

Aktienempfehlungen Österreich

Unsere Aktienempfehlungen Österreich mit neuen Analysen zu Verbund und SBO sowie neuen Beiträgen zu OMV, Semperit, Lenzing, Wienerberger, Immofinanz und Agrana

Analysten

Christoph Schultes, CIIA
christoph.schultes@erstegroup.com

Nora Nagy, CFA
Vladimira Urbankova, MBA
Daniel Lion, CIIA
Thomas Unger, CFA
Michael Marschallinger, CFA
Tamás Pletser, CFA
Petr Bartek

Schlusskurse vom

13.01.2023 18:00

Fertigstellung

16.01.2023 11:40

Veröffentlichung

16.01.2023 11:45

Editor

Henning Esskuchen
CEE Equity Research

Anmerkung:

Bei den Prognosen handelt es sich um die Einschätzung der absoluten Veränderung der Assetklassen und nicht relativ zueinander. Anleihenrenditen und Aktienperformances in lokaler Währung. Eine historische Performance ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Performance.

Aktienmärkte

Der ATX legte auf Wochensicht 0,5% zu, seit Jahresbeginn steht ein Plus von 5,2% zu Buche. Bemerkenswert ist die Gegenbewegung der schwächsten Titel 2022 - ams OSRAM und Lenzing - die seit Jahresbeginn stark aufholen konnten.

Letzte Woche haben wir auch unseren traditionellen Ausblick für die Wiener Börse 2023 präsentiert. Wir erwarten aufgrund Ukraine-Krieg, Inflations- und Zinsanstiegen sowie Wachstumssorgen zwar durchaus noch einige Volatilität, aber auf Ganzjahressicht sehen wir ein Indexpotential für den ATX von 3.700 Punkten. Generell bevorzugen wir auf Jahressicht eher ‚Value‘ Aktien gegenüber ‚Growth‘ und ‚Zykliker‘ gegenüber ‚defensiven Werten‘. Als besonders interessante Einzeltitel sehen wir die OMV, Andritz, Wienerberger und DO & CO.

Unternehmen Österreich

Verbund: Empfehlung auf Akkumulieren angehoben

SBO: Kauf-Empfehlung bestätigt mit neuem Kursziel EUR 77,40/Aktie

OMV: Trading Update Q4/22: Refining stark, Öl- und Gaspreise schwächer

Semperit: Medizingeschäft wird an südostasiatischen Handschuhproduzenten verkauft

Lenzing: Ergebnisprognose 2022 gekürzt

Wienerberger: Ausbau von Dach- und Solarlösungen durch Teilübernahme von Terreal

Immofinanz: Mehrheitsübernahme der S Immo

Agrana: Ergebnisausblick 2022/23 mit finalen Q3-Zahlen bestätigt

Unsere aktuellen Empfehlungen

Andritz, AT&S, DO&CO, FACC, Kapsch TrafficCom, Marinomed, OMV, PORR, RBI, SBO, STRABAG, Telekom Austria, UBM, Uniqqa, Vienna Insurance Group, ams OSRAM

Chart

Aktuell kämpft der ATX mit der 3.300-Punkte-Linie. Der nächste bedeutende Widerstand verläuft bei 3.351 Punkten, bei dieser Marke wäre die Hälfte der Verluste seit Beginn des Ukraine-Kriegs aufgeholt.

Aktienempfehlungen Österreich

Sektor	Unternehmen	Empfehlung	Kurs	Kursziel	Empf. Seit	Update	KGVe	Div.	3M*	12M*	Seite	
Industrie	Andritz	Kaufen	EUR	54,6	64,0	11.01.21	21.11.22	12,1x	4,2	16,5	19,7	4
	Austrian Post	Akkumulieren	EUR	32,6	34,0	04.02.22	19.05.22	17,8x	5,8	19,7	-15,1	5
	FACC	Kaufen	EUR	6,68	10,00	13.12.21	29.11.22	33,4x	1,5	16,8	-16,0	6
	Palfinger	Akkumulieren	EUR	27,0	30,0	21.01.21	14.11.22	10,4x	3,4	39,9	-21,1	7
	PORR	Kaufen	EUR	12,7	16,0	02.12.21	12.09.22	6,2x	6,3	26,0	-5,8	8
	SBO	Kaufen	EUR	60,3	77,4	30.08.22	11.01.23	12,3x	2,7	25,6	67,7	9
	STRABAG	Kaufen	EUR	38,9	52,5	27.02.17	02.12.22	8,6x	4,6	0,6	2,8	10
	Vienna Int. Airport	Akkumulieren	EUR	33,5	38,4	21.06.22	30.11.22	23,9x	2,7	1,7	18,8	11
	Wienerberger	Akkumulieren	EUR	25,9	28,3	21.08.20	22.08.22	8,3x	3,5	22,5	-21,6	12
Zumtobel	Halten	EUR	7,21	7,30	12.12.19	11.07.22	-	4,9	24,3	-14,0	13	
Financials	Addiko Bank	Akkumulieren	EUR	12,3	15,5	26.11.21	28.01.22	9,2x	7,4	15,0	-12,1	14
	BAWAG	Halten	EUR	53,1	49,0	12.09.19	15.09.22	7,4x	5,9	16,4	-0,7	15
	RBI	Kaufen	EUR	16,7	19,5	19.03.19	07.12.22	4,2x	6,0	28,2	-35,5	16
	Uniqa	Kaufen	EUR	7,52	8,50	17.06.21	30.09.22	-	7,6	22,1	-10,6	17
	VIG	Kaufen	EUR	23,7	28,5	25.09.18	30.09.22	6,8x	6,8	11,0	-10,2	18
Rohstoffe	AMAG	Halten	EUR	34,7	29,0	22.04.13	18.07.22	25,7x	3,5	24,4	-19,1	19
	Lenzing	Halten	EUR	68,8	72,5	10.11.22	10.11.22	-	2,2	48,3	-48,3	20
	Mayr-Melnhof	Halten	EUR	155,0	156,0	22.03.22	28.10.22	11,4x	3,2	16,5	-18,2	21
	Semperit	Halten	EUR	22,0	20,1	16.09.22	28.09.22	16,7x	3,6	31,9	-22,5	22
	voestalpine	Akkumulieren	EUR	28,6	26,2	15.02.22	09.08.22	9,7x	3,9	49,6	-17,9	23
Immobilien	CA IMMO	Akkumulieren	EUR	29,4	34,0	21.04.21	28.09.22	22,1x	3,4	1,7	-12,4	24
	Immofinanz	Halten	EUR	12,3	16,0	14.09.22	28.09.22	12,5x	7,3	10,0	-46,1	25
	S Immo	Akkumulieren	EUR	12,3	14,5	12.12.22	12.12.22	10,9x	7,3	-45,6	-44,2	26
	UBM	Kaufen	EUR	26,3	40,0	03.09.21	30.09.22	5,3x	7,6	-4,7	-36,8	27
Technologie	ams OSRAM	Kaufen	CHF	8,96	16,50	14.12.18	16.05.22	14,8x	1,2	56,4	-44,3	28
	AT&S	Kaufen	EUR	35,3	75,0	02.12.19	30.06.22	6,0x	2,6	7,1	-15,2	29
	Kapsch TrafficCom	Kaufen	EUR	12,4	20,0	31.03.22	17.11.22	14,4x	6,1	11,0	-12,5	30
Zykl. Konsum	DO & CO	Kaufen	EUR	91,6	136,5	14.12.21	01.12.22	19,4x	1,2	17,6	9,8	31
	Polytec	Akkumulieren	EUR	5,09	5,90	21.11.22	21.11.22	10,8x	3,6	1,8	-37,2	32
Basis Konsum	Agrana	Halten	EUR	15,9	18,6	19.09.18	28.04.22	-	6,2	13,6	-9,1	33
Gesundheit	Marinomed Biotech AG	Kaufen	EUR	55,0	91,7	22.03.19	20.09.22	-	-	8,3	-43,9	34
Energie	OMV	Kaufen	EUR	47,2	63,5	18.02.21	16.11.22	4,3x	6,4	22,8	-12,2	35
Telekom	Telekom Austria	Kaufen	EUR	6,10	8,50	15.06.22	15.06.22	6,3x	5,7	6,3	-20,8	36
Versorger	Verbund	Akkumulieren	EUR	74,6	91,2	05.01.23	05.01.23	9,8x	5,6	-6,7	-18,9	37

Quelle: Erste Group Research. *Performance in lokaler Währung seit 3 und 12 Monaten (Prozent), Div.: Dividendenrendite (Prozent).

** Empfehlung und Kursziel in Überarbeitung.

Screenings

Hohe Dividendenrendite & Kaufen-Empfehlung

Unternehmen	2023e	2024e
UBM	7,6%	8,0%
Uniq	7,6%	8,0%
VIG	6,8%	7,6%
OMV	6,4%	6,9%
PORR	6,3%	7,1%
Kapsch TrafficCom	6,1%	8,1%
RBI	6,0%	7,5%

Quelle: FactSet, Erste Group Research.

Niedriges KGV und Kaufen-Empfehlung

Unternehmen	2023e	2024e
RBI	4,2x	4,6x
OMV	4,3x	4,7x
UBM	5,3x	4,9x
AT&S	6,0x	4,5x
PORR	6,2x	5,3x
Telekom Austria	6,3x	6,0x
VIG	6,8x	6,0x

Quelle: FactSet, Erste Group Research.

Kalender

Datum	Zeit	Unternehmen	Ergebnis	Empfehlung
01.02.		RBI	FY 2022	Kaufen
02.02.		AT&S	Q3 2023	Kaufen
02.02.		OMV	FY 2022	Kaufen
07.02.		ams OSRAM	FY 2022	Kaufen
08.02.		voestalpine	Q3 2023	Akkumulieren
14.02.		Telekom Austria	Q4 2022	Kaufen
16.02.		AMAG	FY 2022	Halten
17.02.		DO & CO	Q3 2023	Kaufen
22.02.		Kapsch TrafficCom	Q3 2023	Kaufen
22.02.		Wienerberger	FY 2022	Akkumulieren
23.02.		Palfinger	FY 2022	Akkumulieren
23.02.		Uniq	FY 2022	Kaufen

Quelle: Erste Group Research.

Andritz

Österreich | Industrie

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 64,00
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 54,55

Geschäftsmodell

Andritz ist einer der weltweit führenden Lieferanten von Anlagen, Ausrüstungen und Serviceleistungen für Wasserkraftwerke, die Zellstoff- und Papierindustrie, die metallverarbeitende Industrie und Stahlindustrie, Fest-Flüssig-Trennung sowie die Tierfutter- und Biomassepelletierung.

Ergebnis Update

Nach den starken Q3-Zahlen mit neuem Rekordauftragsstand von rund EUR 10,8 Mrd. haben wir unsere Schätzungen in unserer neuen Unternehmensanalyse überarbeitet. Wir bestätigen dabei unsere Kauf-Empfehlung mit neuem Kursziel EUR 64 (zuvor: EUR 61). Auch der weitere Ausblick bleibt trotz Konjunkturschwäche vielversprechend. Für das 2. Quartal 2023 erwartet Andritz die Buchung eines EUR 1,5 Mrd. schweren Auftrags für eine Zellstofffabrik in Paraguay. Positiv überrascht im 3. Quartal hat auch die EBITA-Marge von über 8%. Ein höheres Geschäftsvolumen, Preissetzungsmacht und Skaleneffekte sollten Andritz helfen, diese Marke trotz Kosteninflation auch weiter zu halten. Die Mittelfrist Guidance 2024 mit einem Umsatzziel von EUR 7-8 Mrd. erachten wir als konservativ, während die Spanne bei der EBITA-Marge von 8-9% realistisch erscheint.

Empfehlung

Analyst: Daniel Lion, CIIA

Im Peer Group Vergleich notiert die Aktie mit deutlichen Abschlägen zur Peer Group. Wir denken, dass nach mehreren Jahren der Restrukturierung die Anleger mit jedem positiven Quartals-Update das Vertrauen in das weitere profitable Wachstum wieder zurückgewinnen.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 5.673	Letzte Analyse:	21.11.2022
Free Float:	63,6%	Nächste Bilanz:	08.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	3,7%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	19,7%
ISIN:	AT0000730007	5J Preis Perf.:	13,6%

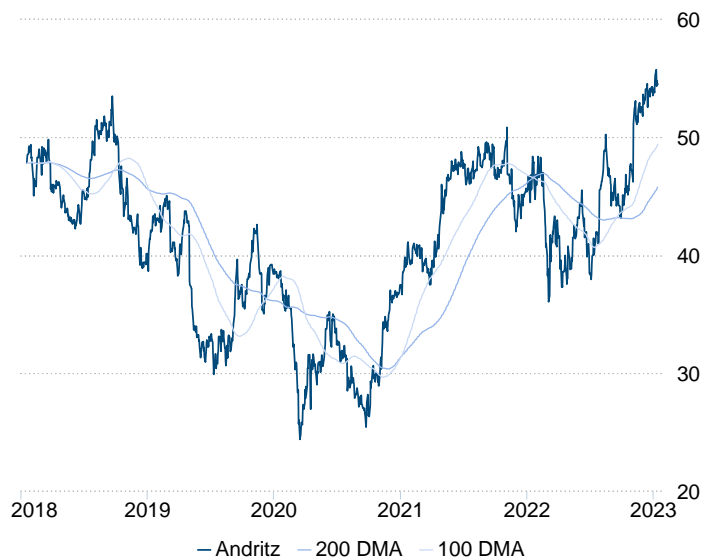
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	Aktie		Branche	
Netto Marge	5,4	6,8	13,2	18,3	KGV 22	12,1	12,8		
EBIT Marge	7,8	9,9	12,1	12,8	KGV 23e	2,53	1,95		
ROE	21,9	14,8	7,6	10,0	EV/EBIT 23e	6,7	8,6		
Umsatz (J/J)	10,4	6,4			EV/EBIT 24e				
Gew./Aktie (J/J)	10,4	19,9							

Financials

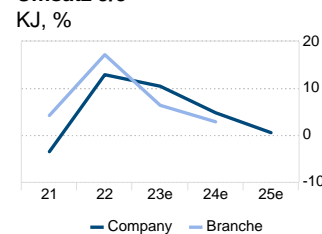
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	6.700	6.463	7.296	8.058
% J/J	0,4	-3,5	12,9	10,4
EBITDA	571	718	799	843
% J/J	6,2	25,8	11,2	5,5
EBIT	315	480	560	625
% J/J	32,4	52,2	16,8	11,6
Gewinn	207	326	399	440
% J/J	62,1	57,2	22,5	10,2
Gew./Aktie	2,08	3,28	4,03	4,45
% J/J	63,6	57,5	22,8	10,4
Div./Aktie	1,00	1,65	2,00	2,30
Rendite	2,7	3,6	3,7	4,2

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

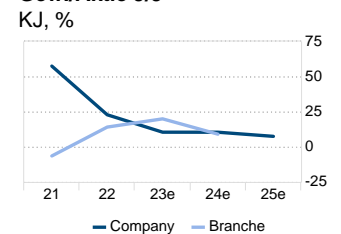
Schlusskurs in EUR



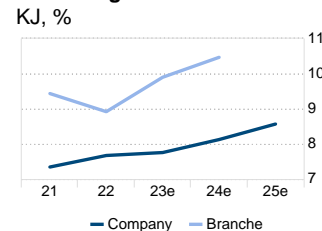
Umsatz J/J



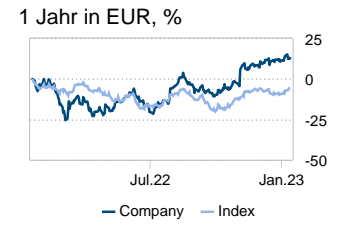
Gew./Aktie J/J



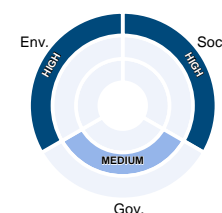
EBIT Marge



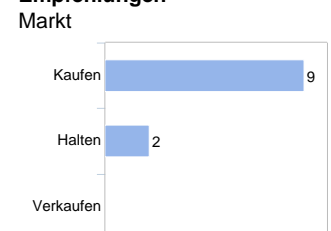
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Austrian Post

Österreich | Industrie

Empfehlung: **Akkumulieren** Kursziel: EUR 34,00
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 32,55

Geschäftsmodell

Die Österreichische Post ist der landesweit führende Logistik- und Postdienstleister. Zu den Hauptgeschäftsbereichen zählen die Beförderung von Briefen, Werbesendungen, Printmedien und Paketen. Das Filialnetz zählt zu den größten Privatkundennetzen des Landes.

