

Aktieninfo UBS: Solide Ergebnisentwicklung

Empfehlung:  **Kauf**

Kursziel: CHF31,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: CHF26,80

* Kurs vom 01.04.2025, 23:59 MESZ

Sektor: Finanzunternehmen

Bei UBS läuft es wie am Schnürchen. Dank der Credit Suisse-Übernahme konnten die Schweizer ihre ohnehin schon starke Marktstellung in der Vermögensverwaltung weiter ausbauen. Die Geschäftsaussichten bleiben dank Vermögenszuflüsse und reger Handelsaktivitäten der Kunden gut.

**Aktieninfo:
UBS**

Empfehlung, Kursziel **1**

Brancheneinschätzung **2**

Einschätzung - UBS **2**

FAZIT **3**

Stärken/Schwächen **3**

ESG-Klassifizierung **5**

Disclaimer **6**

Analyst **11**



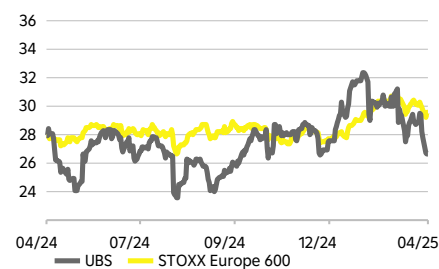
UBS ist als global tätige Universalbank über Niederlassungen in mehr als 50 Ländern vertreten. Als einer der weltweit größten Vermögensverwalter erbringt UBS Dienstleistungen sowohl für Privat-, als auch Firmenkunden sowie institutionelle Kunden. UBS gliedert sich in die Geschäftsbereiche Global Wealth Management (GWM), Personal & Corporate Banking (P&C), Asset Management (AM) und Investment Bank (IB).

Finanzkennzahlen (in CHF)

	2024	Δ ggü. Vj.	2025e	Δ ggü. Vj.	2026e	Δ ggü. Vj.
Erträge in Mio.	44.054	21,9 %	42.150	-4,3 %	43.429	3,0 %
Eigenkapitalrentabilität	5,4 %		6,8 %		9,5 %	
Gewinn je Aktie	1,38	-82,3 %	1,73	25,5 %	2,80	61,7 %
Gewinn je Aktie bereinigt	1,38	5.003,7 %	1,86	35,1 %	2,75	47,6 %
Dividende je Aktie	0,82	31,8 %	0,94	14,8 %	1,00	7,3 %
Dividendenrendite	3,0 %		3,5 %		3,7 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	19,5		15,5		9,6	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	1,1		1,0		0,9	

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

UBS vs STOXX Europe 600



	UBS	STOXX Europe 600
5J Hoch	32,4	563,1
5J Tief	8,7	309,1

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in CHF	CHF26,80
ISIN	CH0244767585
Hauptbörse	SWX
Website	ubs.ch
Marktkap. (CHF Mio.)	92.784
Umsatz (CHF Mio.)	48.611,00
Verschuldungsgrad	84,8
Anzahl der Mitarbeiter	128.983
Fiskaljahresende	31.12
Index	STOXX Europe 600

* Kurs vom 01.04.2025, 23:59 MESZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Aaron ALBER

Analyst Editor

+43 1 71707-1513

aaron.alber@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick europäische Banken: **neutral**

o Bei den EZB-Leitzinsen sehen wir nicht mehr viel Spielraum nach unten und das finale Leitzinsniveau bei etwa 2 %. Der vorhersehbare Rückgang bei den Nettozinsmargen nach der Abkehr der Hochzinsphase sollte zumindest teilweise durch eine Stimulierung der Kreditnachfrage volumenseitig ausgeglichen werden.

+ Der steigende Finanzbedarf Europas (und hier insbesondere Deutschlands) im Rahmen der militärischen Aufrüstung und des Infrastrukturausbaus lässt nicht nur eine rege Emissionstätigkeit bei Staatsanleihen erwarten, sondern spricht auch für höhere (Bund-)Renditen. Von der im Wirtschaftsraum insgesamt höheren Nachfrage nach Fremdkapital sollte der Bankensektor profitieren.

+ Äußerst solide Entwicklung der kapitalmarktbezogenen Geschäftsfelder (Markets/Investmentbanking) in den letzten Quartalen. Rege Emissions- und Handelstätigkeit der Kunden hält an.

+ Solide Kapitalisierung schafft Freiräume für Wachstum und ermöglicht mehr Spielraum zur Vornahme von Gewinnausschüttungen

o Die sich verlangsamte Dynamik in einzelnen Wirtschaftsbereichen (Hochbau, verarbeitendes Gewerbe) führt zu vermehrten Zahlungsverzügen und die Ausfallraten steigen von einem niedrigen Niveau ausgehend wieder an. Alles in allem lässt sich die Kreditqualität aber dank robuster Arbeitsmärkte nach wie vor als hoch einstufen. Weiters sind die Banken in puncto Kapitalpuffer sowie Risikovorsorgen heutzutage viel besser gerüstet als früher und können die Folgen etwaiger Konjunkturabschwünge besser abfedern.

