

Aktieninfo Kapsch TrafficCom: Stand 20.08.2025

Empfehlung:  **Kauf**

Kursziel: €11,00

Auf Sicht 12 Monate

Kurs: €7,06

* Kurs vom 20.08.2025, 23:59 MESZ

Sektor: Informationstechnologie

KTC profitiert vom wachsenden Markt für Verkehrssysteme, dem hohen Auftragsbestand und dem Kostenfokus. All dies dürfte zu einer Verbesserung der Finanzkennzahlen und einem Verschuldungsabbau führen.

Aktieninfo: Kapsch TrafficCom

Empfehlung, Kursziel **1**

Einschätzung - Kapsch TrafficCom **2**

FAZIT **3**

Stärken/Schwächen (SWOT von Research Website): **3**

ESG-Klassifizierung auf Basis Raiffeisen Research **4**

Disclaimer ODDO BHF SCA **5**

Disclaimer **6**

Analyst **11**



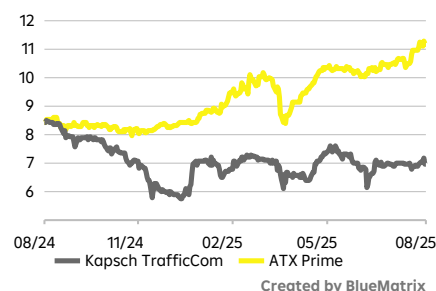
Diese Zusammenfassung beruht auf einer von ODDO BHF SCA („ODDO“) erstellten Finanzanalyse (Analyst: Klaus Breitenbach, erstmalig veröffentlicht am 20.08.2025 um 08:51 Uhr), welche auf Basis eines Kooperationsvertrages zwischen ODDO und Raiffeisen Bank International AG („RBI“) erstellt wurde und durch die RBI an ihre Kunden weitergegeben wird. Die in Englisch verfasste Original-Finanzanalyse von ODDO kann [hier](#) abgerufen werden.

Finanzkennzahlen (in EUR)

	2024/25	Δ ggü. Vj.	2025/26e	Δ ggü. Vj.	2026/27e	Δ ggü. Vj.
Umsatz in Mio.	530	-1,6 %	508	-4,2 %	528	3,8 %
EBITDA-Marge	5,5 %		11,4 %		6,6 %	
Gewinn je Aktie	-0,48	n.v.	1,52	n.v.	0,36	-76,3 %
Gewinn je Aktie bereinigt	-0,48	n.v.	1,52	n.v.	0,52	-65,8 %
Dividende je Aktie	0,00	n.v.	0,00	n.v.	0,07	n.v.
Dividendenrendite	0,0 %		0,0 %		1,0 %	
Kurs/Gewinn-Verhältnis	-14,7		4,6		19,6	

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Kapsch TrafficCom vs ATX Prime



	Kapsch TrafficCom	ATX Prime
5J Hoch	16,9	2.425,0
5J Tief	5,8	1.039,7

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

Unternehmensdaten

Kurs* in EUR	€7,06
ISIN	AT000KAPSCH9
Hauptbörse	VSX
Website	kapsch.net
Marktkap. (EUR Mio.)	101
Umsatz (EUR Mio.)	530,32
Verschuldungsgrad	62,3
Anzahl der Mitarbeiter	3.041
Fiskaljahresende	31.3
Index	ATX Prime

* Kurs vom 20.08.2025, 23:59 MESZ

Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

**ODDO: Analyse/
Zusammenfassung
RBI: Weitergabe**

noreply@rbinternational.com

Kapsch TrafficCom ist ein weltweit renommierter Anbieter von Verkehrslösungen für nachhaltige Mobilität. Innovative Lösungen in den Anwendungsbereichen Mauterhebung, Mautdienstleistungen, Verkehrsmanagement und Nachfragemanagement tragen zu einer gesunden Welt ohne Staus bei.

