

# Aktieninfo OMV: Gute Diversifikation

**Empfehlung:**  **Kauf**
**Kursziel:** **€60,00**

Auf Sicht 12 Monate

**Kurs:** **€49,48**

\* Kurs vom 14.11.2025, 23:59 MEZ

Sektor: Energie

OMV weist ein breit diversifiziertes Geschäftsmodell auf, das die Förderung und den Vertrieb sowie Handel mit Öl und Gas umfasst. Erneuerbare Energien ergänzen das Portfolio. Die zunehmend wichtigere Chemiesparte kompensiert schwache Energiepreise.



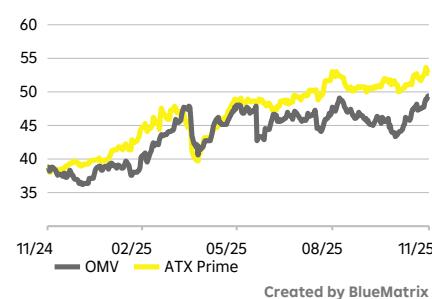
OMV ist ein integrierter Energiekonzern mit einer Produktion von im Schnitt 340.000 Fass Öläquivalente pro Tag im Jahr 2024. Rund 32 % der Aktien hält die Republik Österreich (ÖBAG), 25 % die Abu Dhabi National Oil Company (ADNOC) und 43 % befinden sich im Streubesitz.

## Finanzkennzahlen (in EUR)

	2024	Δ ggü. Vj.	2025e	Δ ggü. Vj.	2026e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	33.981	-13,9 %	30.613	-9,9 %	27.923	-8,8 %
EBITDA-Marge	24,2 %		21,3 %		21,8 %	
Gewinn je Aktie	4,24	-6,2 %	5,02	18,3 %	5,62	12,0 %
Gewinn je Aktie bereinigt	6,39	-19,4 %	5,62	-12,1 %	5,61	-0,2 %
Dividende je Aktie	4,75	69,6 %	4,40	-7,4 %	4,47	1,5 %
Dividendenrendite	9,6 %		8,9 %		9,0 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	11,7		9,9		8,8	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	1,0		0,9		1,0	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	0,5		0,5		0,6	

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## OMV vs ATX Prime



Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

## Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€49,48
ISIN	AT0000743059
Hauptbörsse	VSX
Website	omv.com
Marktkap. (EUR Mio.)	16.193
Umsatz (EUR Mio.)	33.981,00
Verschuldungsgrad	12,0
Anzahl der Mitarbeiter	23.557
Fiskaljahresende	31.12
Index	ATX Prime

\* Kurs vom 14.11.2025, 23:59 MEZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

**Aktieninfo:**  
**OMV**

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

**Aaron ALBER**

Analyst Editor

+43 1 71707-1513

aaron.alber@rbinternational.com

## Brancheneinschätzung

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

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

## Einschätzung - OMV

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

o **Geschäftssegmente:** Der Konzern gliedert sich in die Segmente **Chemicals** mit einem Anteil von 9,4 % am operativen Konzernergebnis im Jahr 2024, **Fuels & Feedstock (F&F)** mit 16,4 % und **Energy** mit 74,2 %. Im Chemicals-Segment hat OMV sein Geschäft mit kreisläufigen Polyolefin-Lösungen sowie Basischemikalien und Kunststoff-Recycling gebündelt. Der F&F-Bereich beinhaltet die Raffination und Vermarktung von Rohöl und anderen Rohstoffen. Neben der Betreuung von gewerblichen Abnehmern zählt hierzu auch das Retail-Geschäft mit mehr als 1.700 Tankstellen. Das Segment Energy umfasst das klassische Explorationsgeschäft sowie die Aktivitäten Gasversorgung, Marketing, Handel und Logistik. Darüber hinaus wurden in diesem Geschäftsfeld auch alle Aktivitäten bezüglich Geothermie, CO<sub>2</sub>-Abscheidung und Speicherung (CCS) sowie erneuerbare Energien gebündelt.

o **Geschäftsentwicklung:** Das **CCS operative Ergebnis vor Sondereffekten** (Current Cost of Supplies, CCS) stieg im Q3 2025 gegenüber dem Vorjahr um 20 % auf EUR 1,26 Mrd., was hauptsächlich auf höhere Beiträge von **Fuels & Feedstock** (Verdopplung auf EUR 413 Mio.) und **Chemicals** (+64 % auf EUR 222 Mio.) zurückzuführen war, die damit einen geringeren Beitrag von **Energy** (-11 % auf EUR 622 Mio.) ausglichen. Der **CCS-Periodenüberschuss** erhöhte sich um 72 % auf EUR 594 Mio., womit die Markterwartungen von im Schnitt EUR 473 Mio. übertroffen wurden.