Ergebnis Update

Die Q3-Zahlen der Österreichischen Post überraschten leicht positiv. Der Umsatz legte im Q3/22 um 6% EUR 604,1 Mio. zu. Das Briefvolumen war im Q3/22 dank Sonderaussendungen mit -1% annähernd stabil. Die Entwicklung der Paketvolumina zeigte einen Turnaround mit +6% in Österreich, auch die Türkei lag zum Vorjahr stabil (+1%). Das EBITDA konnte im Q3 mit EUR 78,6 Mio. annähernd konstant gehalten werden. Der Ausblick 2022 mit einem Umsatz nahe dem Vorjahresniveau (EUR 2,5 Mrd.) wurde bestätigt. Beim EBIT-Ausblick erwartet das Management nun, zumindest die Mitte der zuvor kommunizierten Spanne zwischen EUR 161-205 Mio. zu erreichen. 2023 erwartet der Vorstand mit einem Umsatzwachstum dem Kostenauftrieb zu begegnen und ein möglichst stabiles Ergebnis zu erzielen.

Empfehlung *Analyst: Christoph Schultes, CIIA*

Das 3. Quartal entwickelte sich erfreulich - besonders der Paketbereich überraschte mit einem Volumenzuwachs von einem starken Vorjahresniveau ausgehend positiv. Der Ausblick deutet auch auf ein starkes Schlussquartal hin.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 2.199	Letzte Analyse:	19.05.2022
Free Float:	47,2%	Nächste Bilanz:	15.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	5,5%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-15,1%
ISIN:	AT0000APOST4	5J Preis Perf.:	-17,4%

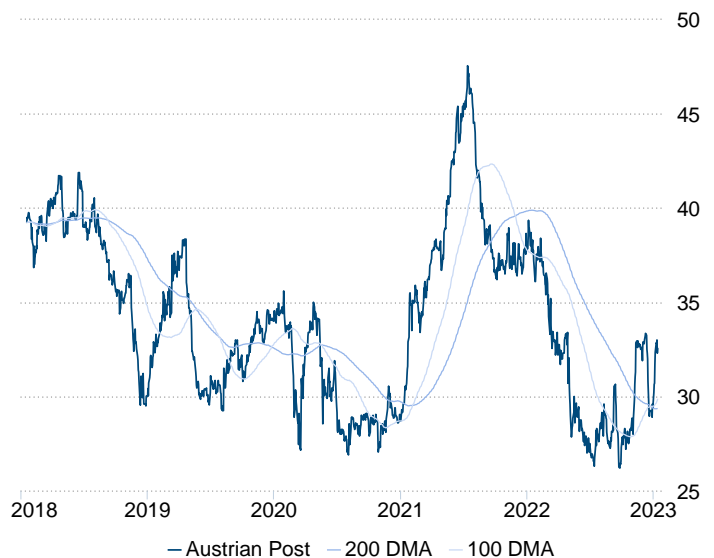
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	
	Aktie	Branche	Aktie	Branche	Aktie	Branche
Netto Marge	5,6	3,9	KGV 22	17,7	11,0	
EBIT Marge	7,7	6,0	KGV 23e	17,8	9,4	
ROE	20,9	16,3	KBW 23e	3,34	1,63	
Umsatz (J/J)	2,3	3,1	EV/EBIT 23e	14,9	9,0	
Gew./Aktie (J/J)	6,2	11,2	EV/EBIT 24e	13,1	6,3	

Financials

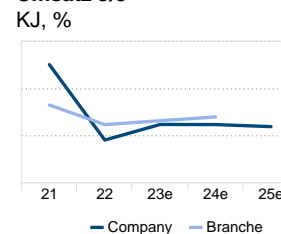
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	2.189	2.520	2.495	2.553
% J/J	8,3	15,1	-1,0	2,3
EBITDA	303	376	342	364
% J/J	-5,0	24,1	-9,0	6,6
EBIT	161	210	180	196
% J/J	-20,0	30,9	-14,4	8,9
Gewinn	118	152	128	136
% J/J	-19,2	28,7	-15,9	6,2
Gew./Aktie	1,75	2,25	1,90	2,01
% J/J	-19,2	28,7	-15,9	6,2
Div./Aktie	1,60	1,90	1,80	1,90
Rendite	5,6	5,0	5,5	5,8

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

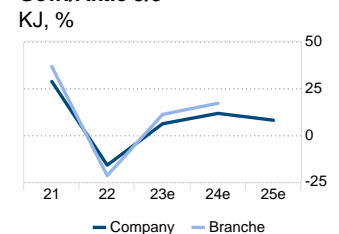
Schlusskurs in EUR



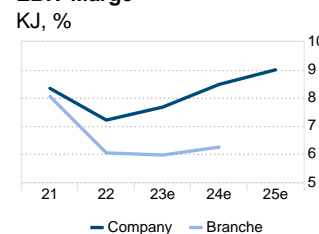
Umsatz J/J



Gew./Aktie J/J



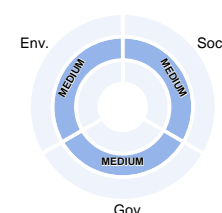
EBIT Marge



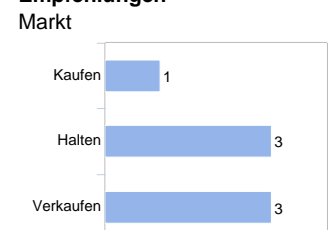
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



FACC

Österreich | Industrie

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 10,00
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 6,68

Geschäftsmodell

Die FACC entwickelt und produziert Komponente und Systeme aus Composite-Materialien für die Luftfahrtindustrie. Das Unternehmen ist Tier-1-Lieferant für alle namhaften Flugzeug- und Triebwerkhersteller wie Boeing, Airbus, Rolls & Royce und Pratt & Whitney.

Ergebnis Update

In unserer neuen Unternehmensanalyse bestätigen wir unsere Kauf-Empfehlung für die FACC-Aktie mit unverändertem Kursziel von EUR 10/Aktie. Wir haben unsere Schätzungen und Diskontierungssätze leicht angepasst. 2022 erwarten wir einen Umsatz von EUR 566 Mio. sowie ein operatives Ergebnis von knapp über EUR 10 Mio. Die Flugindustrie ist weiter auf Erholungskurs. Damit steigt auch die Nachfrage nach effizienten Flugzeugen und die OEMs erhöhen ihre Produktionsraten. FACC sollte von höheren Auslieferungen der A320-Familie profitieren, aber auch von der Wiederaufnahme der Produktion der Boeing 787 sowie der C919. Im Zuge einer höheren Bevorratung infolge der Lieferkettenengpässe stieg die Nettoverschuldung auf knapp EUR 240 Mio. im Q3/22. Zu Jahresende soll sie wieder auf EUR 200-210 Mio. sinken, um die Financial Covenants in den Kreditverträgen einzuhalten.

Empfehlung *Analyst: Christoph Schultes, CIIA*

In Summe sehen wir die FACC weiter als attraktive Option, um auf die Erholung der Flugindustrie zu setzen. Ein wachsames Auge werden Anleger jedoch auf die Finanzverschuldung werfen, die wie erwähnt gegen Jahresende wieder sinken sollte.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 306	Letzte Analyse:	29.11.2022
Free Float:	44,5%	Nächste Bilanz:	24.02.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	0,0%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-16,0%
ISIN:	AT00000FACC2	5J Preis Perf.:	-64,1%

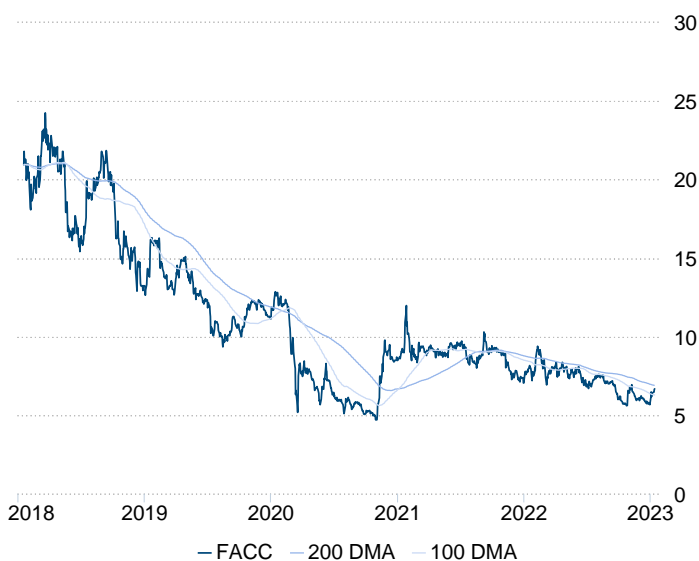
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	Aktie		Branche	
Netto Marge	1,3	4,8	KGV 22	-	30,6				
EBIT Marge	3,7	11,7	KGV 23e	33,4	22,3				
ROE	4,2	15,1	KBW 23e	1,49	3,57				
Umsatz (J/J)	11,1	16,7	EV/EBIT 23e	21,7	17,1				
Gew./Aktie (J/J)	100,0	34,7	EV/EBIT 24e	14,9	13,6				

Financials

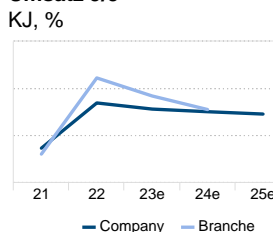
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	527	498	566	629
% J/J	-20,8	-5,6	13,7	11,1
EBITDA	-24	6	47	60
% J/J	-	-	641,6	28,1
EBIT	-74	-25	10	23
% J/J	-	-	-	129,5
Gewinn	-77	-24	-9	8
% J/J	-	-	-	-
Gew./Aktie	-1,68	-0,52	-0,20	0,18
% J/J	-	-	-	-
Div./Aktie	0,0	0,0	0,0	0,10
Rendite	0,0	0,0	0,0	1,5

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

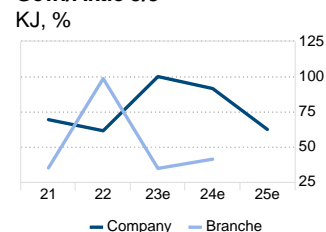
Schlusskurs in EUR



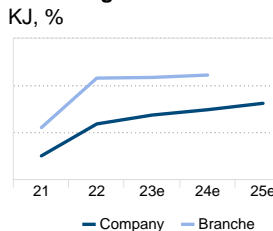
Umsatz J/J



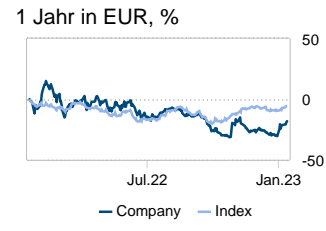
Gew./Aktie J/J



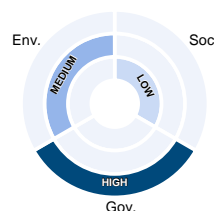
EBIT Marge



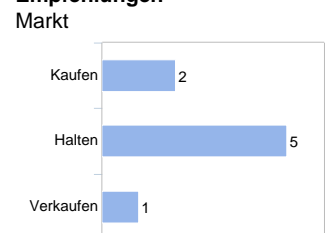
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Palfinger

Österreich | Industrie

Empfehlung: **Akkumulieren** Kursziel: EUR 30,00
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 27,00

Geschäftsmodell

Palfinger ist einer der weltweit führenden Hersteller von hydraulischen Hebe-Lösungen für Nutzfahrzeuge (u.a. Krane) und im maritimen Bereich. Bei Ladekränen, Forst- und Recyclingkränen, Marinekränen, Windkränen, Hooklifts und Eisenbahnsystemen ist das Unternehmen Weltmarktführer.

Ergebnis Update

Nach den starken Zahlen im Q3/22 gekoppelt mit dem hohen Auftragsbuch und positiven Ausblick sind wir mit unseren Schätzungen optimistischer geworden und heben unser Kursziel auf EUR 30/Aktie an (zuvor: EUR 24,60). Die Akkumulieren-Empfehlung bleibt aufrecht. 2022 erwarten wir, dass Palfinger seine Guidance mit einem Umsatz von EUR 2 Mrd. und einem EBIT nahe EUR 155 Mio. leicht erreichen sollte. Ein volles Auftragsbuch samt positivem Beitrag der umgesetzten Preiserhöhungen sowie die sich langsam entspannenden Lieferketten sorgen für Rückenwind. Der positive Schwung an Aufträgen ermöglicht eine gute Visibilität bis weit ins Jahr 2023, sodass Palfinger bereits kommendes Jahr die für 2024 anvisierte Umsatzmarke von EUR 2,3 Mrd. knacken sollte. Als größtes Risiko sehen wir derzeit die angespannte Energieversorgung in Europa über den Winter.

