

Aktieninfo Siemens: Auf in Richtung digitale Zukunft

Empfehlung:  Halten

Kursziel: €225,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €221,55

* Kurs vom 27.03.2025, 23:59 MEZ

Sektor: Industrieunternehmen

Während Digital Industries mit Herausforderungen konfrontiert ist, zeigen Smart Infrastructure und Mobility solides Wachstum. Zudem erscheint die strategische Ausrichtung auf industrielle KI und digitale Transformation erfolversprechend. Bewertung als Hemmschuh.

Aktieninfo:
Siemens

Empfehlung, Kursziel	1
Brancheneinschätzung	2
Einschätzung - Siemens	2
FAZIT	3
Stärken/Schwächen	4
ESG-Klassifizierung	5
Disclaimer	6
Analyst	11



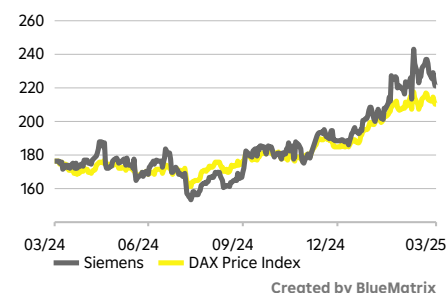
Siemens ist ein global führendes Unternehmen der Elektrifizierung, Automatisierung und Digitalisierung, gegliedert in die Divisionen Digital Industries, Smart Infrastructure und Mobility. Man hält zudem Beteiligungen an Siemens Healthineers und Siemens Energy.

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2023/24	Δ ggü. Vj.	2024/25e	Δ ggü. Vj.	2025/26e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	75.930	-2,4 %	79.599	4,8 %	84.997	6,8 %
EBITDA-Marge	16,6 %		18,1 %		18,9 %	
Gewinn je Aktie	10,38	4,7 %	12,23	17,9 %	11,76	-3,8 %
Gewinn je Aktie bereinigt	10,38	4,7 %	11,76	13,3 %	11,94	1,6 %
Dividende je Aktie	5,20	10,6 %	5,36	3,1 %	5,80	8,2 %
Dividendenrendite	2,3 %		2,4 %		2,6 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	21,3		18,1		18,8	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	3,4		3,1		2,9	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	2,3		2,2		2,1	

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Siemens vs DAX Preisindex



	Siemens	DAX Preisindex
5J Hoch	243,0	8.971,0
5J Tief	66,8	4.234,7

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€221,55
ISIN	DE0007236101
Hauptbörse	FSE
Website	siemens.de
Marktkap. (EUR Mio.)	176.600
Umsatz (EUR Mio.)	75.930,00
Verschuldungsgrad	46,0
Anzahl der Mitarbeiter	327.000
Fiskaljahresende	30.9
Index	DAX Preisindex

* Kurs vom 27.03.2025, 23:59 MEZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Andreas SCHILLER

Analyst Editor

+43 1 71707-1358

andreas.schiller@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Investitionsgüterbranche: **neutral**

+ Disruptive Technologien wie Automatisierungstechnik, Robotik, Netzinfrastruktur und erneuerbare Energien bieten der Investitionsgüterindustrie neue Wachstumschancen und rechtfertigen eine gewisse Bewertungsprämie.

- Politische Unsicherheiten und Handelskonflikte, wie sie seit der Präsidentschaft von Donald Trump auftreten, können die Nachfrage nach Investitionsgütern erheblich beeinflussen. Trumps protektionistische Maßnahmen, wie die Einführung von Strafzöllen, können zu Handelskriegen und einer globalen Neuordnung der Lieferketten führen, was viele Entscheidungsträger aufgrund der erhöhten Unsicherheit bei Investitionen zurückhaltend agieren lässt.

- Die Investitionsgüterindustrie ist zyklisch und stark von der Entwicklung der Weltwirtschaft abhängig. Die globalen Schnellschätzungen der Einkaufsmanagerindizes (PMI) für das verarbeitende Gewerbe in der EU und den USA lagen im März 2025 wieder unter 50, was auf eine wirtschaftliche Kontraktion in diesem Sektor hindeutet.

Einschätzung - Siemens

+ Im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2025 stieg der **Umsatz** auf vergleichbarer Basis um 3 % auf EUR 18,4 Mrd. und übertraf damit leicht die durchschnittlichen Erwartungen von EUR 18,2 Mrd. Das Ergebnis nach Steuern verbesserte sich auf EUR 3,9 Mrd. (Q1 24: EUR 2,5 Mrd.). Das unverwässerte **Gewinn** je Aktie lag dementsprechend bei 4,71 Euro (Q1 24: EUR 3,03) und damit über der Konsensschätzung von EUR 3,55 je Aktie.