o **Produktions- und Absatzentwicklung:** Die gesamte **Produktion** an Kohlenwasserstoffen sank im Q3 2025 gegenüber dem Vorjahr um 8 % auf durchschnittlich 304.000 Fass Öläquivalente pro Tag (boe/d). Hauptsächlich war der Rückgang auf die Veräußerung des 50 %-Anteils an der malaysischen SapuraOMV zurückzuführen. Im Detail stieg die Ölproduktion um 4 % auf 179.000 boe/d, während die Erdgasproduktion um 22 % auf 125.000 boe/d zurückging. Die **abgesetzte Menge** stieg im Jahresvergleich um 2 % auf 306.000 boe/d, wobei bei Öl ein Plus von 24 % und bei Gas ein Rückgang von 23 % zu Buche stand. Bei den durchschnittlichen **Absatzpreisen** betrugen die Veränderungsraten -15 % (Öl) bzw. +10 % (Gas).

o **Cashflow, Investitionen & Verschuldung:** Der **operative Cashflow** sank um 23 % auf EUR 1,09 Mrd. Der **freie Cashflow nach Dividenden** verschlechterte sich von zuvor EUR 27 Mio. auf EUR -159 Mio. Bezogen auf die ersten neun Monate 2025 sank der organische freie Cashflow vor Dividenden um 61 % auf EUR 764 Mio. Der **Verschuldungsgrad** (Nettoverschuldung inklusive Leasingverbindlichkeiten in Relation zum Eigenkapital) stand per Ende Q3 bei niedrigen 16 % (Ende 2024: 12 %). Der Anstieg ergibt sich insbesondere aus der Umgliederung von Vermögenswerten im Rahmen der Boreouge-Transaktion.

+ **Joint Venture mit ADNOC:** OMV und ADNOC legen ihre Polyolefingeschäfte (Borealis und Boreouge; BGI) in einem neuen Unternehmen, der sogenannten Boreouge Group International zusammen. Am Joint Venture werden beide Seiten je rund 47 % der Aktien halten und weitere rund 6 % im Streubesitz handeln. Weiters übernimmt die somit gemeinsam kontrollierte JV-Gesellschaft für USD 9,4 Mrd. die kanadische Nova Chemicals Holding, wodurch ein globaler Polyolefin-Riese entsteht – nach eigenen Angaben weltweit die Nummer 4. Die Transaktion soll vorbehaltlich der behördlichen Genehmigungen im ersten Quartal 2026 abgeschlossen werden. Die BGI-Aktien sollen an den Börsen in Abu Dhabi und Wien (Zweitlisting) notieren.

+ **Strategie 2030:** Beim Kapitalmarkt-Update im Oktober 2025 aktualisierte OMV ihre finanziellen und strategischen Ziele. Durch die Entkonsolidierung von Borealis kann man die Investitionsaufwendungen auf Sicht der nächsten fünf Jahre um EUR 3,5 Mrd. verringern. Diese sollen sich auf organischer Basis in den Jahren 2026 bis 2030 auf ein Volumen von insgesamt EUR 5 Mrd. belaufen. Beim CCS operativen Ergebnis vor Sondereffekten erwartet man bis 2030 einen Wert von über EUR 6,5 Mrd. (2024: EUR 5,1 Mrd.). Der operative Cashflow soll sich auf über EUR 6 Mrd. belaufen.

o **Ausschüttungspolitik:** Unter Berücksichtigung der Borealis-Entkonsolidierung und künftigen BGI-Dividenden will OMV das bisherige Prinzip einer progressiven regulären Dividende zuzüglich einer zusätzlichen variablen Dividende (sofern die Verschuldungsquote unter 30 % liegt) beibehalten. Die Basis für künftige Dividendenzahlungen stellt die Hälfte des der OMV zurechenbaren BGI-Dividenden plus 20 % bis 30 % des operativen Cashflows (ohne BGI-Dividende) dar. Die neue Ausschüttungspolitik gilt erstmals ab dem Geschäftsjahr 2026 für Dividenden, die im Jahr 2027 ausgezahlt werden.

o **Ausblick:** Für das Gesamtjahr 2025 rechnet OMV weiterhin mit einem durchschnittlichen Ölpreis von USD 70 pro Fass. Der Gaspreis (TTF) soll sich auf EUR 30 bis 35 je MWh belaufen. Die Investitionen (CAPEX) werden nach wie vor bei EUR 3,6 Mrd. (2024: EUR 3,7 Mrd.) erwartet.