Empfehlung *Analyst: Daniel Lion, CIIA*

In Summe sind wir im Vergleich zu unserem letzten Update vom September für die Geschäftsaussichten von Palfinger optimistischer geworden. Auch die günstige Bewertung mit Abschlägen zur Peer Group sowie zum historischen 5-Jahres-Schnitt unterstützen.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 1.015	Letzte Analyse:	14.11.2022
Free Float:	35,9%	Nächste Bilanz:	23.02.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	2,4%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-21,1%
ISIN:	AT0000758305	5J Preis Perf.:	-28,0%

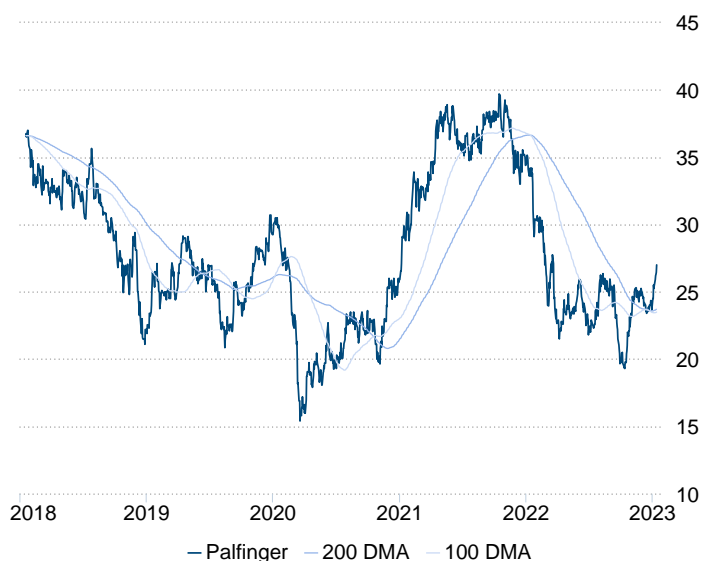
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)		Aktie		Branche	
Netto Marge	5,6	6,6	KGV 22	13,1	11,9					
EBIT Marge	8,4	9,1	KGV 23e	10,4	10,5					
ROE	14,1	10,4	KBW 23e	1,25	1,09					
Umsatz (J/J)	5,6	7,7	EV/EBIT 23e	8,6	9,0					
Gew./Aktie (J/J)	39,9	26,6	EV/EBIT 24e	7,3	8,2					

Financials

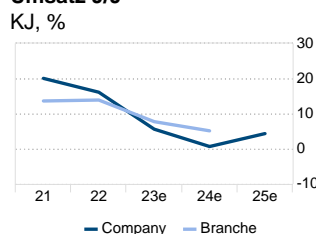
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	1.534	1.842	2.138	2.258
% J/J	-12,5	20,1	16,1	5,6
EBITDA	189	244	237	285
% J/J	-15,6	29,2	-2,7	20,2
EBIT	100	155	154	189
% J/J	-32,7	54,6	-0,8	23,1
Gewinn	50	87	72	101
% J/J	-37,8	73,9	-16,8	39,9
Gew./Aktie	1,32	2,31	2,07	2,90
% J/J	-37,8	74,4	-10,3	39,9
Div./Aktie	0,45	0,77	0,66	0,93
Rendite	1,7	2,2	2,4	3,4

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

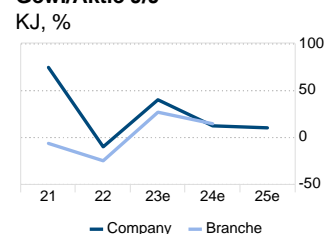
Schlusskurs in EUR



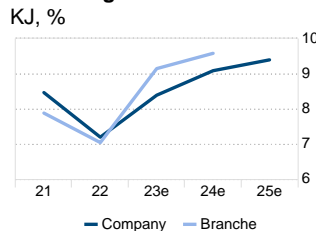
Umsatz J/J



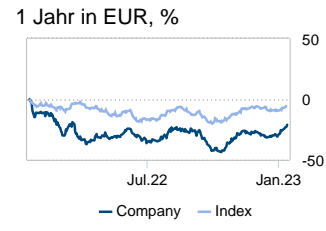
Gew./Aktie J/J



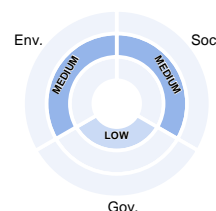
EBIT Marge



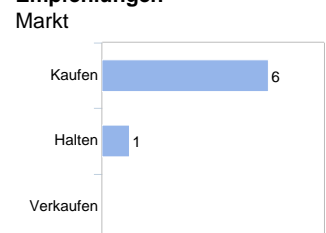
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



PORR

Österreich | Industrie

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 16,00
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 12,70

Geschäftsmodell

PORR ist ein führendes Bauunternehmen in Europa. Das Unternehmen ist Gesamtdienstleister in allen Sparten der Bauwirtschaft, vom Tiefbau einschließlich Verkehrswege-, Tunnelbau und Spezialtiefbau über den Hochbau bis hin zu Umwelttechnik und Facilitymanagement.

Ergebnis Update

PORR steigerte in den ersten drei Quartalen 2022 ihre Produktionsleistung um 9,4% auf EUR 4,53 Mrd., der Auftragsbestand belief sich auf EUR 7,86 Mrd. Der Auftragseingang schwächte sich infolge selektiverer Auftragsannahme jedoch um knapp 5% auf EUR 4,62 Mrd. ab. Das Vorsteuerergebnis verbesserte sich trotz gestiegener Material- und Energiepreise um 35,4% auf EUR 57,5 Mio. Die Vorsteueremarge im Verhältnis zur Produktionsleistung verbesserte sich somit im Q1-3/22 auf 1,3% von 1,0% in der Vorjahresperiode. Der Vorstand hob seinen Finanzausblick 2022 an. Die Produktionsleistung wird nun bei rund EUR 6,0 Mrd. erwartet (zuvor: EUR 5,7-5,9 Mrd.) und das Vorsteuerergebnis bei über EUR 100 Mio. (zuvor: Steigerung gegenüber Vorjahreswert von EUR 85,4 Mio.). 2023 wird eine weitere Steigerung des Ergebnisses erwartet.

Empfehlung

Analyst: Michael Marschallinger

2023 sollten der PORR ihr Auftragsbuch mit Fokus auf Hoch- und Tiefbau gegenüber Wohnbau entgegenkommen genauso wie die aktuell wieder rückläufigen Preise bei Baumaterialien. Dies sollte den Grundstein für eine weitere Margenerholung legen.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 499	Letzte Analyse:	12.09.2022
Free Float:	42,3%	Nächste Bilanz:	30.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	6,3%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-5,8%
ISIN:	AT0000609607	5J Preis Perf.:	-54,9%

Ratios

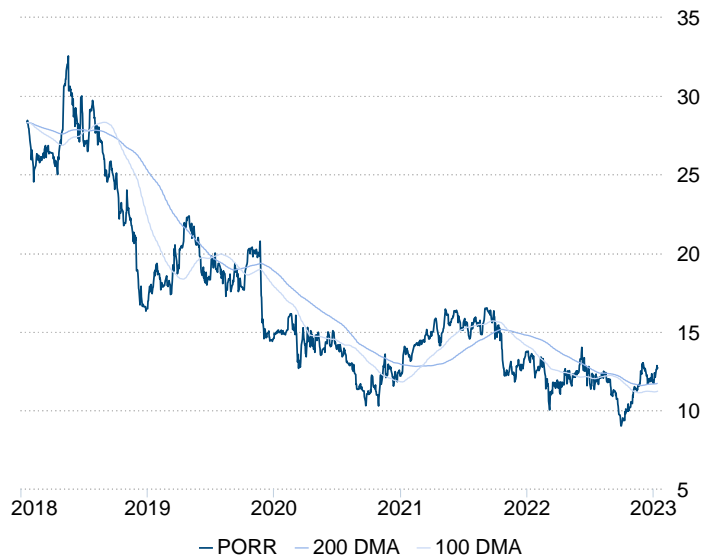
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)		Aktie		Branche	
Netto Marge	1,7	2,8	KGV 22	8,1	11,9					
EBIT Marge	2,6	4,0	KGV 23e	6,2	10,0					
ROE	14,9	13,5	KBW 23e	1,22	1,46					
Umsatz (J/J)	1,3	1,5	EV/EBIT 23e	9,5	8,9					
Gew./Aktie (J/J)	8,1	4,6	EV/EBIT 24e	8,4	7,7					

Financials

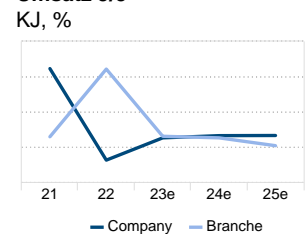
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	4.652	5.170	5.072	5.137
% J/J	-4,7	11,1	-1,9	1,3
EBITDA	131	288	322	325
% J/J	-40,9	118,8	11,9	1,0
EBIT	-37	95	128	135
% J/J	-	-	34,9	5,5
Gewinn	-66	36	57	62
% J/J	-	-	59,6	8,1
Gew./Aktie	-2,28	1,05	1,47	1,59
% J/J	-	-	39,2	8,1
Div./Aktie	0,0	0,0	0,80	0,80
Rendite	0,0	0,0	6,3	6,3

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

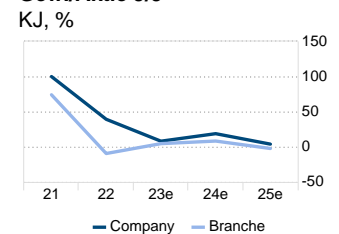
Schlusskurs in EUR



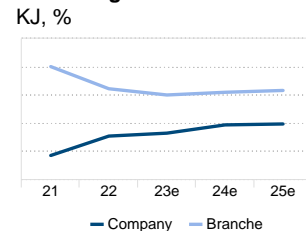
Umsatz J/J



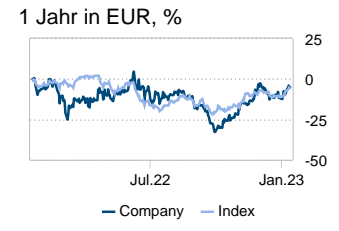
Gew./Aktie J/J



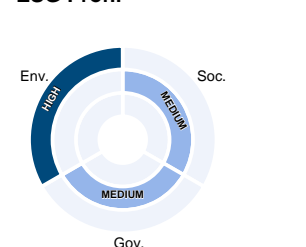
EBIT Marge



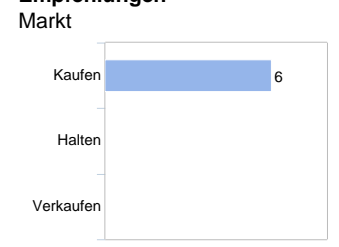
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



SBO

Österreich | Industrie

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 77,40
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 60,30

Geschäftsmodell

SBO ist Weltmarktführer bei Hochpräzisionsteilen aus hochlegiertem Stahl und führender Anbieter von Schlüsselkomponenten für die Ölindustrie. Schwerpunkt sind amagnetische Bohrstrangkomponten sowie High-Tech Downhole Tools für Directional und Horizontal Wells.

Ergebnis Update

In unserer neuen Unternehmensanalyse zur SBO bestätigen wir unsere Kauf-Empfehlung mit neuem Kursziel EUR 77,40/Aktie (zuvor: EUR 74,50). SBO präsentiert am 18. Jänner seine vorläufigen Eckzahlen 2022, wobei wir nun mit einem Umsatz von EUR 491,4 Mio. (+67,8% j/j) und einer mehr als Verdreifung des Nettogewinns auf EUR 68,1 Mio. rechnen. 2022 profitierte SBO stark vom positiven Ölmarktumfeld und der Beschleunigung der Explorations- und Produktionsausgaben. Laut der letzten Analyse vom Dezember 2022 erwartet das Marktforschungsinstitut Evercore ISI Research bei den weltweiten E&P-Ausgaben für 2023 ein Plus von rund 14% (nach einem geschätzten Anstieg von 20% im Jahr 2022). Für 2023 erwarten wir daher weitere Ergebnissteigerungen und haben unsere Schätzungen leicht nach oben angepasst.

Empfehlung *Analyst: Vladimira Urbankova, MBA*

Wir glauben, dass SBO - unterstützt von der starken Bilanz und geführt von erfahrenem Management - exzellent positioniert ist, vom positiven Ölmarktumfeld zu profitieren und seine Langfriststrategie 2030 (inklusive Green-Tech Segment Aufbau) erfolgreich umzusetzen.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 965	Letzte Analyse:	11.01.2023
Free Float:	66,6%	Nächste Bilanz:	16.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	2,5%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	67,7%
ISIN:	AT0000946652	5J Preis Perf.:	-32,6%

Ratios (%, KJ)	Value			
	Aktie	Branche	(x, KJ)	Aktie Branche
Netto Marge	13,8	9,1	KGV 22	14,7 27,1
EBIT Marge	18,6	14,0	KGV 23e	12,3 16,7
ROE	19,0	21,7	KBW 23e	2,11 3,34
Umsatz (J/J)	20,4	17,2	EV/EBIT 23e	9,3 11,7
Gew./Aktie (J/J)	19,5	59,7	EV/EBIT 24e	7,8 9,4

Financials

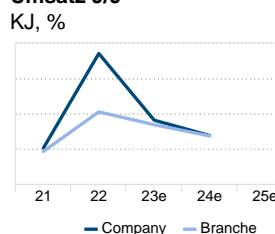
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	291	293	491	592
% J/J	-34,6	0,6	67,8	20,4
EBITDA	27	60	123	145
% J/J	-75,1	121,6	104,6	18,3
EBIT	-28	28	90	110
% J/J	-	-	219,6	22,0
Gewinn	-22	21	68	81
% J/J	-	-	224,7	19,5
Gew./Aktie	-1,36	1,31	4,26	5,09
% J/J	-	-	224,7	19,5
Div./Aktie	0,0	0,75	1,50	1,60
Rendite	0,0	2,4	2,5	2,7

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

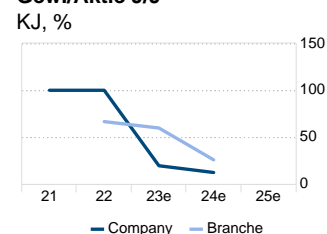
Schlusskurs in EUR



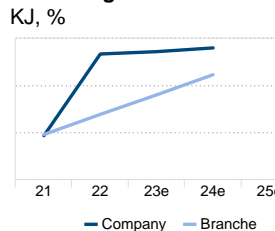
Umsatz J/J



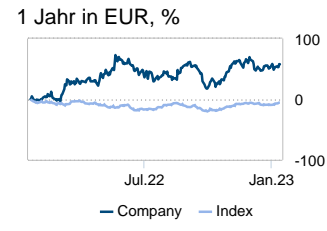
Gew./Aktie J/J



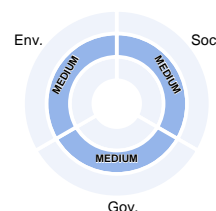
EBIT Marge



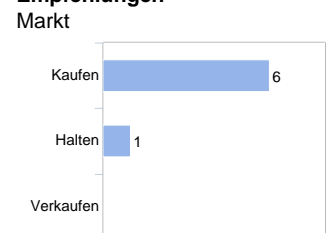
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



STRABAG

Österreich | Industrie

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 52,50
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 38,85

Geschäftsmodell

STRABAG ist das führende Bauunternehmen in Deutschland, Österreich und CEE. Das Tätigkeitsfeld erstreckt sich über die Divisionen Hoch- und Ingenieurbau, Transportinfrastruktur und Spezialdivisionen und Konzessionen. STRABAG deckt die gesamte Wertschöpfungskette ab.