Einschätzung - Kapsch TrafficCom

o Für das erste Quartal 2025-26 meldete Kapsch TrafficCom einen signifikanten Umsatzrückgang und eine EBIT-Steigerung. Der Umsatz von EUR 100,4 Mio. entsprach einem Rückgang von 27,7 % gegenüber dem Vorjahr (-15,0 % gegenüber unserer Prognose, -16,7 % gegenüber dem Konsens) und das EBIT von EUR 21,7 Mio. (+20,6 % gegenüber unserer Prognose, -8,8 % gegenüber dem Konsens) einer Steigerung gegenüber EUR -3,4 Mio. im Vorjahr. **Das EBIT für das erste Quartal 2025-26 beinhaltet EUR 23,4 Mio. aus der Vergleichsvereinbarung ("Pkw-Maut") mit der Bundesrepublik Deutschland.** Die EBIT-Marge lag bei 21,6 % (unsere Prognose war 15,2 %). Der Umsatzrückgang ist hauptsächlich auf 1) den Wegfall von zwei großen Mautprojekten (Belarussische Tochtergesellschaft, Mautprojekt in Südafrika) und 2) projektbedingten Umsatzverschiebungen zurückzuführen. Der Anstieg des EBIT spiegelt die Erträge aus Deutschland und ein effizientes Kostenmanagement wider. Die Vergleichsvereinbarung mit Deutschland (Zahlungseingang von EUR 27 Mio.) wird sich erst im zweiten Quartal des aktuellen Geschäftsjahres positiv auf die Liquidität und die Nettoverschuldung auswirken.

o Im **Segment Maut** sank der Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um 28,7 % auf EUR 73,6 Mio. (-10,9 % gegenüber unserer Prognose), während sich das EBIT von EUR 3,2 Mio. auf EUR 20,2 Mio. verbesserte (-19,8 % gegenüber unserer Prognose). Das EBIT beinhaltet Erträge aufgrund der Einigung mit Deutschland in Höhe von EUR 23,4 Mio. Das Mautgeschäft machte 73,3 % des Konzernumsatzes aus, gegenüber 74,3 % im ersten Quartal 2024-25. Die EBIT-Marge betrug 27,4 % (unserer Prognose: 30,5 %) gegenüber 3,1 % im Vorjahr. Im **Segment Verkehrsmanagement** sank der Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um 24,9 % auf EUR 26,9 Mio. (-24,3 % gegenüber unserer Prognose). Das EBIT war mit EUR 1,5 Mio. positiv (unserer Prognose: EUR -7,2 Mio.) gegenüber EUR -6,6 Mio. im Vorjahreszeitraum. Angesichts der genannten Effekte wurden für das erste Quartal 2025-26 ein Rückgang des Konzernumsatzes und eine Verbesserung des EBIT erwartet. Der Umsatz blieb jedoch hinter unseren und den Konsensschätzungen zurück, während das EBIT besser ausfiel als von uns prognostiziert.

- Der **Cashflow** aus betrieblicher Tätigkeit betrug EUR -20,6 Mio. nach EUR 3,6 Mio. im Vergleichsquarteral des Vorjahres. Die wesentlichen Einflussfaktoren waren die aktuellen Projektfortschritte sowie die Veränderung des Nettoumlaufvermögens, insbesondere die Reduktion der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen. Der FCF war negativ mit - EUR 18,3 Mio. gegenüber EUR 0,7 Mio. im gleichen Zeitraum des Vorjahres.

o **Wie erwartet bestätigte Kapsch TrafficCom die Prognose für das Geschäftsjahr 2025-26.** Ein Umsatzrückgang auf EUR 510 Mio. (zum Vergleich der Umsatz im Geschäftsjahr 2024-25: EUR 530,3 Mio.) aufgrund der Entkonsolidierung mehrerer Unternehmen im Geschäftsjahr 2024-25 und ein EBIT von rund EUR 45 Mio. (zum Vergleich das EBIT im Geschäftsjahr 2024-25: EUR 12,6 Mio.) wobei zusätzliche positive Einmaleffekte (zum Beispiel: "Deutschland-Effekt") möglich sind. Für das Geschäftsjahr erwarten wir einen Umsatz von EUR 509,1 Mio. (Konsensus: EUR 508,1 Mio.) und ein EBIT von EUR 43,8 Mio. (Konsensus: EUR 42,1 Mio.).