+ **Nachhaltigkeit:** OMV hat sich verpflichtet, bis 2050 das Ziel von Netto-Null-Emissionen zu erreichen. Als Zwischenziel strebt man bis 2030 eine Reduktion der absoluten Scope-1- und Scope-2-Emissionen um 30 % gegenüber 2019 und der Scope-3-Emissionen um 20 % an. Dabei will man das traditionelle Geschäft sukzessive zurückfahren und sich als integrierter Anbieter nachhaltiger Chemikalien, Kraftstoffe und Energie etablieren. Investieren will OMV zukünftig vor allem in das Chemiegeschäft und erneuerbare Energien. Von den gesamten organischen Investitionen in Höhe von EUR 14 Mrd. bis 2030 will OMV in 30 % für nachhaltige Projekte aufwenden.

+ **Relative Bewertung:** Im **Peer-Group-Vergleich** notieren die Aktien der OMV auf Basis mehrerer ausgewählter Fundamentalkennzahlen aktuell zu einem Bewertungsabschlag von rund **6 %**. Im Vergleich zu anderen **österreichischen Titeln** besteht aktuell ein Abschlag von **15 %** und im Vergleich zum gesamten **europäischen Energiesektor** ebenfalls von **15 %**.

## FAZIT

Beim **Kapitalmarkttag** hat OMV klare Ambitionen gezeigt, sich in den Jahren bis 2030 zu einem integrierten und nachhaltigen Anbieter für Energie, Kraftstoffe und Chemikalien wandeln zu wollen. Der **Zusammenschluss der Chemietochter** Borealis mit jener von ADNOC erwies sich wie erwartet als **Kurskatalysator für die OMV-Aktie**. In Zukunft gilt es zu beobachten, wie sich die für OMV zusehends wichtigere Chemiesparte entwickeln wird, zumal viele Mitbewerber auf europäischer Ebene hier über eine schwache Auftragslage klagen. Im Lichte der im Vergleich zu früheren Annahmen durchaus robusteren konjunkturellen Entwicklung und der längerfristig immer bedeutsam werdenden Lösungen für nachhaltige Energie und Kunststoffe sind wir aber optimistisch gestimmt.

Wir halten somit an unserer **KAUF-Empfehlung** für die OMV-Aktie fest und erhöhen das **Kursziel** von EUR 57,00 auf **EUR 60,00**. Letzteres ergibt sich neben einem Discounted-Cashflow-Modell aus einem relativen Bewertungsansatz bzw. Multiple-Vergleich zu Vergleichsunternehmen und dem Sektor. Wir möchten betonen, dass unsere Performanceerwartung auch die Dividende mit einschließt, welche im Fall von OMV einen nicht unwesentlichen Gesamt-Performancebeitrag ausmacht.

### Stärken/Schwächen

- + Hohes Level an vertikaler Integration auf heimischen Märkten
- + Starke Marketingposition in CEE- und SEE-Regionen
- + Wachstumschancen in Ländern mit günstigen Produktionskosten
- + Ausgeglichenes Portfolio mit Großteil der Produktion in OECD-Ländern
- Möglicher natürlicher Produktionsnachlass alter Öl- & Gasfelder

### Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

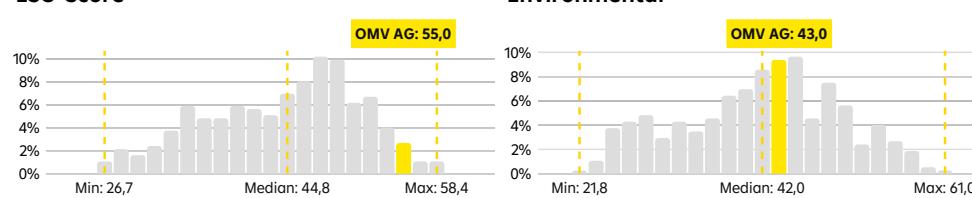
## ESG-Klassifizierung

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

OMV schneidet mit einem **Gesamtscore** von **55 gut** ab und **überzeugt** auch in allen **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 10 %**. Es liegen keine schweren Verletzungen bei den kontroversen Aktivitäten, daher gilt OMV gemäß unseren Kriterien als ESG-konforme Aktie.