Ergebnis Update

In unserer neuen Unternehmensanalyse zur STRABAG-Aktie bestätigen wir unsere Kauf-Empfehlung mit neuem Kursziel EUR 52,50/Aktie (zuvor: EUR 49,80/Aktie). Nach dem soliden Trading Statement zum 3. Quartal 22 sowie dem leicht angehobenen Ausblick haben wir unsere Schätzungen etwas nach oben gesetzt. Unterstützend wirkte der hohe Anteil an öffentlichen Infrastrukturaufträgen (mehr als 60%) bei der STRABAG, die sich gegenüber dem privaten Hoch- und Tiefbau auch in Zeiten steigender Zinsen positiv entwickeln. Befeuert durch EU und nationale Budgets sollen die Infrastrukturausgaben 2023-25 um durchschnittlich 3% p.a. wachsen. Rückenwind für die Margen erwarten wir von rückläufigen Energiepreisen bei bereits festgesetzten Auftragspreisen. Wir erwarten, dass STRABAG ihr Ziel einer 4% EBIT-Marge in den kommenden 2 Jahren leicht erreichen wird.

Empfehlung

Analyst: Michael Marschallinger

Wir empfehlen STRABAG-Aktionären, das Pflichtangebot (Nachfrist bis 2. Februar 2023) der Kernaktionäre zu EUR 38,94/Aktie nicht anzunehmen. Einerseits würde es die Liquidität der Aktie weiter reduzieren, andererseits liegt der Preis deutlich unter unserem Kursziel.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 3.986	Letzte Analyse:	02.12.2022
Free Float:	12,8%	Nächste Bilanz:	27.04.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	4,4%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	2,8%
ISIN:	AT000000STR1	5J Preis Perf.:	8,5%

Ratios

Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	
	Aktie	Branche	Aktie	Branche	Aktie	Branche
Netto Marge	2,8	2,8	KGV 22	9,0	11,9	
EBIT Marge	4,3	4,0	KGV 23e	8,6	10,0	
ROE	10,5	14,9	KBW 23e	0,87	1,46	
Umsatz (J/J)	3,3	1,3	EV/EBIT 23e	2,4	8,9	
Gew./Aktie (J/J)	4,6	7,1	EV/EBIT 24e	2,1	8,0	

Financials

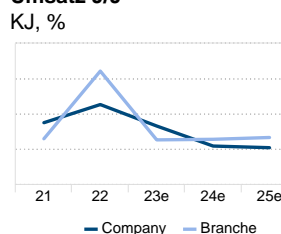
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	14.750	15.299	16.263	16.792
% J/J	-5,9	3,7	6,3	3,3
EBITDA	1.175	1.446	1.230	1.259
% J/J	5,5	23,1	-14,9	2,3
EBIT	631	896	688	716
% J/J	4,9	42,1	-23,3	4,1
Gewinn	395	586	445	465
% J/J	6,8	48,2	-24,1	4,6
Gew./Aktie	3,85	5,71	4,33	4,53
% J/J	6,8	48,2	-24,1	4,6
Div./Aktie	6,90	2,00	1,70	1,80
Rendite	24,3	5,5	4,4	4,6

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

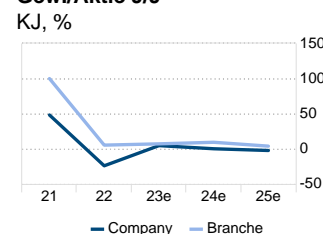
Schlusskurs in EUR



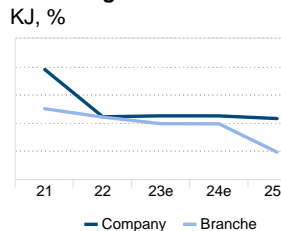
Umsatz J/J



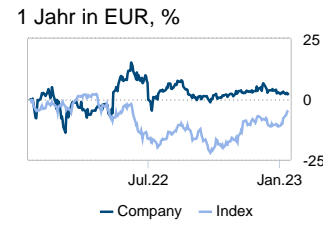
Gew./Aktie J/J



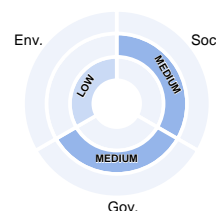
EBIT Marge



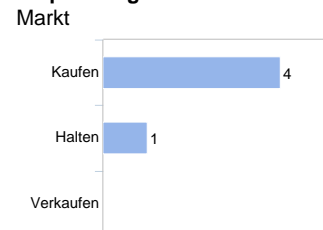
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Vienna Int. Airport

Österreich | Industrie

Empfehlung: **Akkumulieren** Kursziel: EUR 38,40
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 33,50

Geschäftsmodell

Die Flughafen Wien AG ist eine der wenigen börsennotierten Flughäfen in Europa. Als Entwickler, Errichter und Komplettbetreiber des Flughafens Wien wird die gesamte damit im Zusammenhang stehende Dienstleistungspalette angeboten.

Ergebnis Update

In unserer neuen Unternehmensanalyse zum Flughafen Wien bestätigen wir unsere Akkumulieren-Empfehlung mit neuem Kursziel EUR 38,40/Aktie (zuvor: EUR 37,80). Das Management hob seinen 2022 Finanzausblick bereits zum dritten Mal in diesem Jahr an, nachdem sich das Fluggastaufkommen schneller als erwartet von der Corona-Krise erholte. Basierend auf den starken 9-Monats-Zahlen und der letzten Guidance haben wir unsere Schätzungen leicht angehoben. 2022 erwarten wir nun einen Umsatz von EUR 678,4 Mio. (+66,7% j/j) und einen Nettogewinn nach Minderheiten von EUR 103,8 Mio. (GJ 2021: EUR 3,7 Mio.). Wir erwarten, dass sich die rasche post-pandemische Geschäftserholung 2023 erfolgreich fortsetzt mit einem Umsatz von EUR 797,0 Mio. (+17,5% j/j) und einem Nettogewinn nach Minderheiten von EUR 140,5 Mio.

Empfehlung *Analyst: Vladimira Urbankova, MBA*

Die soliden Fundamentaldaten sowie das kompetente Management sprechen für die Aktie. Die Erfolgchancen des laufenden Teilübernahmeangebots von IFM GIF zu EUR 34/Aktie sind schwierig einzuschätzen, sollten aber die Kursentwicklung nach unten absichern.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 2.814	Letzte Analyse:	30.11.2022
Free Float:	9,9%	Nächste Bilanz:	01.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	2,4%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	18,8%
ISIN:	AT00000VIE62	5J Preis Perf.:	-4,3%

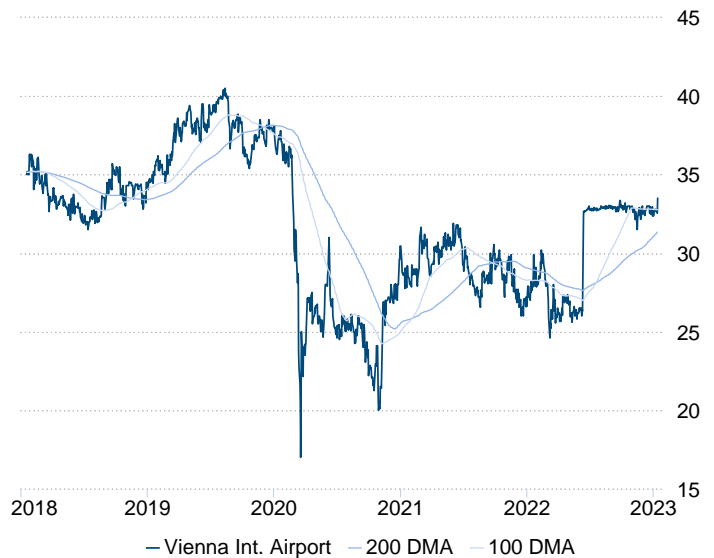
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	
	Aktie	Branche	Aktie	Branche	Aktie	Branche
Netto Marge	19,7	15,6	KGV 22	57,8	33,7	
EBIT Marge	27,2	25,8	KGV 23e	23,9	21,1	
ROE	10,5	9,8	KBW 23e	2,06	1,65	
Umsatz (J/J)	17,5	12,3	EV/EBIT 23e	14,4	19,3	
Gew./Aktie (J/J)	35,3	50,3	EV/EBIT 24e	12,2	15,6	

Financials

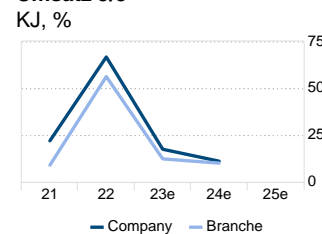
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	334	407	678	797
% J/J	-61,1	22,0	66,7	17,5
EBITDA	54	154	305	354
% J/J	-85,9	185,5	97,5	16,2
EBIT	-87	20	172	217
% J/J	-	-	761,7	26,1
Gewinn	-73	4	104	141
% J/J	-	-	2.680,1	35,3
Gew./Aktie	-0,87	0,04	1,24	1,67
% J/J	-	-	2.680,1	35,3
Div./Aktie	0,0	0,0	0,80	0,90
Rendite	0,0	0,0	2,4	2,7

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

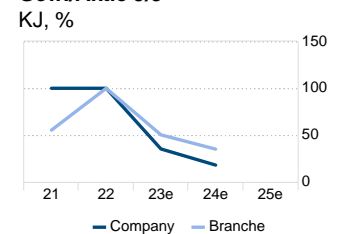
Schlusskurs in EUR



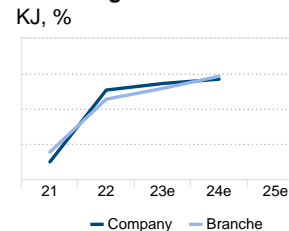
Umsatz J/J



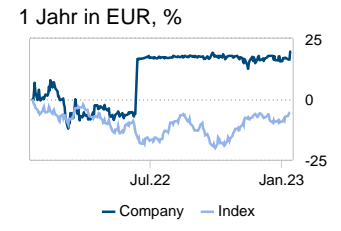
Gew./Aktie J/J



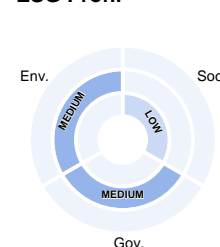
EBIT Marge



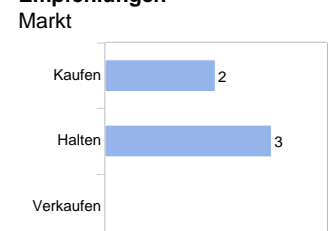
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Wienerberger

Österreich | Industrie

Empfehlung: **Akkumulieren** Kursziel: EUR 28,30
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 25,94

Geschäftsmodell

Wienerberger ist mit 200 Produktionsstandorten gruppenweit in 30 Ländern der größte Ziegelproduzent weltweit, Nr. 1 bei Tondachziegeln in Europa und Marktführer bei Betonsteinen in Zentral-Osteuropa und bei Rohrsystemen in Europa.

Ergebnis Update

Wienerberger kündigte Mitte Dezember mit der geplanten Übernahme von Terreal einen großen Wachstumsschritt an. Terreal ist ein europäischer Anbieter von Dach- und Solarlösungen mit Hauptsitz in Frankreich. Die Transaktion umfasst rund 29 Produktionsstandorte mit fast 3.000 Mitarbeitern bei einem Jahresumsatz von rund EUR 740 Mio. und einem EBITDA von rund EUR 100 Mio. Rund 60% des Umsatzes werden in Frankreich und knapp 30% in Deutschland erzielt. Kaufpreis wurde noch keiner genannt, der Enterprise Value wurde mit rund EUR 600 Mio. beziffert. Die Transaktion soll bis Ende 2023/Anfang 2024 abgeschlossen sein. Ziel für Wienerberger ist es, seine Präsenz in den attraktiven Märkten für Sanierungen und Renovierungen auszubauen. Dies gilt insbesondere in Frankreich und Deutschland im Bereich der Steildachlösungen und der Solartechnik.