- Harter Wettbewerb infolge hoher Bankendichte.

Einschätzung - UBS

+ **Übernahme und Integration der Credit Suisse:** Mit einem Schlag entledigte sich UBS des Erzrivalen und steigt zur unangefochtenen Nummer 1 auf dem Schweizer Finanzplatz auf. Bis 2026 soll die Integration weitgehend abgeschlossen sein und zu Kosteneinsparungen von über USD 13 Mrd. führen. Davon hatte man zu Jahresende 2024 bereits USD 7,5 Mrd. realisiert, womit fast 60 % der geplanten Kostenreduktion erreicht waren. Die Aufwands-/Ertragsquote soll durch Synergieeffekte bis 2026 von zuletzt 93 % auf unter 70 % gedrückt werden.

+ **Managementfähigkeiten:** Für die schwierige Aufgabe der CS-Integration holte man sich das UBS-Urgestein Sergio Ermotti zurück, der seine Fähigkeiten als CEO in den Jahren 2011 bis 2020 unter Beweis gestellt hat. Ermotti ist ein Kenner des Schweizer Finanzplatzes und unter seiner Führung sollte es am ehesten gelingen, die verschiedenen Systeme, Strukturen und Kulturen der beiden Häuser zu integrieren.

+ **Ergebnisentwicklung:** Im vierten Quartal 2024 stiegen die **Erträge** im Jahresvergleich von USD 10,9 Mrd. auf USD 11,6 Mrd. Die operativen **Kosten** sanken von USD 11,5 Mrd. auf 10,4 Mrd. Dadurch verbesserte sich das Aufwands/Ertrags-Verhältnis von 106 % auf 89 %. Die **Risikokosten** betragen USD 229 Mio., nachdem sie im Q4 2023 bei USD 136 Mio. gelegen hatten. Unter dem Strich erzielte UBS einen **Konzerngewinn** von USD 770 Mio., nachdem im Jahr zuvor noch ein Verlust von USD 279 Mio. ausgewiesen werden musste. Die Markterwartungen hierfür lagen bei durchschnittlich USD 483 Mio. Auch der **Vorsteuergewinn** konnte sich verbessern, dieser lag bei USD 1,05 Mrd. und auf bereinigter Basis bei USD 1,8 Mrd. Im Q4 2023 stand noch ein Vorsteuerverlust von USD 751 Mio. zu Buche. Wegen der Credit Suisse-Übernahme und damit verbundenen Sondereffekte sind Vergleiche mit den Vorjahreswerten nur bedingt aussagekräftig.

+ **Kreditqualität:** Dank der relativ hohen Qualität der Schuldner:innen mit Fokus auf vermögende Kund:innen halten sich negative konjunkturelle Auswirkungen auf das Kreditgeschäft bei UBS in Grenzen. Im Gesamtjahr 2024 beliefen sich die **Risikokosten** auf lediglich USD 551 Mio. (2023: USD 1 Mrd.).

+ **Kapitalausstattung** und **Rentabilität:** Die **Kernkapitalquote (CET1)** lag per Ende des vierten Quartals bei formidablen 14,3 % und die **Leverage Ratio** bei 4,7 %. Beide Größen lagen somit über den eigenen Zielmarken von 14,0 % bzw. 4,0 %. Die **Rendite auf das harte Kernkapital (RoCET1)** lag im Berichtsquartal auf bereinigter Basis bei 7,2 %. Damit verfügt UBS über eine außerordentlich starke Kapitalausstattung, welche einen höheren Puffer zur Abfederung von konjunkturellen Risiken, regulatorischen Anpassungen oder zur Vornahme von Ausschüttungen bietet.

o **Kapitalrückführung:** Die **Dividende** für das abgelaufene Geschäftsjahr wurde um 29 % auf USD 0,90 je Aktie erhöht. Weiters will man heuer **Aktienrückkäufe** im Volumen von insgesamt USD 3 Mrd. tätigen, wovon USD 1 Mrd. auf das erste und USD 2 Mrd. auf das zweite Halbjahr entfallen sollen.

+ **Kapitalzuflüsse:** Die Nettoneugeldzuflüsse 2024 in den Segmenten GWM (USD 97 Mrd.) und AM (USD 45 Mrd.) spiegeln das wiedergewonnene Vertrauen der Kund:innen nach den Turbulenzen im März 2023 wider.