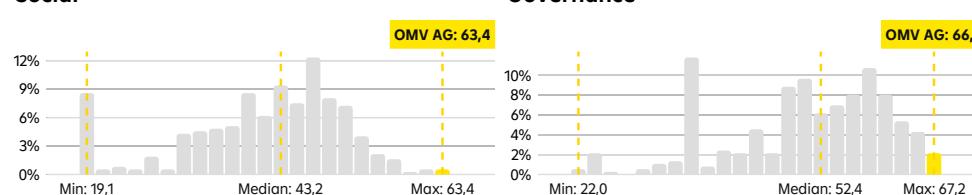
## Sektorvergleich ESG-Score

### 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			
Konventionelle Öl- und Gasförderung	Schwach	Geächtete und kontroverse Waffen	Keine
Atomenergie	Keine	Atomwaffen	Keine
Tabakproduktion	Keine	Handfeuerwaffen	Keine
Unkonventionelle Öl- und Gasförderung	Keine	Verstoß gegen UN Global Compact	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.

Quelle: Moody's, RBI/Raiffeisen Research

## Folgende wichtige negative Auswirkungen auf Nachhaltigkeit (PAIs) werden berücksichtigt:



Treibhausgas-emissionen



Artenvielfalt  
(Biodiversität)



Abfallvermeidung



Wasserschutz und  
Wasserverbrauch



Soziale, arbeits- und  
menschenrechtliche Belange

## Offenlegungen Raiffeisen Bank International AG

OMV

3. RBI oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Specialist oder Designated Sponsor oder Stabilisierungsmanager oder sonstiger Liquiditätsspender in den Finanzinstrumenten des Emittenten.

4. RBI oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vergangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend (z.B. als Lead Manager oder Co-Lead Manager) tätig.

## Risikohinweise und Aufklärungen

### Warnhinweise

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

Diese Publikation ist ein kurzfristiger Marktkommentar, der eine Zusammenfassung zu Wirtschaftsdaten und Ereignissen unter anderem in Bezug auf Finanzinstrumente und deren Emittenten enthält, die weder begründet ist, noch eine substantielle Analyse enthält.

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

Eine Darstellung der Konzepte und Methoden, die bei der Erstellung von Finanzanalysen angewendet werden, ist verfügbar unter: [www.raiffeisenresearch.com/public/concepts\\_methods](http://www.raiffeisenresearch.com/public/concepts_methods).

Detaillierte Information zur Sensitivitätsanalyse (Verfahren zur Prüfung der Stabilität der in Zusammenhang mit Finanzanalysen unter Umständen getätigten Annahmen) sind unter folgendem Link zu finden: [www.raiffeisenresearch.com/public/sensitivity\\_analysis](http://www.raiffeisenresearch.com/public/sensitivity_analysis).

Offenlegung von Umständen und Interessen, die die Objektivität der RBI gefährden könnten: [www.raiffeisenresearch.com/public/disclosuresobjectivity](http://www.raiffeisenresearch.com/public/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
OMVV.VI	17.11.2025	Buy	OMV
OMVV.VI	02.09.2025	Buy	OMV
OMVV.VI	15.05.2025	Buy	OMV
OMVV.VI	14.02.2025	Buy	OMV

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

	<b>Spalte A</b>	<b>Spalte B</b>
Anlageempfehlung	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)	Alle Empfehlungen aller Finanzinstrumente (vorhergehende 12 Monate)
Kauf -Empfehlungen	60.4%	63.8%
Halten -Empfehlungen	33.1%	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 Kapitalmarktgesezes („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](http://www.raiffeisenresearch.com/public/special_compensation)), werden die von der RBI beschäftigten Analysten nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Die Vergütung des Autors bzw. der Autoren dieses Berichtes basiert (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der RBI, die sich unter anderem aus den Einnahmen aus dem Investmentbanking und sonstigen Geschäften der RBI ergibt. Im Allgemeinen verbietet die RBI ihren Analysten und diesen Bericht erstattenden Personen den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten jeglicher Unternehmen, die von den Analysten abgedeckt werden, sofern der Erwerb nicht von der Compliance-Abteilung der RBI vorab genehmigt wurde.

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

**SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK):** Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch einen Prospekt im Sinn der Prospektverordnung (EU) 2017/1129 („EU-Prospektverordnung“) oder des österreichischen Kapitalmarktgesezes („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 getätigkt 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: 17.11.2025 12:45 (MEZ);  
Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 17.11.2025 12:45 (MEZ)

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien