktur. Parallel dazu sieht sich NIKE mit externen Herausforderungen konfrontiert, die das operative Ergebnis zusätzlich unter Druck setzen. Dazu zählen insbesondere neue Importzölle in den USA, die zu erheblichen Mehrkosten führen. Auch regional zeigen sich deutliche Unterschiede: Während Nordamerika und EMEA solide Wachstumsimpulse liefern, bleibt das Geschäft in Greater China rückläufig. Die strukturellen Probleme dort – etwa ein hoher Anteil an Abverkaufsware und eine schwache In-Season-Nachfrage – erfordern gezielte Investitionen und eine langfristige Perspektive.

Nachdem Nike bereits erste Erfolge verzeichnen konnte, gehen wir sehr wohl davon aus, dass die Turnaround-Story konsequent umgesetzt wird. Dementsprechend bestätigen wir sowohl unsere bisherige **KAUF-Empfehlung** als auch unser Kursziel in Höhe von **USD 77,0**. Das Kursziel basiert auf einem Multiple-Ansatz und ist sowohl im Vergleich zur eigenen Historie als auch in Bezug auf den Sektor sowie Markt zu verstehen, wobei es sich bei den Zahlen um Konsens- und eigene Schätzungen handelt.

Stärken/Schwächen

- + Starke Markenidentität und emotionale Bindung
- + Weltweiter Marktführer bei Sportbekleidung und -schuhe
- + Bessere Nettomargen als europäische Konkurrenz
- Steigende Konkurrenz im niedrig- sowie hochpreisigen Segment
- Hart umkämpfter US-Markt

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

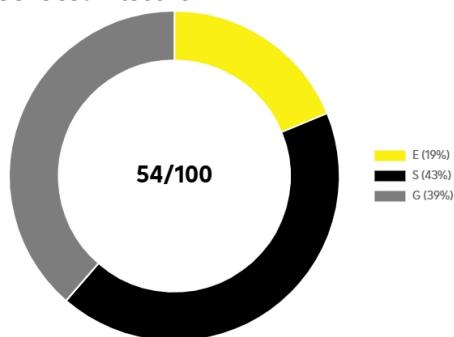
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

ESG-Klassifizierung

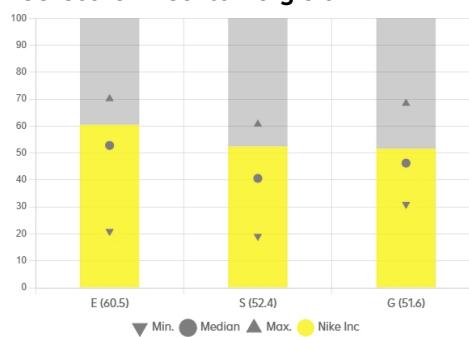
Im Raiffeisen Research Aktienuniversum gilt ein Unternehmen als **ESG-konform**, welches einen Mindest-ESG-Gesamtscore von 50 und einen Mindestscore von 40 in allen Teilbereichen (Environmental, Social and Governance) aufweist. Zudem muss das Unternehmen zu den besten 30 % seines Sektors zählen. Zu guter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

Nike schneidet mit einem **Gesamtscore** von **54 passabel** ab und **überzeugt** auch in allen **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 20 %**. Bei den kontroversen Aktivitäten gibt es Verletzungen, daher gilt Nike somit laut unseren Kriterien als nicht ESG-konforme Aktie.

ESG-Gesamtscore



ESG-Score im Sektorenvergleich



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

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

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

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

Screening auf kontroverse Aktivitäten

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

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

Quelle: Moody's, RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen Raiffeisen Bank International AG

Nike

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.

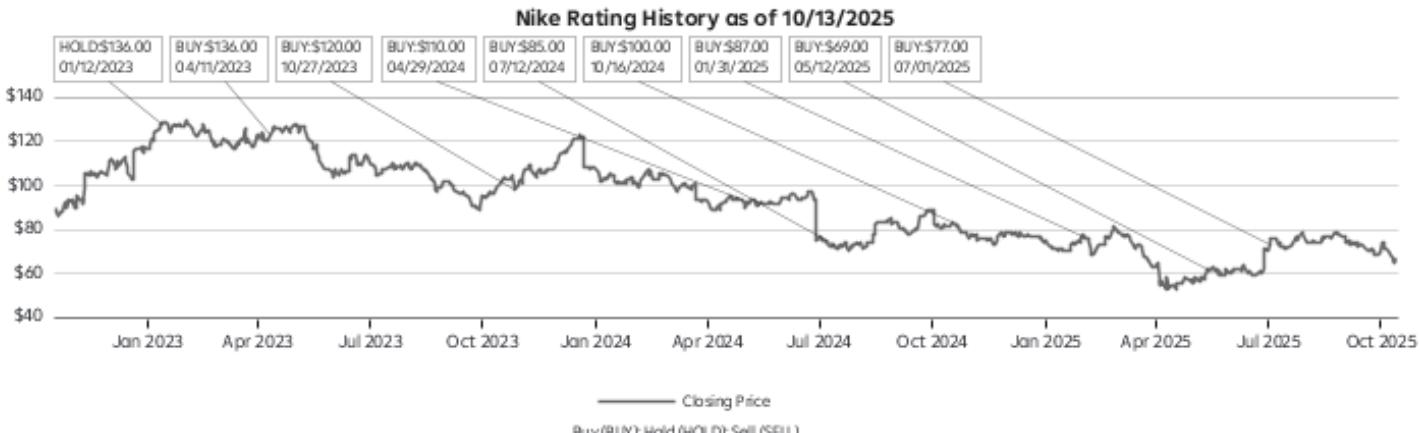
Die in dieser Publikation allfällig enthaltenen und als solche bezeichneten Informationen/Empfehlungen von Analysten aus Tochterbanken der RBI werden unter der Verantwortung der RBI unverändert weitergegeben.

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
NKE	15.10.2025	Buy	Nike
NKE	01.07.2025	Buy	Nike
NKE	12.05.2025	Buy	Nike
NKE	31.01.2025	Buy	Nike
NKE	16.10.2024	Buy	Nike

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	63.5%	62.5%
Halten -Empfehlungen	28.8%	29.2%
Verkaufs -Empfehlungen	7.7%	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.

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: 15.10.2025 15:13 (MESZ);
Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 15.10.2025 15:13 (MESZ)

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien