

Aktieninfo Continental: Zurück zum Kerngeschäft

Empfehlung: Halten

Kursziel: €72,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €67,56

* Kurs vom 28.04.2025, 23:59 MESZ

Sektor: Nicht-Basiskonsumgüter

Continental befindet sich inmitten einer groß angelegten Umstrukturierung, während die Unsicherheiten rund um die US-Zollpolitik und die Entwicklung der Automobilbranche nicht weniger werden. Daher sehen wir für die Aktie aktuell ein begrenztes Wachstumspotenzial.

Aktieninfo: Continental

Empfehlung, Kursziel 1

Brancheneinschätzung 2

Einschätzung - Continental 2

FAZIT 4

Stärken/Schwächen 4

ESG-Klassifizierung 5

Disclaimer 6

Analyst 11



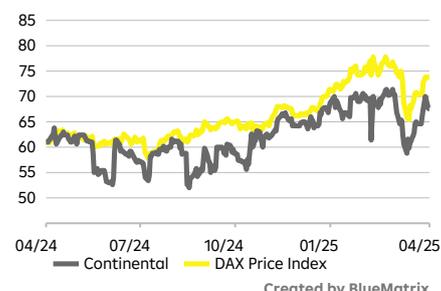
Continental AG mit Sitz in Hannover ist vom reinen Reifenhersteller zur weltweiten Nummer 2 der Automobilzulieferer vorgerückt. Inzwischen bereitet der Konzern jedoch die Ausgliederung zweier Unternehmensbereiche und somit den wiederum verstärkten Fokus auf das Reifengeschäft vor.

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2024	Δ ggü. Vj.	2025e	Δ ggü. Vj.	2026e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	39.719	-4,1 %	39.359	-0,9 %	40.398	2,6 %
EBITDA-Marge	12,3 %		11,3 %		12,9 %	
Gewinn je Aktie	5,84	1,0 %	5,79	-0,8 %	9,04	56,0 %
Gewinn je Aktie bereinigt	7,88	-13,4 %	7,84	-0,5 %	9,82	25,3 %
Dividende je Aktie	2,50	13,6 %	2,52	0,0 %	3,37	33,7 %
Dividendenrendite	3,7 %		3,7 %		5,0 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	11,6		11,7		7,5	
Kurs/Buchwert-Verhältnis	0,9		0,9		0,9	
Kurs/Umsatz-Verhältnis	0,3		0,3		0,3	

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Continental vs DAX Preisindex



	Continental	DAX Preisindex
5J Hoch	117,4	8.971,0
5J Tief	44,8	4.551,6

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€67,56
ISIN	DE0005439004
Hauptbörse	FSE
Website	conti-online.com
Marktkap. (EUR Mio.)	13.576
Umsatz (EUR Mio.)	39.719,00
Verschuldungsgrad	33,6
Anzahl der Mitarbeiter	190.159
Fiskaljahresende	31.12
Index	DAX Preisindex

* Kurs vom 28.04.2025, 23:59 MESZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Helge RECHBERGER

Analyst Editor

+43 1 71707-1533

helge.rechberger@rbinternational.com

Brancheneinschätzung

12-Monatsausblick Automobil-Zulieferer: **negativ**

o Die EU hat nach längerem Einwirken der Autoproduzenten nachgegeben und die CO2 Ziele für 2025 aufgeschoben. Somit reduziert sich (zunächst) auch der Druck auf Autobauer, einen signifikanten Anteil ihres Absatzes auf Elektrofahrzeuge zu verlagern. Für Reifenhersteller könnte dies eine eher schlechte Nachricht sein, da sie von dem höheren Gewicht und folglich von der schnelleren Abnutzung des Reifenprofils bei Elektroautos profitieren. Sollten die Automobilabsätze aufgrund der Aufschiebung in Summe jedoch steigen (stärkerer Fokus auf Verbrenner), könnten Zulieferer ebenso profitieren.

- Die US-amerikanische Handelspolitik stellt derzeit einen signifikanten Unsicherheitsfaktor für die globale Industrie und insbesondere den Automobilssektor dar. Nach Ablauf der aktuell laufenden 90-tägigen "Zollpause" könnte die ohnehin strauchelnde europäische Automobilbranche – und somit auch deren Zulieferer – unter noch stärkerem Druck stehen.

- Die kaum vorhersehbare Zoll-Entwicklung erschwert zudem die Erstellung seriöser Prognosen für den womöglich stark betroffenen Automobilssektor. Die Ausgangslage war jedoch bereits vor und ohne der Zoll-Ankündigung mau. So wurde für das Jahr 2025 ohnehin schon eine gedrosselte Automobil-Produktion vor dem Hintergrund eines geringeren globalen Absatzwachstums und eines damals angenommenen bescheidenen BIP-Wachstums erwartet.