- Der **Auftragseingang** verringerte sich um 8 % auf EUR 20,1 Mrd. Das Book-to-Bill-Verhältnis lag mit 1,09 (Q1 24: 1,21) jedoch weiterhin über dem Zielwert von 1.

+ **Siemens Gamesa** trennt sich von 90 % seines Windenergiegeschäfts in Indien und Sri Lanka. Eine Investorengruppe unter Führung des indischen Unternehmens TPG übernimmt das Portfolio und gründet eine neue Gesellschaft, an der TPG die Mehrheit hält. Siemens Gamesa behält 10 % der Anteile und gibt zwei Produktionsstätten in Indien ab. Aufgrund von Qualitätsmängeln und daraus resultierenden Milliardenverlusten zieht sich Siemens Energy mit Gamesa aus Randgeschäften zurück, um sich auf Kernmärkte zu konzentrieren.

o Siemens ist **Europas Patentchampion** und belegt in der Rangliste des Europäischen Patentamts (EPA) für 2024 den ersten Platz unter den europäischen Unternehmen: Mit 1.830 Patentanmeldungen führt Siemens die Liste der in der EU ansässigen Unternehmen an. Rund 25 % der Patentanmeldungen betreffen maschinelles Lernen und künstliche Intelligenz (KI).

o **Digital Industries (DI) bleibt im Fokus:** Das Automatisierungsgeschäft - der Kern von DI - bleibt herausfordernd. Für das neue Geschäftsjahr rechnet Siemens bei DI weiterhin nur mit einem leichten Umsatzwachstum. Erste Konsequenzen aus der anhaltenden Schwäche werden bereits gezogen: Aktuell sollen mehr als 6.000 Stellen abgebaut werden, davon 5.600 im Automatisierungsgeschäft (2.500 in Deutschland). Betriebsbedingte Kündigungen sind in Deutschland jedoch nicht vorgesehen. Darüber hinaus will Siemens Altair Engineering übernehmen, um seine Position im Bereich industrieller Software und künstlicher Intelligenz zu stärken. Altair ist ein führender Anbieter von Simulations- und Analysesoftware, die in verschiedenen Branchen wie der Luftfahrt-, Automobil- und Energieindustrie eingesetzt wird. Durch die Übernahme will Siemens das weltweit umfassendste KI-basierte Design- und Simulationsportfolio aufbauen. Die Kombination von Altairs Fähigkeiten in den Bereichen Simulation, High Performance Computing und Data Science mit Siemens Xcelerator soll es

Siemens ermöglichen, seinen Kund:innen innovative Lösungen für die digitale und nachhaltige Transformation anzubieten.

o Siemens hat ein milliardenschweres **Aktienpaket** seiner Medizintechnik-Tochter **Siemens Healthineers verkauft**. Insgesamt wurden 26,5 Mio. Aktien für rund EUR 1,45 Mrd. platziert. Der Verkauf dient der Finanzierung der Übernahme des US-Softwareunternehmens Altair. Siemens hält nach dem Verkauf noch 73 % der Anteile an Healthineers. Darüber hinaus plant der Konzern zur Finanzierung der Altair-Übernahme den Verkauf von weiteren 6 % der Anteile an Siemens Energy.

+ **Gute Performance der anderen Segmente**: Mit der aktuellen Schwäche von Digital Industries im abgelaufenen Quartal (Umsatzentwicklung: -11,2 % auf EUR 4,05 Mrd.) gewinnen die beiden anderen Segmente intern an Bedeutung: Die Division **Smart Infrastructure** ist auf intelligente Gebäude- und Energieinfrastrukturen spezialisiert und erzielte zuletzt ein Umsatzwachstum von 9,5 % auf EUR 5,29 Mrd. **Mobility** wiederum konzentriert sich auf innovative Verkehrslösungen (insbesondere im Schienenverkehr). Das Segment verzeichnete zuletzt ein Umsatzwachstum von 10,1 % auf EUR 2,97 Mrd. Beide Segmente konnten die Schwächephase von DI zuletzt gut kompensieren.