Empfehlung *Analyst: Michael Marschallinger*

Wienerberger sollte mit der erweiterten Produktpalette im Dachbereich stärker vom Trend zu Renovierung und Dekarbonisierung profitieren - insbesondere in Frankreich und Deutschland. Zusätzlich reduziert Wienerberger seinen Anteil am zyklischeren Neubau.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 2.935	Letzte Analyse:	22.08.2022
Free Float:	100,0%	Nächste Bilanz:	22.02.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	4,2%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-21,6%
ISIN:	AT0000831706	5J Preis Perf.:	22,8%

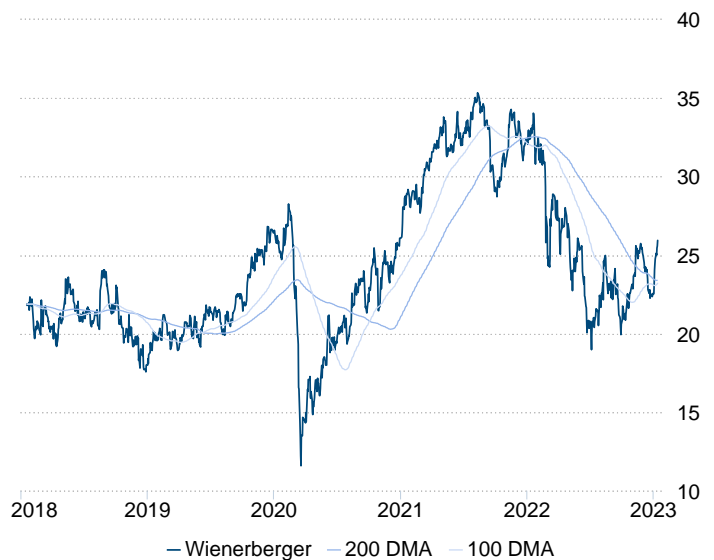
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)		Aktie		Branche	
Netto Marge	7,8	6,3	KGV 22	5,6	11,3					
EBIT Marge	11,3	10,2	KGV 23e	8,3	11,6					
ROE	12,9	8,8	KBW 23e	1,06	1,14					
Umsatz (J/J)	-10,0	-2,8	EV/EBIT 23e	7,1	9,1					
Gew./Akte (J/J)	-25,6	-2,8	EV/EBIT 24e	6,7	8,2					

Financials

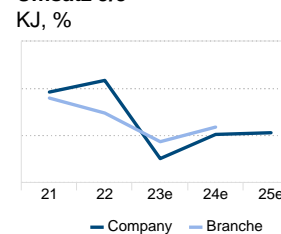
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	3.355	3.971	4.899	4.409
% J/J	-3,2	18,4	23,4	-10,0
EBITDA	558	694	960	800
% J/J	-8,5	24,4	38,2	-16,7
EBIT	193	420	655	498
% J/J	-46,9	118,4	55,9	-24,0
Gewinn	89	311	461	343
% J/J	-64,5	251,0	48,3	-25,6
Gew./Akte	0,79	2,75	4,07	3,03
% J/J	-63,9	249,7	48,3	-25,6
Div./Akte	0,60	0,75	1,10	0,90
Rendite	2,3	2,3	4,2	3,5

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

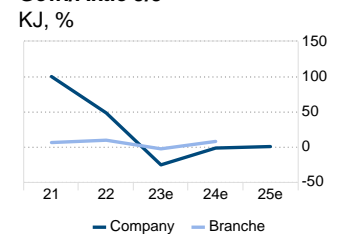
Schlusskurs in EUR



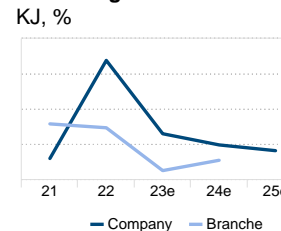
Umsatz J/J



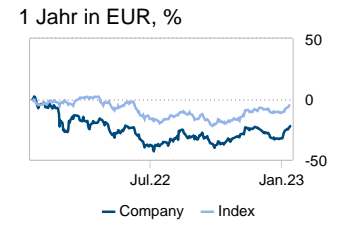
Gew./Akte J/J



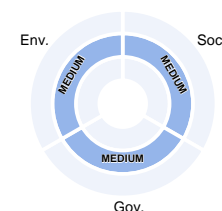
EBIT Marge



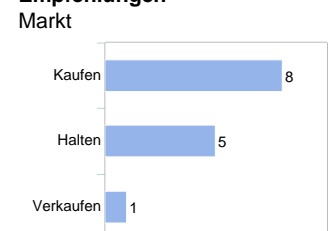
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Zumtobel

Österreich | Industrie

Empfehlung: **Halten** Kursziel: EUR 7,30
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 7,21

Geschäftsmodell

Zumtobel ist ein internationaler Lichtkonzern und führender Anbieter von Lichtlösungen, Lichtkomponenten und dazugehörigen Services. Mit ihren Marken Thorn, Tridonic und Zumtobel, den Marken accc und ThornEco bietet Zumtobel ein umfassendes Produkt- und Serviceportfolio.

Ergebnis Update

Nachdem Zumtobel bereits am 10. November vorläufige Eckdaten für das 1. Halbjahr 22/23 veröffentlicht und den Ausblick aufs Gesamtjahr angehoben hatte, brachte der finale Halbjahresbericht keine großen Überraschungen. Das 2. Quartal 22/23 zeigte sich außerordentlich stark mit einem Umsatzplus von 13% auf EUR 314,1 Mio. sowie einer mehr als Verdoppelung beim EBIT auf EUR 31,7 Mio. Die EBIT-Marge lag mit 10,1% somit im zweistelligen Bereich, was deutlich über dem besten historischen Q2-Wert von knapp 7% liegt. Ausschlaggebend für die starke Entwicklung waren neben höheren Volumina vor allem angehobene Verkaufspreise sowie positive Wechselkurseffekte vorrangig aus CHF, USD und CNY. Der Vorstand bestätigte seinen Finanzausblick 2022/23 an und erwartet ein Umsatzplus von 4-8% sowie eine EBIT-Marge von 4-6%.

Empfehlung

Analyst: Michael Marschallinger

Die außerordentlich starke Profitabilität im Q2 ist auch von positiven Wechselkurseffekten getragen. Die 2. Hälfte des Geschäftsjahres über die Wintermonate ist saisonal bedingt schwächer, sodass wir uns mit unseren Schätzungen und Halten-Empfehlung wohl fühlen.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 311	Letzte Analyse:	11.07.2022
Free Float:	54,0%	Nächste Bilanz:	08.03.2023
FJ Ende:	30.04.2022	Div.Rendite 23e:	4,8%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-14,0%
ISIN:	AT0000837307	5J Preis Perf.:	-30,3%

Ratios

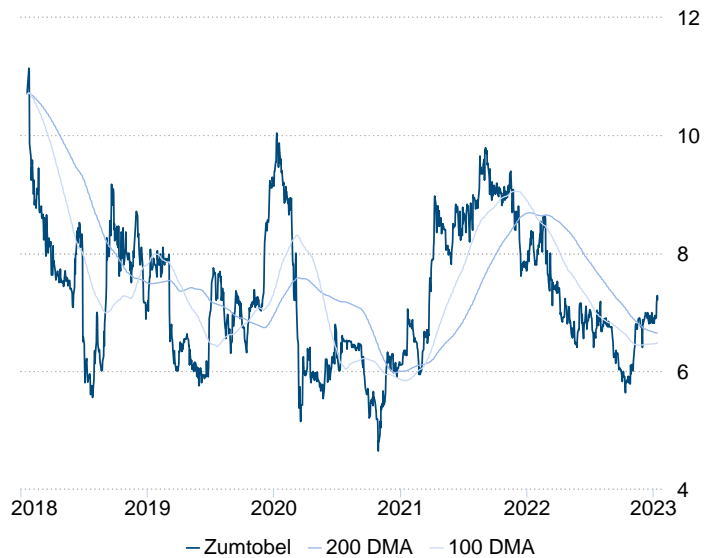
(% , KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)		Aktie		Branche	
Netto Marge	3,5	8,3	KGV 22	-	16,3					
EBIT Marge	5,3	12,8	KGV 23e	-	13,4					
ROE	10,1	16,3	KBW 23e	0,74	1,79					
Umsatz (J/J)	2,4	4,4	EV/EBIT 23e	8,4	11,3					
Gew./Aktie (J/J)	3,4	6,3	EV/EBIT 24e	7,6	9,1					

Financials

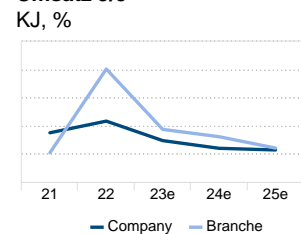
EUR Mio.	FJ 2021	FJ 2022	FJ 2023e	FJ 2024e
Umsatz	1.045	1.148	1.194	1.213
% J/J	-7,7	9,9	4,0	1,6
EBITDA	119	124	128	135
% J/J	8,0	4,4	2,8	5,4
EBIT	43	61	59	67
% J/J	23,4	40,1	-2,2	12,6
Gewinn	45	46	38	44
% J/J	234,7	1,5	-17,5	16,0
Gew./Aktie	1,04	1,06	0,87	1,01
% J/J	234,7	1,5	-17,5	16,0
Div./Aktie	0,20	0,35	0,35	0,35
Rendite	2,4	5,1	4,8	4,9

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

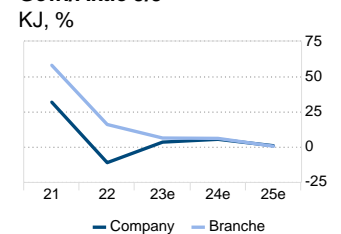
Schlusskurs in EUR



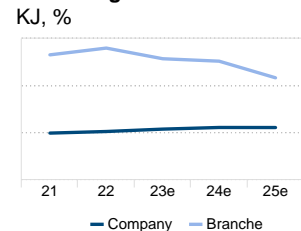
Umsatz J/J



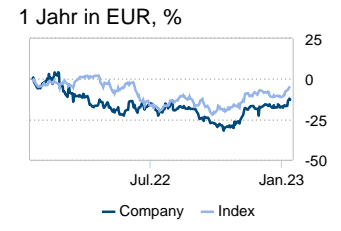
Gew./Aktie J/J



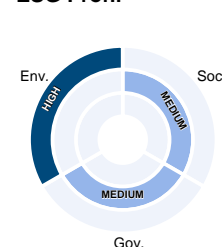
EBIT Marge



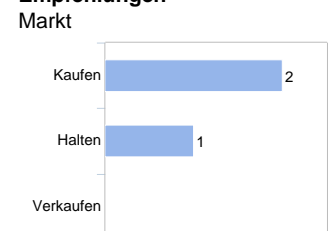
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Addiko Bank

Österreich | Financials

Empfehlung: **Akkumulieren** Kursziel: EUR 15,50
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 12,30

Geschäftsmodell

Die Addiko Bank ging aus dem ehemaligen Osteuropa-Netzwerk der Hypo-Alpe-Adria hervor und ist eine auf das Geschäft mit Konsumenten und KMU spezialisierte Bankengruppe mit Tochterbanken in Kroatien, Slowenien, Bosnien und Herzegowina, Serbien und Montenegro.

Ergebnis Update

Der Aktienkurs der Addiko Bank reagierte Mitte Dezember deutlich positiv auf die Aufhebung des im Februar 2022 in Kraft getretenen Schweizer-Franken-Gesetzes in Slowenien durch das slowenische Verfassungsgericht. Wie bereits mehrfach in unserem Equity Weekly berichtet, hätte dieses Gesetz Kreditgeber zu einer rückwirkenden Wechselkursobergrenze für Konsumentenkredite in CHF verpflichtet, es wurde aber bereits im März 2022 vom Verfassungsgericht bis zur dieswöchigen Entscheidung ausgesetzt. Die Addiko Bank hatte die negativen Auswirkungen im Worst-Case auf rund EUR 110 Mio. geschätzt. Das CHF-Kreditgesetz und die damit verbundene Unsicherheit hinsichtlich der Dividende belasteten die Kursentwicklung der Addiko-Aktie 2022.

Empfehlung

Analyst: *Mladen Dodig*

Obwohl die Aufhebung des CHF-Gesetzes ein sehr positiver Schritt ist, schließt das Addiko-Management weitere legislative Versuche zur Regelung dieses Themas nicht aus. Zukünftige Regelungen könnten jedoch einen ausgewogeneren Ansatz verfolgen.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 240	Letzte Analyse:	28.01.2022
Free Float:	81,7%	Nächste Bilanz:	08.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	5,8%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-12,1%
ISIN:	AT000ADDIKO0	5J Preis Perf.:	-26,5%

Ratios

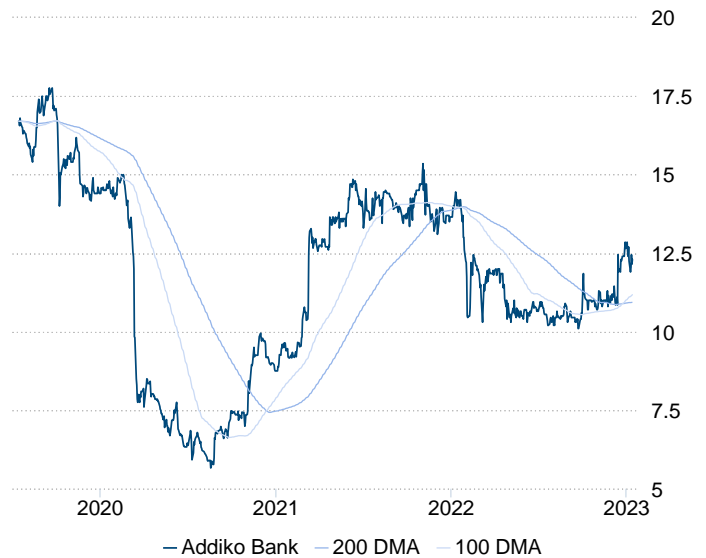
Ratios (%, KJ 21)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	
	Aktie	Branche	Aktie	Branche	Aktie	Branche
Net Int. Margin	2,8	2,5	KGV 22	10,5	7,3	
NPL Ratio	6,6	3,2	KGV 23e	9,2	7,0	
Cost Inc. Ratio	83,8	50,0	KGV 24e	9,1	7,0	
ROE	1,4	11,4	KBW 23e	0,28	1,01	
ROA	0,2	1,18	KBW 24e	0,28	0,94	

Financials

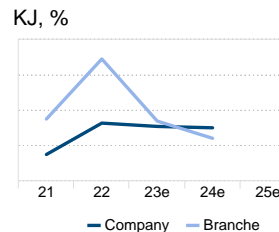
EUR Mio, J/J	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Zinsüberschuss	175	167	170	181
% J/J	-4,5	-4,3	1,8	6,4
Vorsteuerergebnis	6	18	28	36
% J/J	-83,4	187,5	55,7	29,0
Nettoergebnis	1	11	23	30
% J/J	-96,2	737,7	104,1	28,4
ROE	0,2	1,4	2,8	3,5
+/-	-	1,2	1,4	0,7
Gewinn/Aktie	0,07	0,58	1,18	1,52
% J/J	-96,2	737,7	104,1	28,4
Div./Aktie	2,39	0,35	0,71	0,91
Rendite %	27,3	2,6	5,8	7,4

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

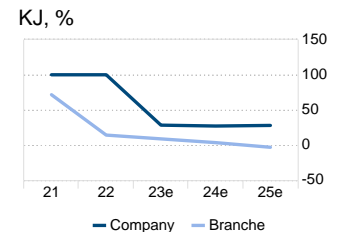
Schlusskurs in EUR



Total Income J/J

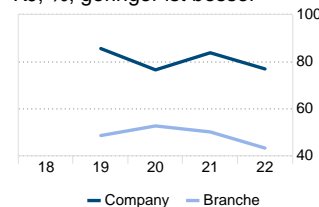


Gew./Aktie J/J



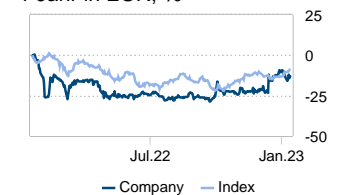
Cost Income Ratio

KJ, %, geringer ist besser

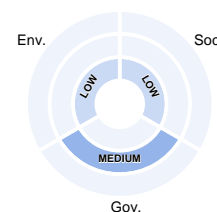


Aktie vs Globaler Sektor

1 Jahr in EUR, %

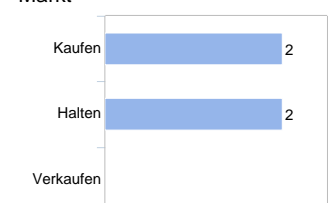


ESG Profil



Empfehlungen

Markt



BAWAG

Österreich | Financials

Empfehlung: **Halten** Kursziel: EUR 49,00
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 53,05

Geschäftsmodell

Die BAWAG bietet ihren derzeit 2,3 Mio. Kunden ein breites Sortiment von Bankprodukten und -dienstleistungen an. Der Heimatmarkt ist Österreich, jedoch fokussiert sich das Unternehmen zunehmend auch auf Deutschland, wie der Erwerb der deutschen Südwestbank zeigt.