Einschätzung - Continental

o Der **Konzernumsatz** verringerte sich im **Geschäftsjahr 2024** gegenüber der Vorjahresperiode um 4,1 % auf EUR 39,7 Mrd. und lag damit unter den Konsensschätzungen von EUR 40,0 Mrd. Die schwierige makroökonomische Lage belastete die Umsätze somit weiterhin. Der **bereinigte Betriebsgewinn (EBIT)** überzeugte hingegen wie auch zuletzt mit einem Wachstum von 6,6 % auf EUR 2,7 Mrd., während Analyst:innen im Vorfeld der Jahresergebnisse lediglich einen Wert von EUR 2,5 Mrd. erwartet hatten. Der **bereinigte freie Cashflow** verringerte sich im Jahresvergleich von EUR 1,3 Mrd. auf EUR 1,05 Mrd.

- Auf **Spartenebene** verzeichnete der vor der Abspaltung stehende Bereich **Automotive** entsprechend dem jüngsten Trend einen Umsatzrückgang von 4,3 %. **ContiTech** musste mit -6,7 % ebenso Federn lassen, während sich das Negativwachstum bei **Tires** lediglich auf 0,7 % belief.

+ Die **weitreichende Umstrukturierung** des Unternehmens schreitet weiter voran. Nachdem der Aufsichtsrat den **Spin-Off der Automotive-Sparte** genehmigt hatte, stimmte nun auch die Hauptversammlung der Abspaltung zu. Folglich soll der Unternehmensbereich ab dem kommenden September unter dem Namen Aumovio an der Börse gelistet sein. Aktionär:innen werden dann für je zwei Continental-Aktien eine Aktie des künftigen Automotive-Unternehmens erhalten. Zusätzlich zu dem bereits angestoßenen **Verkaufsprozess des Untersegments von ContiTech** "Original Equipment Solutions (OESL)", welches bisher Automobilhersteller mit Gummiprodukten beliefert hatte, teilte Continental Anfang April zudem mit, sein Geschäft mit Landwirtschaftsreifen Ende 2025 einstellen zu wollen. Die zunehmende Spezialisierung des Konzerns auf das Reifengeschäft endet hier jedoch noch nicht. Kürzlich wurde nämlich bekanntgegeben, dass im Jahr 2026 die **Verselbstständigung von ContiTech** erfolgen soll. Der aktuell wahrscheinlichste Weg diese zu bewirken sei der Verkauf, welcher laut der Führungsebene die Auszahlung einer Sonderdividende oder einen Aktienrückkauf ermöglichen könnte. Ein Börsengang steht jedoch ebenfalls im Raum.

o Die umfangreichen Veränderungen im Unternehmen machen auch vor der **Führungsebene** nicht Halt. Im Rahmen der jüngsten Hauptversammlung wurde **Roland Welzbacher als neuer CFO** und somit als Nachfolger von Olaf Schick vorgestellt. Der langjährige

Mitarbeiter und ehemalige Finanzchef für das Reifengeschäft ersetzt somit den scheidenden Finanzvorstand, der im vergangenen Jahr um eine Vertragsauflösung gebeten hatte.

+ Continental setzt nun schon seit 2023 auf drastische **Kosteneinsparungen**, wovon besonders die Automotive-Sparte und deren Mitarbeiter:innen betroffen sind. Zu der Streichung von mehr als 7.000 Stellen sollen nun weitere 3.000 bis 2026 folgen. Außerdem sollen vier deutsche Werke von ContiTech geschlossen und zwei weitere redimensioniert werden. Die bislang gesetzten Schritte wirken sich jedoch bereits jetzt positiv auf die **bereinigte EBIT-Marge** aus, welche sich von 6,1 % in 2023 auf 6,8 % in 2024 verbesserte.

- Continental betreibt bereits einige Fertigungsstätten in den USA und ist somit zu einem gewissen Grad gegen das direkte **Zollrisiko** abgesichert. Aufgrund der potenziell folgenschweren Auswirkungen auf den Automobilsektor und dessen Absätze könnten die indirekten Effekte jedoch erheblich ausfallen. Zurzeit scheinen die Zeichen aber tendenziell auf Zollerleichterungen zu stehen. Nachdem Donald Trump angekündigt hatte, der Automobilindustrie "helfen zu wollen", sollen Autobauer und Zulieferer nun von den Zöllen gegen China sowie von den Einfuhrgebühren auf Stahl und Aluminium befreit werden. Damit würden mit 3. Mai 2025 aber dennoch US-Zölle in Höhe von 25 % auf im Ausland produzierte Autos und Autoteile in Kraft treten.

- **Ausblick:** Für das Geschäftsjahr 2025 erwartet die Führungsebene einen weiterhin rückläufigen weltweiten Automobilmarkt. Vor diesem Hintergrund wird ein Konzernumsatz zwischen EUR 38,0 Mrd. und EUR 41,0 Mrd. prognostiziert, womit man ungefähr das Niveau von 2024 erreichen würde. Die bereinigte EBIT-Marge soll in einer Spanne von 6,5 % bis 7,5 % liegen.