- Ein Blick in die eigene 5-Jahres-Historie zeigt auf Basis ausgewählter zukunftsorientierter Kennzahlen (KGV, EV/EBIT, EV/EBITDA etc.) den mittlerweile manifestierten **Bewertungsaufschlag**, der sich seit unserer letzten Veröffentlichung weiter verfestigt hat. Allerdings ist die eigene Historie nur bedingt aussagekräftig, da sich Siemens in den letzten Jahren immer mehr **zu einem Technologiekonzern gewandelt** hat. Einschränkung muss jedoch angemerkt werden, dass die **PEG-Ratio** (KGV im Verhältnis zur Wachstumsrate) bei rund 2,5 liegt, was auf eine **ambitionierte Bewertung** hindeutet.

o **Ausblick**: Siemens **bestätigt** den Ausblick für das Geschäftsjahr 2025. Auf Konzernebene rechnet das Unternehmen weiterhin mit einem Umsatzwachstum von 3 % bis 7 % und einem Book-to-Bill-Verhältnis von über 1. Das unverwässerte Ergebnis je Aktie vor Effekten aus der Kaufpreisallokation (EPS pre PPA) wird ohne Berücksichtigung des Gewinns aus dem Verkauf von Innometrics in einer Bandbreite von EUR 10,4 bis EUR 11,0 erwartet.

FAZIT

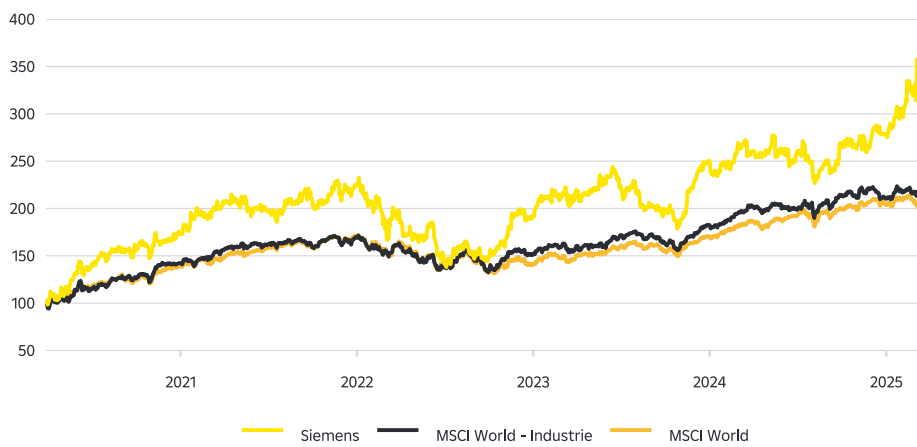
Siemens ist mit einem soliden Umsatzwachstum und einer beeindruckenden Gewinnsteigerung in das Geschäftsjahr 2025 gestartet und hält trotz eines tendenziell schwachen Auftragseingangs aufgrund der Unsicherheiten über den wirtschaftspolitischen Kurs der US-Regierung und der daraus resultierenden "Schockstarre" der Entscheidungsträger an seinen Prognosen fest. Die unterschiedliche Entwicklung der Produktsegmente und die positive Nachfrageentwicklung in einigen Bereichen unterstreichen die breite Diversifikation. Zudem erscheint die strategische Ausrichtung auf industrielle KI und digitale Transformation vielversprechend, wobei der Umbau zum Technologiekonzern auch durch die prestigeträchtige Übernahme des Simulationssoftware-Unternehmens Altair weiter voranschreiten dürfte. Der jüngste kräftige Kursanstieg – bedingt durch eine Trendwende bei den Automatisierungsaufträgen und das deutsche Infrastrukturpaket – hat allerdings den Bewertungsaufschlag sowohl gegenüber der eigenen Historie als auch gegenüber dem Markt/Sektor weiter erhöht, was das Potenzial für weitere Kursgewinne begrenzen dürfte.

Wir erhöhen unser Kursziel auf EUR 225,00 bei unveränderter HALTEN-Empfehlung. Das Kursziel basiert auf einem Multiple-Ansatz, die Zahlen auf Konsens- und eigenen Schätzungen. Der relative Bewertungsansatz berücksichtigt eine historisch faire Bewertung inklusive Prämie im Vergleich zur eigenen 5-Jahres-Historie sowie zum Gesamtmarkt und Sektor.