Ergebnis Update

Wie bereits Ende August bekanntgegeben, schrieb die Bawag Group im 3. Quartal 2022 ihre Forderung in der Höhe von EUR 254 Mio. gegen die Stadt Linz vollständig ab. Das Ergebnis rutschte dadurch in die Verlustzone, der Nettoverlust lag aber mit EUR -58 Mio. im Q3/22 im Rahmen der Erwartungen. Bereinigt um diesen Einmaleffekt konnte die Bank einen Nettogewinn von EUR 132 Mio. erzielen. Die CET1-Quote stieg im 3. Quartal 2022 um 0,3%-Punkte auf 13,0% (Dividendenabgrenzung und Abzug des Aktienrückkaufs eingerechnet). Für 2022 peilt das Management unverändert ein Vorsteuerergebnis von über EUR 675 Mio. (2021: EUR 600 Mio.), einen Return on Tangible Common Equity (RoTCE) von über 17% (2021: 16,1%) sowie eine Kosten-Ertrags-Relation von 9% erwartet (zuvor: >7%).

Empfehlung *Analyst: Thomas Unger, CFA*

Die Kursentwicklung wird vom laufenden Aktienrückkaufprogramm über EUR 325 Mio. gestützt, das Mitte Oktober bereits zu 65% ausgeschöpft wurde und voraussichtlich noch vor Jahresende abgeschlossen wird. Wir bleiben weiter bei unserer Halten-Empfehlung.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 4.714	Letzte Analyse:	15.09.2022
Free Float:	76,5%	Nächste Bilanz:	06.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	6,6%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-0,7%
ISIN:	AT0000BAWAG2	5J Preis Perf.:	13,6%

Ratios (%, KJ 21)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	
	Aktie	Branche	Aktie	Branche	Aktie	Branche
Net Int. Margin	1,7	1,4	KGV 22	9,1	8,1	
NPL Ratio	-	2,4	KGV 23e	7,4	8,0	
Cost Inc. Ratio	43,6	60,4	KGV 24e	6,9	6,9	
ROE	12,3	9,8	KBW 23e	1,15	0,72	
ROA	0,9	0,51	KBW 24e	1,08	0,67	

Financials

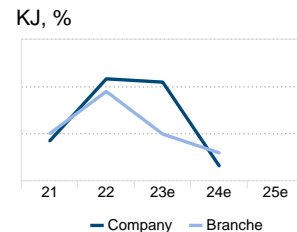
EUR Mio, J/J	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Zinsüberschuss	915	938	1.022	1.069
% J/J	4,1	2,5	8,9	4,6
Vorsteuerergebnis	372	600	427	609
% J/J	-38,4	61,2	-28,9	42,7
Nettoergebnis	286	480	326	461
% J/J	-37,6	67,6	-32,0	41,3
ROE	7,7	12,3	8,7	12,5
+/-	-	4,6	-3,7	3,8
Gewinn/Aktie	3,26	5,41	3,80	5,65
% J/J	-30,6	66,0	-29,7	48,6
Div./Aktie	5,17	2,70	3,48	3,11
Rendite %	13,6	5,0	6,6	5,9

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

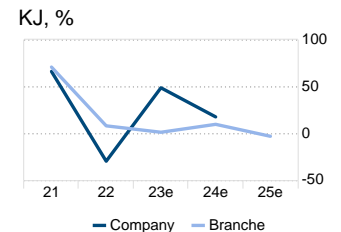
Schlusskurs in EUR



Total Income J/J

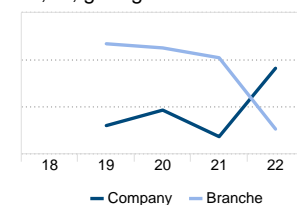


Gew./Aktie J/J



Cost Income Ratio

KJ, %, geringer ist besser

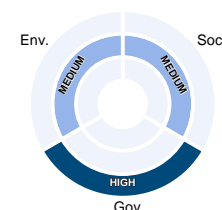


Aktie vs Globaler Sektor

1 Jahr in EUR, %

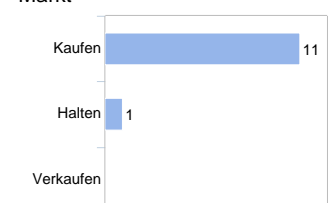


ESG Profil



Empfehlungen

Markt



RBI

Österreich | Financials

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 19,50
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 16,70

Geschäftsmodell

Die RBI betrachtet Österreich, wo sie als eine führende Kommerz- und Investmentbank tätig ist, sowie CEE als ihren Heimmarkt. 14 Märkte der Region werden durch Tochterbanken abgedeckt, darüber hinaus umfasst die Gruppe zahlreiche andere Finanzdienstleistungsunternehmen.

Ergebnis Update

In unserer neuen Unternehmensanalyse zur RBI bestätigen wir unsere Kaufempfehlung mit neuem Kursziel von EUR 19,50/Aktie (zuvor: EUR 17,50). Ausschlaggebend für das höhere Kursziel sind unsere angehobenen Dividendenschätzungen. Dabei blieben die derzeit extrem starken Gewinne der russischen Tochter unberücksichtigt, was den neuen Ansatz der RBI bei der Dividendenentscheidung reflektiert. Da das in Russland generierte Kapital derzeit nicht an die Konzernmutter ausgeschüttet werden kann, wird die Kernkapitalquote exklusive Russland als Basis für zukünftige Ausschüttungen herangezogen. Ein möglicher Verkauf des Russland-Geschäfts würde sich weiterhin positiv auf unsere Aktienbewertung auswirken.

Empfehlung *Analyst: Thomas Unger, CFA*

2022 erwarten wir einen Rekordgewinn von EUR 10,84/Aktie sowie eine Dividende von EUR 1,50/Aktie. In den Folgejahren rechnen wir mit einer guten Gewinnentwicklung, jedoch unter dem außerordentlich starken Niveau, das für 2022 erwartet wird.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 5.486	Letzte Analyse:	07.12.2022
Free Float:	41,2%	Nächste Bilanz:	01.02.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	9,0%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-35,5%
ISIN:	AT0000606306	5J Preis Perf.:	-49,1%

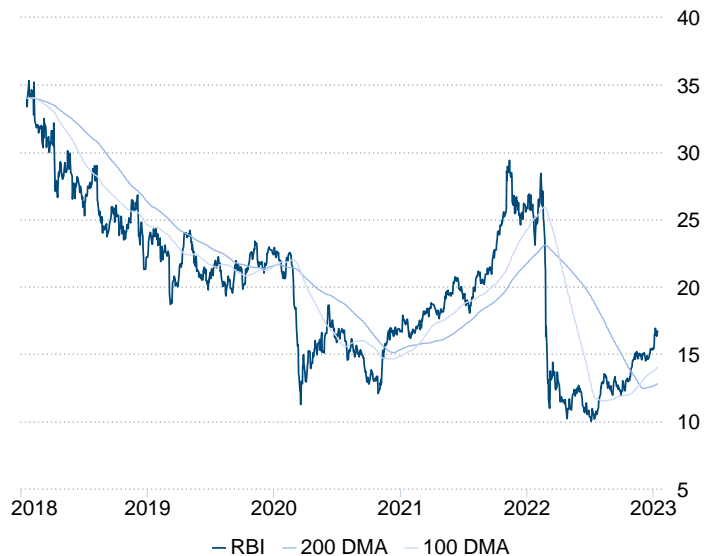
Ratios (%, KJ 21)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)		Aktie		Branche	
Net Int. Margin	1,9	2,5	KGV 22	1,9	7,6					
NPL Ratio	2,7	3,3	KGV 23e	4,2	7,0					
Cost Inc. Ratio	53,5	49,6	KGV 24e	4,6	6,9					
ROE	11,1	11,4	KBW 23e	0,29	0,97					
ROA	0,8	1,17	KBW 24e	0,27	0,90					

Financials

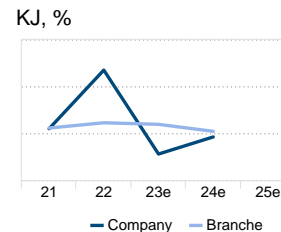
EUR Mio, J/J	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Zinsüberschuss	3.241	3.327	4.833	4.639
% J/J	-5,0	2,7	45,2	-4,0
Vorsteuerergebnis	1.233	1.790	4.080	2.828
% J/J	-30,2	45,1	128,0	-30,7
Nettoergebnis	804	1.372	3.564	2.069
% J/J	-34,5	70,7	159,7	-41,9
ROE	6,8	11,1	23,9	11,6
+/-	-	4,3	12,8	-12,3
Gewinn/Aktie	2,45	4,18	10,84	6,30
% J/J	-34,5	70,7	159,6	-41,9
Div./Aktie	0,48	0,75	1,50	1,00
Rendite %	2,9	2,9	9,0	6,0

Quelle: FactSet, Erste Group Research.

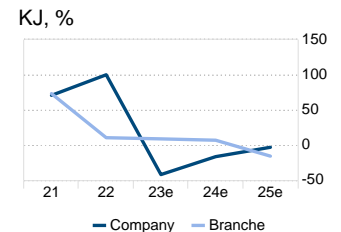
Schlusskurs in EUR



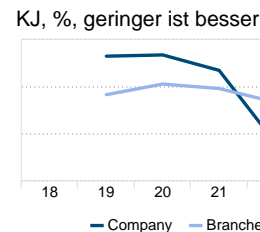
Total Income J/J



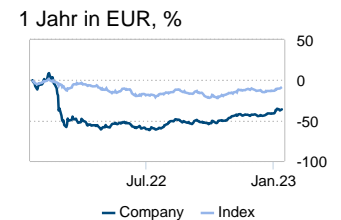
Gew./Aktie J/J



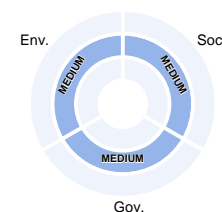
Cost Income Ratio



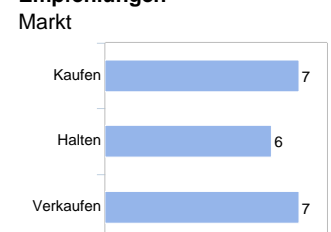
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Uniqa

Österreich | Versicherung

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 8,50
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 7,52

Geschäftsmodell

Die UNIQA ist eine der führenden Versicherungsgruppen in Österreich und CEE. Das Geschäft umfasst Lebens- Kranken- sowie Schaden-/Unfallversicherung. Mit UNIQA und Raiffeisen Versicherung verfügt man über die stärksten Versicherungsmarken in Österreich.

Ergebnis Update

Mit einem Vorsteuerergebnis von EUR 106 Mio. im Q3 2022 (EUR 275 Mio. im Q1-3/22) konnte die Uniqa unsere Prognose knapp übertreffen. Das Prämienvolumen stieg im Q3 um 5% auf EUR 1,60 Mrd. Die Combined Ratio in der Schaden-/Unfallversicherung verbesserte sich erheblich um vier Prozentpunkte auf 93,3% im 3. Quartal. Verglichen mit dem Q2/22 verbesserte sich das Kapitalanlageergebnis im Q3 sehr deutlich, im Vorquartal wirkte sich insbesondere die Wertminderung russischer Anleihen stark negativ aus. Die Solvenzquote erhöhte sich im Jahresverlauf sehr deutlich und erreichte zum Ende des Q3/22 starke 244% (2021: 196%), was größtenteils auf das gestiegene Zinsumfeld zurückzuführen ist. Der Vorstand gibt weiter keinen konkreten Ergebnisausblick für 2022, sieht jedoch eine robuste Entwicklung des versicherungstechnischen Kerngeschäfts mit steigenden Prämien.