+ Kapsch TrafficCom bedient den **Wachstumsmarkt für intelligente Transportsysteme** (ITS), die den Verkehr unterstützen und optimieren und zu diesem Zweck Informations- und Kommunikationstechnologien einsetzen. Innerhalb des ITS-Marktes konzentriert sich Kapsch TrafficCom auf Maut- und Mautdienstleistungen sowie Verkehrsmanagement und Nachfragemanagement. Laut Grand View Research erreichte der adressierbare Markt von Kapsch TrafficCom im Jahr 2024-25 ein Volumen von EUR 6,9 Mrd. und wird voraussichtlich im Durchschnitt von +8,1% pro Jahr auf 8,7 Mrd. € im Jahr 2027-28 wachsen. Wachstumstreiber sind u. a. Umweltschutz, Urbanisierung und vernetzte Fahrzeuge. **Kapsch TrafficCom ist ein**

führender Anbieter von ITS (Nr. 4 weltweit, Marktanteil ca. 13 %) und Pionier im Bereich elektronische Mauterhebung, der End-to-End-Lösungen aus einer Hand anbietet.

+ Globale Megatrends sowie ein wachsendes Bewusstsein und gesetzliche Anforderungen in Bezug auf Klima- und Umweltschutz erhöhen die Nachfrage nach umfassenden und intelligenten Verkehrslösungen. Dies bestätigt einmal mehr, dass Kapsch TrafficCom mit seiner **Strategie 2027** (vorgestellt im Januar 2021 und derzeit in Überarbeitung) die richtigen Themen anspricht, auch wenn die Umsetzung aufgrund der Marktsituation länger dauert als ursprünglich angenommen. Eine umfassende Strategieüberprüfung (einschließlich strategischer Ziele wie Umsatz und EBIT-Marge) wurde im vergangenen Geschäftsjahr eingeleitet und ist noch nicht abgeschlossen. Eine der ersten Änderungen, die sich daraus ergaben, war der Verkauf der nicht zum Kerngeschäft gehörenden Beteiligungen Traffic Technology Services, Inc. in den USA (TTS) und TMT Services and Supplies Proprietary Limited in Südafrika (TMT).

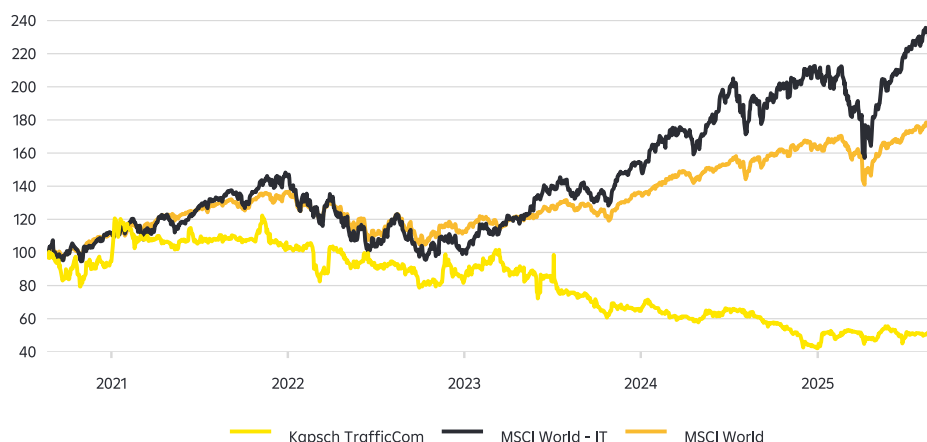
FAZIT

Wir glauben, dass die Zunahme des adressierbaren Marktes des Unternehmens (EUR 6,9 Mrd. im Jahr 2024-25, CAGR von +8,1% auf EUR 8,7 Mrd. im Jahr 2027-28), der hohe Auftragseingang und das gute Kostenmanagement eine solide Grundlage für weiteres Wachstum bilden. Dies dürfte sich in den kommenden Jahren zunehmend in höheren Umsätzen, Erträgen und Liquidität niederschlagen. Wir bestätigen die Outperform-Empfehlung mit einem Kursziel EUR 11. Die Bewertung basiert auf dem Durchschnitt aus einer DCF-Bewertung und einer Bewertung anhand von Multiplikatoren der Vergleichsgruppe.