FAZIT

In den vergangenen Monaten wurde es für Continental und seine Anlegerschaft nicht langweilig. Nachdem das Unternehmen auf ein **durchwachsenes Geschäftsjahr 2024** zurückblickte, wurden bis zuletzt in regelmäßigen Abständen **zahlreiche Umstrukturierungsmaßnahmen** veröffentlicht und konkretisiert. Unterdessen sorgte die **US-Handelspolitik** für eine Achterbahnfahrt des Aktienkurses, welcher nun vorerst nahezu am selben Punkt wie vor den Turbulenzen steht. Die genannten Themen werden das Unternehmen jedoch auch in Zukunft beschäftigen und insbesondere die Zollpolitik der USA wird den künftigen Kursverlauf von Continental maßgeblich beeinflussen.

Mit Blick auf den jüngsten Geschäftsverlauf hemmt der **schwache Automobilsektor** nach wie vor Continentals Umsatzentwicklung, wobei der schwierigen Marktlage mit dem strikten **Sparprogramm** wirksam entgegengewirkt wird. Dadurch verbesserte sich zuletzt auch der operative Betriebsgewinn und die Marge. Dementsprechend sehen wir für die Continental-Aktie weiterhin begrenztes Wachstumspotenzial, weshalb wir unsere bisherige **HALTEN-Empfehlung** als auch unser vorheriges **Kursziel von EUR 72,00** bestätigen. Das ermittelte Kursziel basiert auf einem gemischten Multiple-Ansatz, wobei die Daten auf Konsensschätzungen beruhen.

Stärken/Schwächen

- + Starke Marke bei Premium-Reifen und Elektronik-Komponenten
- + Diversifizierung innerhalb Europas und zunehmend interkontinentales Geschäft
- + Strukturierte Zukunftsvision
- Teils radikale Änderungen der gesetzlichen/politischen Rahmenbedingungen (CO2-Richtlinien, Importzölle etc.) belasten die ganze Industrie

Performanceübersicht



Rebasiert auf 100

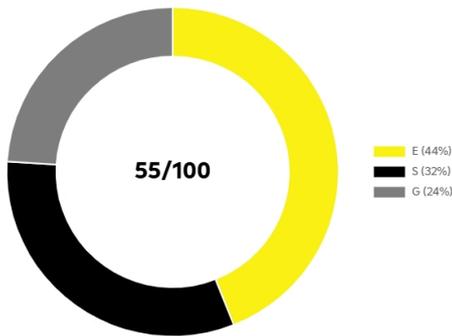
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

ESG-Klassifizierung

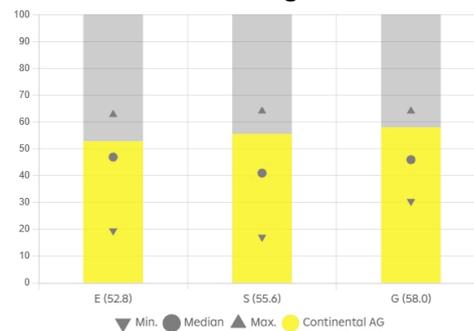
Im Raiffeisen Research Aktienuniversum gilt ein Unternehmen als **ESG-konform**, welches einen Mindest-ESG-Gesamtscore von 50 und einen Mindestscore von 40 in allen Teilbereichen (Environmental, Social and Governance) aufweist. Zudem muss das Unternehmen zu den besten 30 % seines Sektors zählen. Zu guter 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.

Continental schneidet mit einer Verbesserung des **Gesamtscores** auf **55 gut** ab. Im Sektorenvergleich zählt das Unternehmen zu den **Top 10 %** und auch bei den kontroversen Aktivitäten gibt es keine groben Verletzungen. Daher gilt Continental 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 Teilkategorie von E/S/G (gelbe Balken), sowie den besten, den schlechtesten und den Median-Wert in der jeweiligen Industrie.

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

Screening auf kontroverse Aktivitäten

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

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

Quelle: Moody's, RBI/Raiffeisen Research

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



Treibhausgasemissionen



Artenvielfalt (Biodiversität)



Abfallvermeidung



Wasserschutz und Wasserverbrauch



Soziale, arbeits- und menschenrechtliche Belange

Quelle: RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen

Continental

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



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
CONG.DE	29.04.2025	Hold	Continental
CONG.DE	25.02.2025	Hold	Continental
CONG.DE	18.10.2024	Buy	Continental
CONG.DE	18.07.2024	Buy	Continental

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	65.2%	68.8%
Halten -Empfehlungen	27.2%	23.7%
Verkaufs -Empfehlungen	7.6%	7.5%

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 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,

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

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 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.

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: 29.04.2025 12:42 (MESZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 29.04.2025 12:42 (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.