Stärken/Schwächen

- + Weltweiter Technologie- und Marktführer in vielen Bereichen
- + Große installierte globale Basis als solide Wachstumsplattform
- + Starke Marktstellung im Wachstumsbereich Digital Industries und Industriesoftware
- + Verschlankte Unternehmensstruktur und erhöhte Transparenz
- + Schärfung des Unternehmensprofils im Nachhaltigkeitsbereich
- Durchwachsene Erfolgsbilanz bei der Ausführung von Großprojekten
- Durchwachsene Erfolgsbilanz bei Akquisitionen in der Vergangenheit
- Aktuelle Wachstumsschwäche Chinas belastet insbesondere die Sparte *Digital Industries*

Performancevergleich



Rebasiert auf 100

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

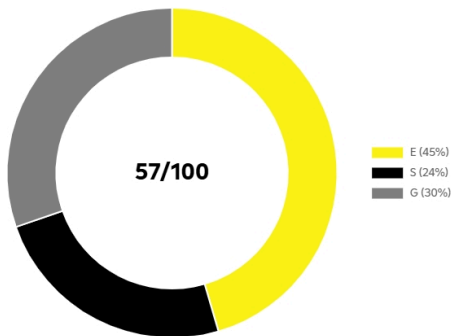
This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

ESG-Klassifizierung

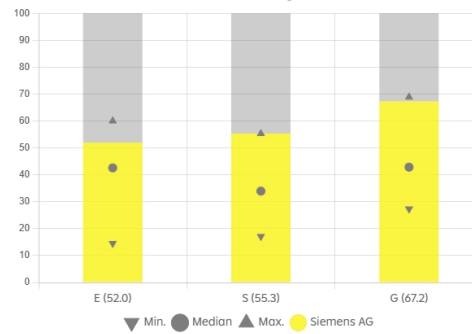
Im Raiffeisen Research Aktienuniversum gilt ein Unternehmen als **ESG-konform**, welches einen Mindest-ESG-Gesamtscore von 50 und einen Mindestscore von 40 in allen Teilbereichen (Environmental, Social and Governance) aufweist. Zudem muss das Unternehmen zu den besten 30 % seines Sektors zählen. Zu guter Letzt darf ein Unternehmen nicht mehr als 10 % seiner Erträge mit den kontroversen Aktivitäten Kohle, Atomenergie, zivile Schusswaffen und Rüstung bzw. mehr als rund 5 % mit Tabakwaren verdienen.

Siemens schneidet mit einem **Gesamtscore** von **57 gut** ab und **überzeugt** auch in allen **ESG-Teilscores**. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 10 %**. Aufgrund von einigen **Verletzungen** bei den **kontroversen Aktivitäten** gilt das Unternehmen gemäß unseren Kriterien aber nicht als ESG-konforme Aktie.

ESG-Gesamtscore



ESG-Score im Sektorvergleich



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 kontroverser Aktivitäten

Kategorie	Ergebnis	Ergebnis	Ergebnis	Ergebnis	Ergebnis
Fossile Brennstoffe	Stark	Alkohol	Keine	Hochzinskredite	Keine
Kohle	Stark	Tierschutz	Keine	Erwachsenenunterhaltung	Keine
Atomkraft	Schwach	Bedenkliche Chemikalien	Keine	Reproduktionsmedizin	Keine
Teersand und Ölschiefer	Schwach	Glücksspiel	Keine	Tabak	Keine
Militärindustrie	Schwach	Gentechnik	Keine	Zivile Schusswaffen	Keine

Die Tabelle deutet auf das Ausmaß einer Beteiligung an gewissen Geschäftsaktivitäten hin, die philosophischen oder moralischen Überzeugungen unterliegen. Grob kann gesagt werden, wonach "stark" einen Umsatzanteil von mehr als 5 % und "schwach" schon ein geringes Exposure in der jeweiligen kontroversen Aktivität kennzeichnet. Die Kategorien Atomkraft, Kohle, Zivile Schusswaffen und Militärindustrie zählen hier im Falle einer "starken" Exponierung und "Tabak" schon ab einem "schwachen" Umsatzanteil als Ausschlussgrund im Hinblick auf die ESG-Konformität.

Quelle: Moody's, RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen

Siemens

7. Der zuständige Analyst oder eine sonstige an der Erstellung der Finanzanalyse mitwirkende natürliche Person oder eine sonstige natürliche Person von Raiffeisen Research besitzt Finanzinstrumente des von ihm analysierten Emittenten.

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

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

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

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

Eine Darstellung der Konzepte und Methoden, die bei der Erstellung von Finanzanalysen angewendet werden, ist verfügbar unter: www.raiffeisenresearch.com/concept_and_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: <https://www.raiffeisenresearch.com/sensitivityanalysis>.

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: https://www.raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history.