Stärken/Schwächen (SWOT von Research Website):

- + Technologisches Know-how in den Bereichen Verkehrstelematik und intelligente Verkehrssysteme
- + Starke Marktposition und solider Kundenstamm
- + Innovative Lösungen, die auf die Bedürfnisse von Städten und Verkehrsunternehmen zugeschnitten sind
- Starker Wettbewerb übt Druck auf Preise und Margen aus
- Abhängigkeit von bestimmten Märkten
- Geringe Liquidität der Aktie

Performanceübersicht

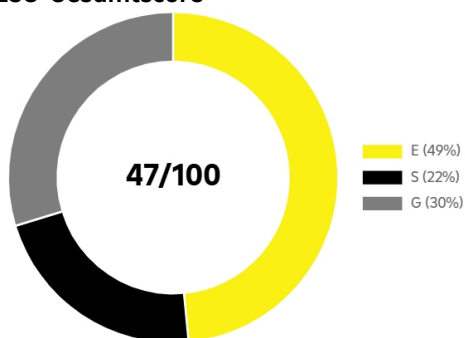


Rebasiert auf 100

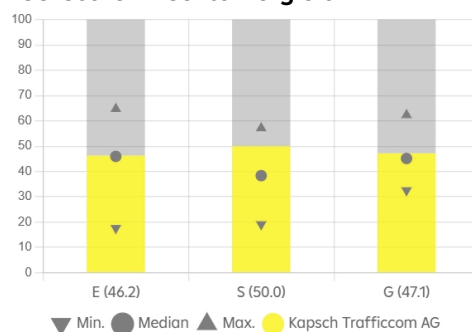
Quelle: LSEG, RBI/Raiffeisen Research

ESG-Klassifizierung auf Basis Raiffeisen Research

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

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. Schwerwiegende Verstöße gegen die Initiativen „UN Global Compact“ und „OECD Principles of Corporate Governance“ stellen ebenfalls einen Ausschlussgrund dar.

Quelle: Moody's, RBI/Raiffeisen Research

Disclaimer ODDO BHF SCA

Die Original-Finanzanalyse, die als Basis für diese zusammenfassende Publikation dient, wurde von der Corporates & Markets Abteilung der ODDO BHF SCA („ODDO“) erstellt, die von der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution („ACPR“) lizenziert ist und von der Autorité des Marchés Financiers („AMF“) reguliert wird.

Die Original-Finanzanalyse richtet sich ausschließlich an institutionelle Kunden außerhalb der USA und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung von ODDO nicht an Dritte weitergegeben werden.

Die Original-Finanzanalyse stellt kein Verkaufsangebot und keine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanzinstrumenten dar und sollte auch nicht als solches interpretiert werden. Sie wurde gemäß den regulatorischen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und Informationsbarrieren wurden eingerichtet, um die unbefugte Verbreitung vertraulicher Informationen zu verhindern und Interessenkonflikte tunlichst zu vermeiden bzw. zu managen. Die in der Original-Finanzanalyse dargelegten Empfehlungen werden grundsätzlich vierteljährlich überprüft und aktualisiert. Bei den in der Original-Finanzanalyse verwendeten und genannten Kursen des analysierten Finanzinstrumentes handelt es sich um Schlusskurse.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Original-Finanzanalyse sind folgende Interessenkonflikte bei ODDO bzw. eine ihrer Tochtergesellschaften mit dem genannten Emittenten einschlägig:

- ODDO BHF SCA und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen hat eine Vereinbarung mit dem analysierten Emittenten über die Erstellung von Anlageempfehlungen getroffen.

Die Beschreibung und Offenlegung aller einschlägigen Interessenkonflikte der ODDO in Zusammenhang mit der Erstellung von Finanzanalysen, verwendete Bewertungsmethoden, 12-Monats-Historien und weitere regulatorische Informationen können in englischer bzw. französischer Sprache auf folgender Website eingesehen werden: www.securities.oddobhf.com/#disclaimer.

Obwohl alle angemessenen Anstrengungen unternommen wurden, um sicherzustellen, dass die enthaltenen Informationen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Original-Finanzanalyse nicht unwahr oder irreführend sind, wird keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit übernommen und sie sollten nicht als solche betrachtet werden. Vergangene Wertentwicklungen stellen keine Garantie für zukünftige Wertentwicklungen dar.