FAZIT

UBS zeichnet sich durch eine **starke Marktstellung** in der **Beratung von vermögenden Kunden** aus und wird diese dank der Credit Suisse-Übernahme noch weiter ausbauen. Im Gegensatz zu einer klassischen Fusion, wie sie in den letzten Jahren auch immer wieder diskutiert wurde, sitzt UBS im Rahmen der herbeigeführten Notlösung am längeren Ast und kann gegenüber Credit Suisse als Superior auftreten. Durch die Integration erstarkt ein globaler **Vermögensverwaltungsriese** mit investierten Assets von über USD 6 Bio. Langfristig sollte es UBS durch die CS-Übernahme gelingen, seine ohnehin schon **starke Marktstellung im provisionsträchtigeren Beratungsgeschäft mit vermögenden Kund:innen** noch weiter auszubauen. Wir **bestätigen** daher unsere **KAUF-Empfehlung**. Das **Kursziel von CHF 31,00** (zuvor: CHF 32,00) basiert auf einem Dividend-Discount-Modell und die Zahlen auf Konsensschätzungen.

Stärken/Schwächen

- + Starke Marktstellung im Geschäft mit Vermögensverwaltung durch Übernahme von Credit Suisse noch weiter ausgebaut
- + Höhere Handelsaktivität der Kunden begünstigt Provisionserträge; intensivierte Suche nach renditeträchtigeren Anlagealternativen zur Vermögensabsicherung wegen der hohen Inflation
- + Solide Kapitalausstattung
- + Führende Marktstellung in der Region Asien/Pazifik
- Relativ hohe Aufwands-/Ertragsquote

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

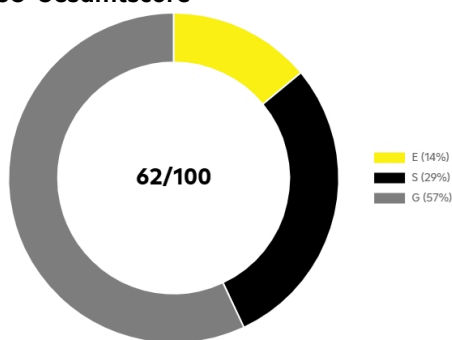
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

ESG-Klassifizierung

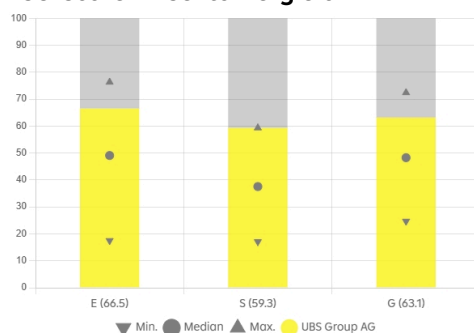
Im Raiffeisen Research Aktienuniversum gilt ein Unternehmen als **ESG-konform**, welches einen Mindest-ESG-Gesamtscore von 50 und einen Mindestscore von 40 in allen Teilbereichen (Environmental, Social and Governance) aufweist. Zudem muss das Unternehmen zu den besten 30 % seines Sektors zählen. Zu guter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

UBS schneidet mit einem **Gesamtscore** von **62 sehr gut** ab und **überzeugt** auch in allen **ESG-Teilscores**. Im **Sektorenvergleich** zählt das Unternehmen zu den **Top 10 %**. Da es auch **keine Verletzungen** bei den **kontroversen Aktivitäten** gibt, gilt **UBS** gemäß unseren Kriterien 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 Teilcategory 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					
Alkohol	Keine	Hochzinskredite	Keine	Fossile Brennstoffe	Keine
Tierschutz	Keine	Atomkraft	Keine	Kohle	Keine
Bedenkliche Chemikalien	Keine	Erwachsenenunterhaltung	Keine	Teersand und Ölschiefer	Keine
Glücksspiel	Keine	Reproduktionsmedizin	Keine	Zivile Schusswaffen	Keine
Gentechnik	Keine	Tabak	Keine	Militärindustrie	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

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

Treibhausgas-emissionen

Artenvielfalt (Biodiversität)

Abfallvermeidung

Wasserschutz und Wasserverbrauch

Soziale, arbeits- und menschenrechtliche Belange

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen

UBS

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

UBS Rating History as of 03/31/2025



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
UBSG.S	02.04.2025	Buy	UBS
UBSG.S	07.11.2024	Buy	UBS
UBSG.S	03.09.2024	Buy	UBS
UBSG.S	08.05.2024	Buy	UBS

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 Anlageentscheidung hinsichtlich eines Finanzinstrumentes, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung (alle nachfolgend „Produkt“)

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

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 Börsegesetzes. 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: Fundamentaler Analyse, quantitativer Analyse und/oder technischer Analyse.

Hersteller dieser Publikation

Raiffeisen Bank International AG

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 02.04.2025 12:46 (MESZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 02.04.2025 12:46 (MESZ)

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

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

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