Empfehlung Analyst: Thomas Unger, CFA

Wir bleiben bei unserer Kaufempfehlung und betrachten die Aktie trotz der jüngsten Kurserholung als unterbewertet. Zudem bietet die Uniqa mit 7,7% für 2022e bzw. 8,0% für 2023e aktuell die höchsten Dividendenrenditen im ATX.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 2.324	Letzte Analyse:	30.09.2022
Free Float:	36,4%	Nächste Bilanz:	23.02.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	7,3%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-10,6%
ISIN:	AT0000821103	5J Preis Perf.:	-21,2%

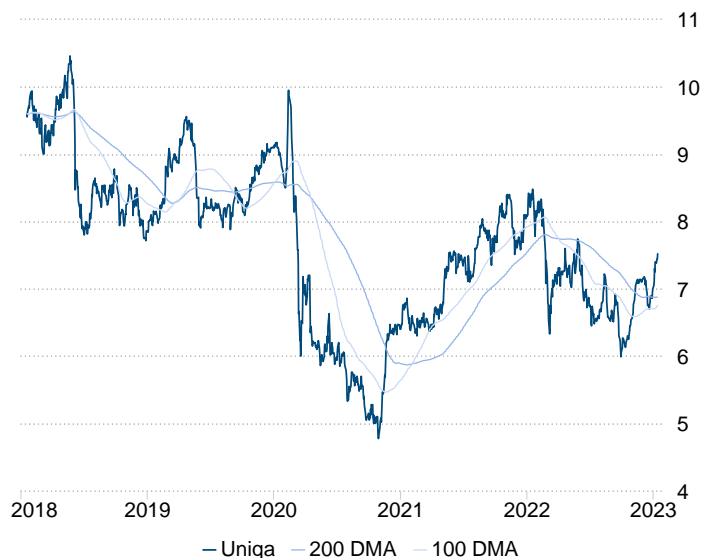
Ratios (%, KJ 23e)	Value			
	Aktie	Branche	(x, KJ)	Aktie Branche
ROE	9,3	9,6	KGV 22	- 9,3
ROA	1,0	0,76	KGV 23e	- 8,3
Gew./Aktie (J/J)	0,7	10,5	KGV 24e	- 8,0
			KBW 22	1,11 1,51
			KBW 23e	1,08 1,39

Financials

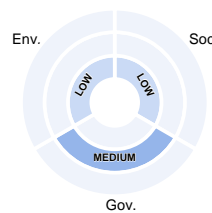
EUR Mio	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Bruttoprämien	5.261	6.033	6.234	6.572
% J/J	3,9	14,7	3,3	5,4
Gewinn	19	315	290	292
% J/J	-88,6	1.521,8	-7,9	0,7
ROE	0,6	9,3	10,8	13,9
+/-	-4,8	8,8	1,4	3,1
Gew./Aktie	0,06	1,03	0,94	0,95
% J/J	-88,6	1.521,7	-7,9	0,7
Div./Aktie	0,18	0,55	0,55	0,57
Rendite %	2,8	6,8	7,3	7,6

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

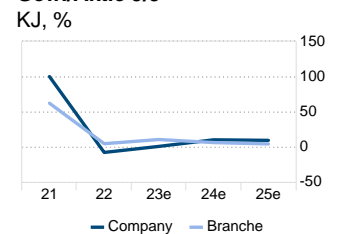
Schlusskurs in EUR



ESG Profil



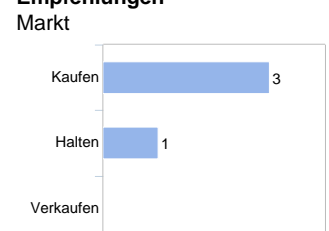
Gew./Aktie J/J



Aktie vs Globaler Sektor



Empfehlungen



VIG

Österreich | Versicherung

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 28,50
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 23,70

Geschäftsmodell

Die Vienna Insurance Group ist einer der größten börsennotierten, international tätigen Versicherungskonzerne in Zentral- und Osteuropa. Das Geschäft umfasst sowohl Schaden-/Unfall-, als auch Lebens- und Krankenversicherung. Das Unternehmen ist in 25 Ländern tätig.

Ergebnis Update

Die deutliche Steigerung des Prämienvolumens aus dem 1. Halbjahr gewann im 3. Quartal an Dynamik, was unter anderem auf die Erstkonsolidierung der jüngst erworbenen Aegon Gesellschaften in Ungarn und der Türkei zurückzuführen ist. In Summe stieg das Prämienvolumen in den ersten drei Quartalen um 13,6% auf EUR 9,53 Mrd. Der Vorsteuergewinn lag mit EUR 136 Mio. im Q3/22 um 9% über dem Vorjahreswert. In den ersten neun Monaten konnte der Vorsteuergewinn um 10% auf EUR 413 Mio. gesteigert werden. Die Combined Ratio (Schaden-Kosten-Quote) verschlechterte sich im Q3 gegenüber dem Q3/21 auf 96,5%. Das Management gab erstmals einen Finanzausblick für 2022 und erwartet ein Prämienvolumen von mind. EUR 12 Mrd., einen Vorsteuergewinn über dem Vorjahreswert (EUR 511 Mio.) sowie eine Combined Ratio von rund 95%.

Empfehlung *Analyst: Thomas Unger, CFA*

Wir betrachten den Ausblick als konservativ. Sollte das 4. Quartal ähnlich profitabel sein wie das Q3, wird die VIG unsere Prognose für den Vorsteuergewinn 2022 von EUR 547 Mio. erreichen. Wir bleiben bei unserer Kaufempfehlung.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 3.034	Letzte Analyse:	30.09.2022
Free Float:	30,0%	Nächste Bilanz:	15.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	5,9%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-10,2%
ISIN:	AT0000908504	5J Preis Perf.:	-15,8%

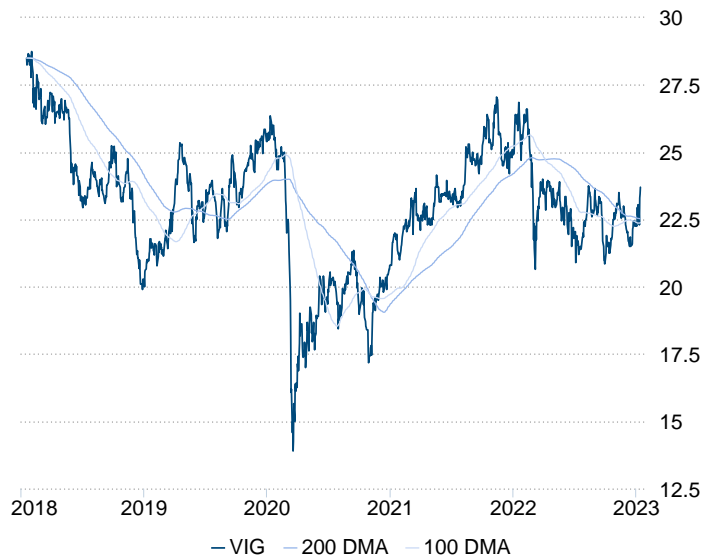
Ratios (%, KJ 23e)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)		Aktie		Branche	
	ROE	ROA	Gew./Aktie (J/J)	KGW 22	KGW 23e	KBW 22	KBW 23e	ROE	ROA	Gew./Aktie (J/J)
	7,3	0,8	10,4	7,8	6,8	0,78	0,76	9,6	9,7	8,4
	9,6	1,00	10,5	9,7	8,4	1,51	1,39	10,5	10,5	8,1

Financials

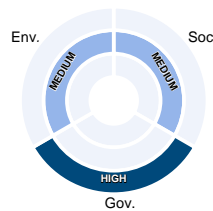
EUR Mio	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Bruttoprämien	10.429	11.003	12.582	13.334
% J/J	0,3	5,5	14,4	6,0
Gewinn	232	376	389	429
% J/J	-30,0	62,1	3,4	10,4
ROE	4,5	7,3	8,6	10,9
+/-	-2,4	2,7	1,3	2,3
Gew./Aktie	1,81	2,94	3,04	3,35
% J/J	-30,0	62,1	3,4	10,4
Div./Aktie	0,75	1,25	1,40	1,60
Rendite %	3,6	5,0	5,9	6,8

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

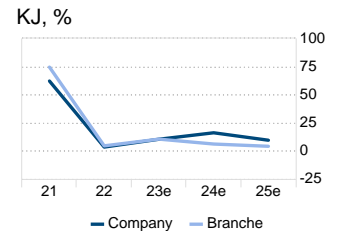
Schlusskurs in EUR



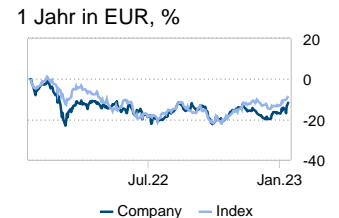
ESG Profil



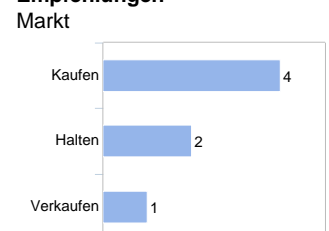
Gew./Aktie J/J



Aktie vs Globaler Sektor



Empfehlungen



AMAG

Österreich | Basis Materialien

Empfehlung: **Halten** Kursziel: EUR 29,00
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 34,70

Geschäftsmodell

Die AMAG ist ein Anbieter von Primäraluminium und Aluminiumhalbzeugprodukten. Die Produktionsanlagen in Ranshofen umfassen Gießerei und Walzwerk, die Anteile an der kanadischen Elektrolyse Alouette sichern den Zugang zum Aluminium-Schrottmarkt.

Ergebnis Update

Die AMAG-Gruppe konnte in den ersten drei Quartalen erneut Anstiege im Umsatz und Ergebnis gegenüber dem Vorjahr erzielen. Damit wurde erstmals in der Unternehmensgeschichte ein operatives Ergebnis (EBITDA) von klar über EUR 200 Mio. erwirtschaftet. Die Umsatzerlöse der AMAG-Gruppe konnten in den ersten drei Quartalen 2022 um 46,6 % auf EUR 1.353,9 Mio. deutlich gesteigert. Ausschlaggebend dafür waren vor allem das höhere Aluminiumpreisniveau, Preisadjustierungen infolge gestiegener Kosten sowie Optimierungen im Produktmix. Das EBITDA wurde um 48,3 % auf EUR 217,4 Mio. signifikant gesteigert. Der Vorstand hat den Ausblick weiter eingegrenzt und erwartet nun ein EBITDA zwischen EUR 230-250 Mio. (zuvor zwischen EUR 220 Mio. und EUR 250 Mio.). Dies liegt im Rahmen unserer Erwartungen und Schätzungen.

Empfehlung

Analyst: Michael Marschallinger

Wir bleiben bei unserer Halten-Empfehlung so lange der aktuelle Zyklus der Margen-Kontraktion noch nicht ausgelaufen ist - dieser sollte sich unserer Meinung nach noch weit bis ins Jahr 2023 strecken.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 1.224	Letzte Analyse:	18.07.2022
Free Float:	7,0%	Nächste Bilanz:	16.02.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	4,3%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-19,1%
ISIN:	AT00000AMAG3	5J Preis Perf.:	-38,0%

Ratios

(% , KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)
	Aktie	Branche	Aktie	Branche	
Netto Marge	4,4	5,0	11,6	10,6	KGV 22
EBIT Marge	6,6	7,0	25,7	11,6	KGV 23e
ROE	8,3	11,4	1,90	1,46	KBW 23e
Umsatz (J/J)	-20,2	-6,7	20,4	9,2	EV/EBIT 23e
Gew./Aktie (J/J)	-46,5	-0,0	19,2	7,3	EV/EBIT 24e

Financials

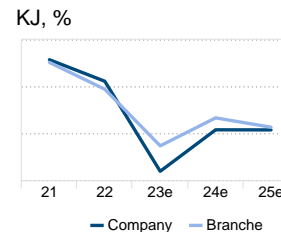
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	904	1.259	1.609	1.284
% J/J	-15,2	39,3	27,8	-20,2
EBITDA	108	186	237	171
% J/J	-24,3	72,0	27,4	-27,8
EBIT	25	102	151	85
% J/J	-59,4	310,9	47,9	-43,7
Gewinn	11	65	105	56
% J/J	-71,4	491,6	61,1	-46,5
Gew./Aktie	0,31	1,76	2,82	1,51
% J/J	-72,0	475,6	60,0	-46,5
Div./Aktie	0,50	1,50	1,50	1,20
Rendite	1,7	3,7	4,3	3,5

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

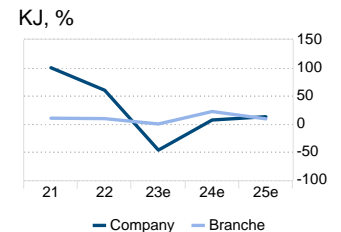
Schlusskurs in EUR



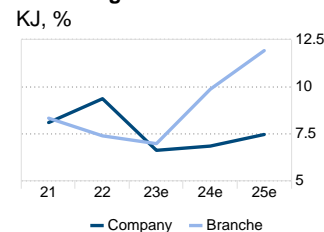
Umsatz J/J



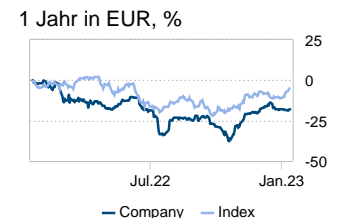
Gew./Aktie J/J



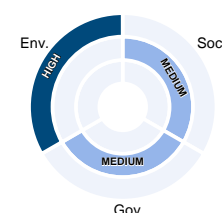
EBIT Marge



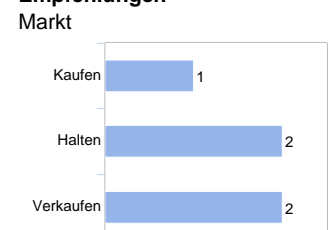
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Lenzing

Österreich | Basis Materialien

Empfehlung: **Halten** Kursziel: EUR 72,50
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 68,80

Geschäftsmodell

Lenzing ist der Weltmarktführer für Cellulosefasern (MMCF). Aufgrund des 'Cellulose Gap', wird erwartet, dass sich die Nachfrage nach MMCF bis 2030 vervierfachen wird. Bedeutend für Lenzing - speziell für die Margen - sind die Spezialfasern Tencel und Modal.

Ergebnis Update

Lenzing revidierte Mitte Dezember ihre Ergebnisprognose 2022. Der Vorstand erwartet nun ein EBITDA von rund EUR 250 Mio. (zuvor: rund EUR 308 Mio.), welches unter den aktuellen Markterwartungen in Höhe des letzten Ausblicks liegt. In der Telekonferenz mit Investoren und Analysten hat die Firma informiert, dass man im 4. Quartal 2022 mit Restrukturierungsaufwendungen in der Höhe von EUR 15 Mio., negativen Währungseffekten von ungefähr EUR 20 Mio. und Folgen der verschlechterten Marktumfeld von rund EUR 20 Mio. rechnet. Lenzing bestätigte, dass das beschleunigte Effizienzprogramm jährlich Kosten von EUR 70 Mio. einsparen soll, die ersten positiven Effekte sollte man im Laufe 2023 spüren. Die Ergebnisse 2022 werden am 9. März 2023 veröffentlicht.