Alle in der Original-Finanzanalyse geäußerten Meinungen spiegeln den aktuellen Kontext wider, der sich ohne vorherige Ankündigung jederzeit ändern kann. Die in der Original-Finanzanalyse geäußerten Ansichten spiegeln die persönlichen Ansichten der Analystin/des Analysten zu den betreffenden Finanzinstrumenten und/oder Emittenten wider, und kein Teil ihrer/seiner Vergütung stand, steht oder wird direkt oder indirekt mit den im Bericht enthaltenen spezifischen Ansichten in Zusammenhang stehen. Die Original-Finanzanalyse stellt keine persönliche Empfehlung dar und berücksichtigt nicht die besonderen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse des Empfängers. Leser der Original-Finanzanalyse sollten prüfen, ob die in der Studie enthaltenen Ratschläge oder Empfehlungen für ihre besondere Situation geeignet sind, und gegebenenfalls professionellen Rat einholen.

Offenlegungen Raiffeisen Bank International AG

Kapsch TrafficCom

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

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

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

- Die Zahlenangaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines 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/public/concepts_methods.

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

Offenlegung von Umständen und Interessen, die die Objektivität der RBI gefährden könnten: www.raiffeisenresearch.com/disclosuresobjectivity.

Detaillierte Informationen zu Empfehlungen der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate zu Finanzinstrumenten und Emittenten (gem. Art. 4 (1) i) Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 vom 9. März 2016) sind verfügbar unter: www.raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history.

Kapsch TrafficCom Rating History as of 08/19/2025



Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Emittenten mit Empfehlungshorizont 12 Monaten

Symbol	Datum	Empfehlung	Unternehmen
KTCG.VI	21.08.2025	Buy	Kapsch TrafficCom

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 Anlagentätigkeiten) 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	62.2%	62.5%
Halten -Empfehlungen	30.8%	29.2%
Verkaufs -Empfehlungen	7.1%	8.3%

Disclaimer

Für die Erstellung dieser Publikation verantwortlich: Raiffeisen Bank International AG („RBI“)

Die RBI ist ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) mit dem Firmensitz Am Stadtpark 9, 1030 Wien, Österreich.

Raiffeisen RESEARCH ist eine Organisationseinheit der RBI.

Hinweis zu Geschlechterneutralität

In dieser Publikation verwenden wir zur besseren Lesbarkeit und Verständlichkeit geschlechtsspezifische Begriffe. Wo immer möglich, streben wir eine geschlechtsneutrale Formulierung an. Bitte beachten Sie, dass alle Bezeichnungen geschlechtsneutral zu verstehen sind und alle Geschlechter gleichermaßen einschließen.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG („RBI“) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der 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 Börsegesetzes 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/public/special_compensation), werden die von der RBI beschäftigten Analysten nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Die Vergütung des Autors bzw. der Autoren dieses Berichtes basiert (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der RBI, die sich unter anderem aus den Einnahmen aus dem Investmentbanking und sonstigen Geschäften der RBI ergibt. Im Allgemeinen verbietet die RBI ihren Analysten und diesen Bericht erstattenden Personen den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten jeglicher Unternehmen, die von den Analysten abgedeckt werden, sofern der Erwerb nicht von der Compliance-Abteilung der RBI vorab genehmigt wurde.

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

SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK): Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot 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-Marktmisbrauchs-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

JÖRG BAYER

📍 Austria  ,
✉ joerg.bayer@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

MANUEL STAHL

📍 Austria  ,
✉ manuel.stahl@rbinternational.com

Impressum

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

Raiffeisen Bank International AG

Firmensitz: Am Stadtpark 9, 1030 Wien
Postanschrift: 1010 Wien, Postfach 50
Telefon: +43-1-71707-1846
Fax: + 43-1-71707-1848

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200
Legal Entity Identifier (LEI): 9ZHRM6F437SQJ6OUG95
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: 21.08.2025 10:57 (MESZ);
Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 21.08.2025 10:57 (MESZ)

Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

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