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
SIEGn.DE	28.03.2025	Hold	Siemens
SIEGn.DE	21.11.2024	Hold	Siemens
SIEGn.DE	23.08.2024	Hold	Siemens
SIEGn.DE	23.05.2024	Sell	Siemens

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	65.4%	69.1%
Halten -Empfehlungen	27.0%	23.4%
Verkaufs -Empfehlungen	7.5%	7.4%

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.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG („RBI“) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der Oesterreichischen Nationalbank. Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

Dieses Dokument dient zu Informationszwecken und darf nicht ohne Zustimmung der RBI vervielfältigt oder an andere Personen weiterverteilt werden. Dieses Dokument ist eine makroökonomische Analyse, die keine Empfehlungen im Hinblick auf Finanzinstrumente, Finanzindices oder Emittenten von Finanzinstrumenten enthält. Dieses Dokument ist weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsengesetzes oder eines vergleichbaren ausländischen Gesetzes. Eine

This report is intended for wp@rbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Anlageentscheidung hinsichtlich eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung (alle nachfolgend „Produkt“) hat auf Grundlage eines genehmigten und veröffentlichten Prospektes oder der vollständigen Dokumentation des entsprechenden Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

Dieses Dokument ist keine persönliche Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Weder dieses Dokument noch seine Bestandteile bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung dar. Eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines der genannten Produkte kann bei Ihrem Bankberater eingeholt werden.

Die RBI erachtet – außer anderwärtig in dieser Publikation ausdrücklich offengelegt – sämtliche Informationen als zuverlässig, macht jedoch keine Zusicherungen betreffend deren Genauigkeit und Vollständigkeit.

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

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

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

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

SPEZIFISCHE INFORMATIONEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA: Dieses Research-Dokument ist ausschließlich für institutionelle Investoren bestimmt und unterliegt nicht allen Unabhängigkeits- und Offenlegungsstandards, die für die Erstellung von Research-Unterlagen für Kleinanleger/Privatanleger anwendbar sind. Dieser Bericht wurde Ihnen durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer übermittelt, wurde jedoch von unserem nicht-US-amerikanischen Verbundunternehmen Raiffeisen Bank International AG („RBI“) erstellt. Jeder Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, die Gegenstand dieses Berichts sind, muss bei der RBIM platziert werden. Die RBIM ist unter folgender Adresse erreichbar: 1177, Avenue of the Americas, 5th Floor, New York, NY 10036, Telefon +1 (212) 600-2588. Dieses Dokument wurde außerhalb der Vereinigten Staaten von einem oder mehreren Analysten erstellt, für die möglicherweise Vorschriften hinsichtlich der Erstellung von Berichten und der Unabhängigkeit von Forschungsanalysten nicht galten, die mit jenen vergleichbar sind, die in den Vereinigten Staaten in Kraft sind. Der/die Analyst/en, der/die dieses Dokument erstellte/n, (i) sind nicht bei der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) in den Vereinigten Staaten als Research-Analysten registriert oder qualifiziert und (ii) dürfen keine assoziierten Personen der RBIM sein und unterliegen daher nicht den Vorschriften der FINRA, inklusive der Vorschriften bezüglich des Verhaltens oder der Unabhängigkeit von Research-Analysten.

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

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.


AARON ALBER

📍 Austria  ,
 ✉ aaron.alber@rbinternational.com


ALEXANDER FRANK

📍 Austria  ,
 ✉ alexander.frank@rbinternational.com


GREGOR KOPPENSTEINER

📍 Austria  ,
 ✉ gregor.koppensteiner@rbinternational.com


HELGE RECHBERGER

📍 Austria  ,
 ✉ helge.rechberger@rbinternational.com


RAPHAEL SCHICHO

📍 Austria  ,
 ✉ raphael.schicho@rbinternational.com

ANDREAS SCHILLER

📍 Austria  ,
 ✉ andreas.schiller@rbinternational.com

MANUEL SCHLEIFER

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

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

Angaben nach dem österreichischen Mediengesetz

Herausgeber und Redaktion dieser Publikation

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

Medieninhaber dieser Publikation

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

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

Mag. Gunter Deuber (Obmann), Mag. Helge Rechberger (Obmann-Stv.)

Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen ist als behördlich registrierter Verein konstituiert. Zweck und Tätigkeit des Vereins ist unter anderem die Verbreitung von Analysen, Daten, Prognosen und Berichten und ähnlichen Publikationen bezogen auf die österreichische und internationale Volkswirtschaft und den Finanzmarkt.

Grundlegende inhaltliche Richtung dieser Publikation

- 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: Fundamentalere Analyse, quantitativer Analyse und/oder technischer Analyse.

Hersteller dieser Publikation

Raiffeisen Bank International AG

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 28.03.2025 12:27 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 28.03.2025 12:27 (MEZ)

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

This report is intended for wp@rlbooe.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.