Empfehlung *Analyst: Vladimira Urbankova, MBA*

Nach den schwachen Q3-22 Zahlen belegt die Gewinnwarnung das weiter schwierige Marktumfeld. Solange sich der konjunkturelle Ausblick und damit die Businessperformance von Lenzing nicht nachhaltig erholen, sollte die Kursentwicklung weiter gedeckelt bleiben.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 1.827	Letzte Analyse:	10.11.2022
Free Float:	43,1%	Nächste Bilanz:	09.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	0,0%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-48,3%
ISIN:	AT0000644505	5J Preis Perf.:	-36,3%

Ratios

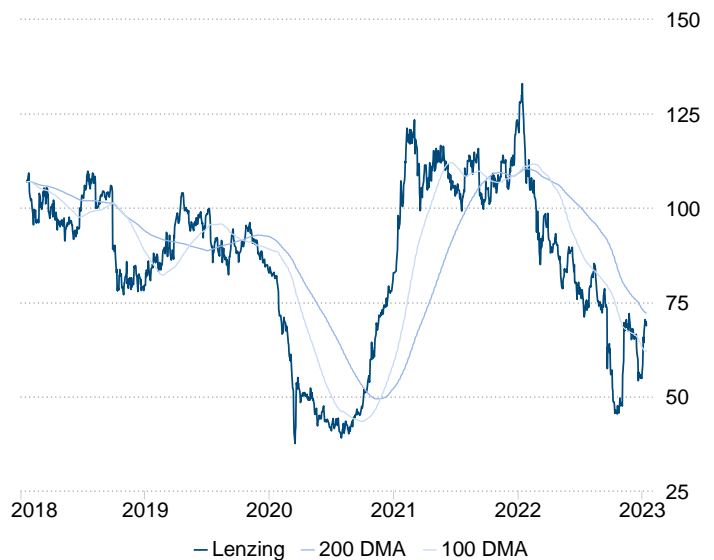
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value	
	(x, KJ)	(x, KJ)	(x, KJ)	(x, KJ)	(x, KJ)	(x, KJ)
Netto Marge	3,9	9,4	KGV 22	-	18,1	-
EBIT Marge	5,9	12,4	KGV 23e	-	17,2	-
ROE	4,1	12,7	KBW 23e	1,29	2,06	-
Umsatz (J/J)	7,6	-0,6	EV/EBIT 23e	27,0	15,3	-
Gew./Aktie (J/J)	100,0	1,1	EV/EBIT 24e	12,9	12,1	-

Financials

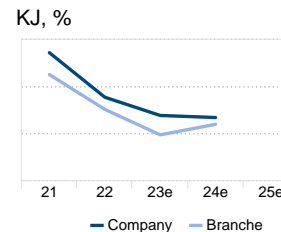
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	1.633	2.195	2.533	2.727
% J/J	-22,4	34,4	15,4	7,6
EBITDA	192	363	310	426
% J/J	-41,2	88,7	-14,6	37,3
EBIT	34	201	95	160
% J/J	-79,1	492,5	-52,7	68,7
Gewinn	6	110	14	57
% J/J	-94,9	1.657,9	-87,0	298,8
Gew./Aktie	0,24	4,16	0,54	2,16
% J/J	-94,9	1.657,9	-87,0	298,8
Div./Aktie	0,0	4,35	0,0	1,50
Rendite	0,0	3,6	0,0	2,2

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

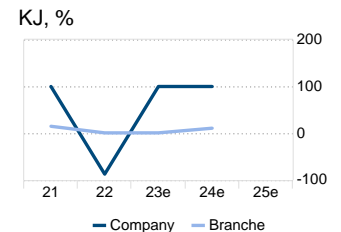
Schlusskurs in EUR



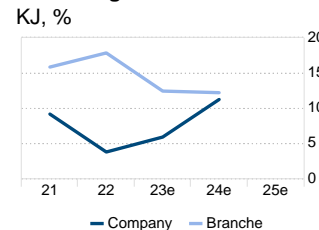
Umsatz J/J



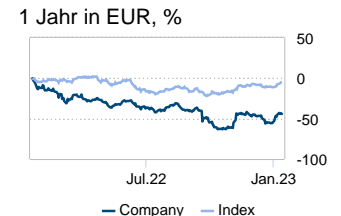
Gew./Aktie J/J



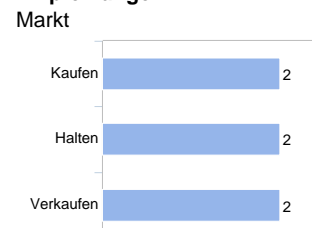
EBIT Marge



Aktie vs Globaler Sektor



Empfehlungen



Mayr-Melnhof

Österreich | Basis Materialien

Empfehlung: **Halten** Kursziel: EUR 156,00
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 155,00

Geschäftsmodell

Mayr-Melnhof ist der weltweit größte Hersteller von gestrichenem Recyclingkarton mit einer wachsenden Position in Frischfaserkarton, sowie Europas führender Produzent von Faltschachteln mit einer steigenden Präsenz außerhalb Europas.

Ergebnis Update

Im Vorfeld der Q3-Zahlen bestätigten wir unsere Halten-Empfehlung mit neuem Kursziel EUR 156,0 je Aktie (zuvor: EUR 168,5). Das neue Kursziel ergibt sich aus überarbeiteten Gewinnschätzungen, einem geänderten Zeitrahmen und verschärfter Bewertungsparameter. Die Q3-Zahlen waren wie erwartet stark. Der Konzernumsatz legte um 51% j/j auf EUR 1,23 Mrd. zu. Die operative Performance im Q3 war ebenfalls solide mit einer EBIT-Marge von 13,6%, lag jedoch unter dem außerordentlich starken Q2/22 (15,0%). Hier zeigten sich dämpfende Effekte aus Wartungsstillständen sowie selektiven marktbedingten Abstellungen infolge einer gut gefüllten Supply Chain. Der Periodenüberschuss erreichte EUR 109,4 Mio. (Q2 2022: EUR 126,3 Mio.). Mayr-Melnhof veröffentlicht keinen konkreten Finanzausblick.

Empfehlung

Analyst: Michael Marschallinger

Wir bleiben nach den Q3-Zahlen bei unserer Halten-Einstufung. Getrieben von höheren Energiekosten und niedrigeren Volumen gehen wir von einem Umsatz- und Ergebnismrückgang 2023 aus. Die Aktie ist zudem im Vergleich zu ihren Peers fair bewertet.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 3.100	Letzte Analyse:	28.10.2022
Free Float:	43,0%	Nächste Bilanz:	14.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	3,2%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-18,2%
ISIN:	AT0000938204	5J Preis Perf.:	21,7%

Ratios

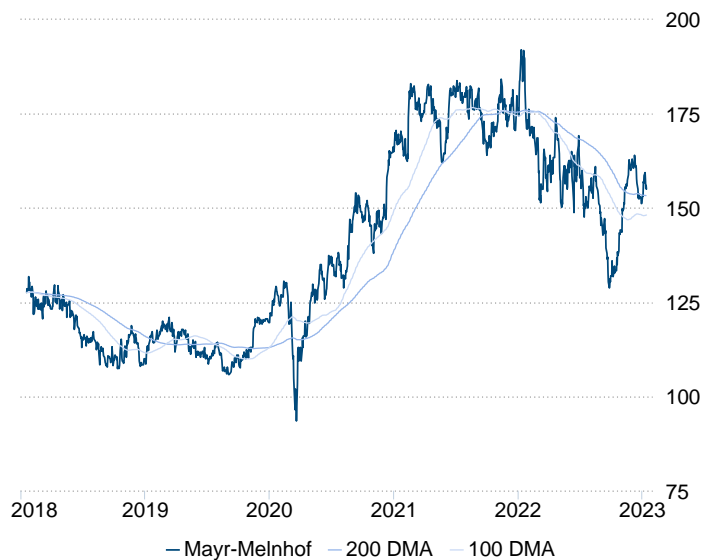
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value	
	(x, KJ)	(x, KJ)	(x, KJ)	(x, KJ)		
Netto Marge	6,8	8,0	8,3	9,3	KGV 22	11,4
EBIT Marge	9,8	11,7	11,4	11,5	KGV 23e	11,4
ROE	13,3	12,6	1,45	1,40	KBW 23e	1,45
Umsatz (J/J)	-9,5	-0,8	11,3	9,9	EV/EBIT 23e	11,3
Gew./Aktie (J/J)	-27,2	-20,8	10,4	9,6	EV/EBIT 24e	10,4

Financials

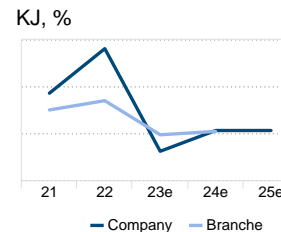
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	2.528	3.070	4.457	4.031
% J/J	-0,6	21,4	45,2	-9,5
EBITDA	399	419	708	612
% J/J	2,4	4,9	69,1	-13,5
EBIT	232	270	529	393
% J/J	-9,3	16,5	96,2	-25,7
Gewinn	161	189	374	272
% J/J	-15,0	17,3	97,7	-27,2
Gew./Aktie	8,06	9,46	18,70	13,61
% J/J	-15,0	17,3	97,7	-27,2
Div./Aktie	3,20	3,50	5,00	5,00
Rendite	1,9	2,0	3,2	3,2

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

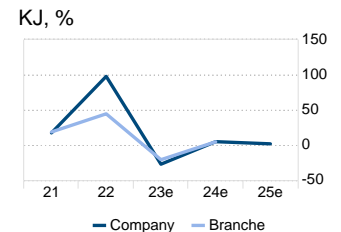
Schlusskurs in EUR



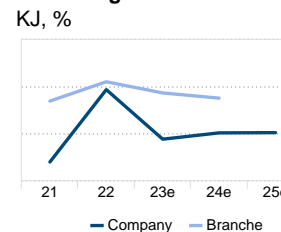
Umsatz J/J



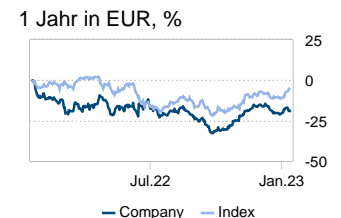
Gew./Aktie J/J



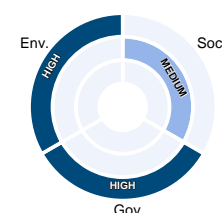
EBIT Marge



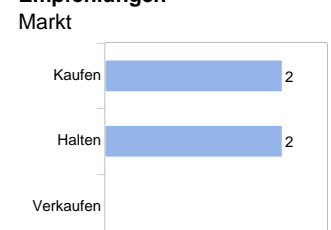
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Semperit

Österreich | Basis Materialien

Empfehlung: **Halten** Kursziel: EUR 20,10
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 22,00

Geschäftsmodell

Semperit entwickelt, produziert und vertreibt hochspezialisierte Produkte aus Kautschuk: Untersuchungs- und Operationshandschuhe für den Bereich Medizin, Hydraulik- und Industrieschläuche, Fördergurte, Rolltreppen-Handläufe, Bauprofile und Seilbahnringe im Industriebereich.

Ergebnis Update

Semperit gab Mitte Dezember bekannt, seine Handschuhsparte Sempermed an den südostasiatischen Handschuhproduzenten HARPS GLOBAL PTE. LTD. zu verkaufen. Davon ausgenommen ist zunächst die Produktion von Operationshandschuhen in Wimpassing und deren Verpackung in Sopron, die für den Erwerber als Auftragsfertigung noch mehrere Jahre fortgeführt werden wird. Der Verkaufspreis (cash and debt free) liegt bei EUR 115 Mio. Semperit wird eine Wertaufholung von etwa EUR 30-35 Mio. für Sempermed im 4. Quartal 2022 buchen. Die Durchführung der Transaktion wird für das 2. Quartal 2023 erwartet. Die Aktie reagierte mit einem Kurssprung am Tag der Veröffentlichung. Im Zuge des langfristigen strategischen Plans, den Fokus auf das Industriegesamt zu verlagern, stand das Medizingeschäft schon seit mehreren Quartalen zum Verkauf.

Empfehlung *Analyst: Vladimira Urbankova, MBA*

Wir sehen den angekündigten Verkauf als positiv für die Aktie, verbessert er doch die limitierte Visibilität deutlich. Mögliche weitere Kurstrigger sehen wir in Übernahmen zum Ausbau des Industriegesamts.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 453	Letzte Analyse:	28.09.2022
Free Float:	45,8%	Nächste Bilanz:	22.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	0,0%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-22,5%
ISIN:	AT0000785555	5J Preis Perf.:	-3,5%

Ratios

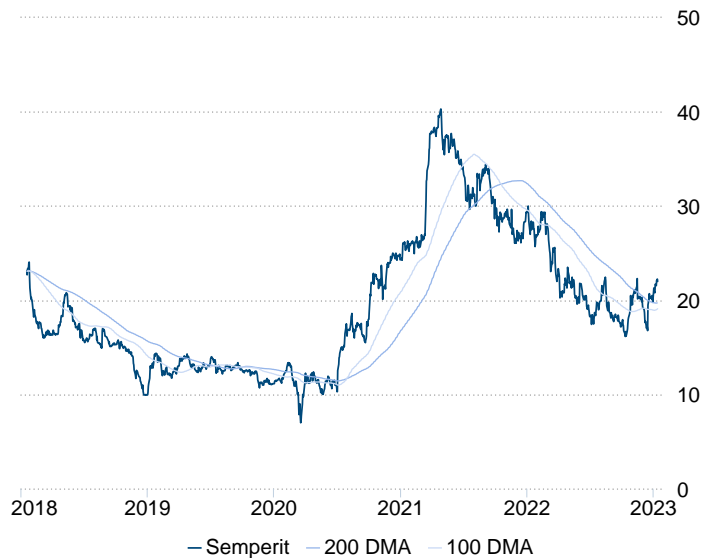
(% , KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	Aktie		Branche	
Netto Marge	2,8	3,8	KGV 22	27,5	17,3				
EBIT Marge	5,0	6,0	KGV 23e	16,7	16,9				
ROE	5,0	4,2	KBW 23e	0,88	1,00				
Umsatz (J/J)	0,2	5,1	EV/EBIT 23e	9,7	8,4				
Gew./Aktie (J/J)	100,0	-23,9	EV/EBIT 24e	7,7	6,7				

Financials

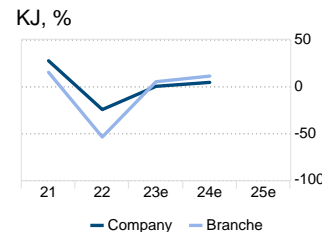
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	928	1.182	891	893
% J/J	10,4	27,4	-24,6	0,2
EBITDA	209	362	85	95
% J/J	207,4	73,5	-76,6	11,8
EBIT	238	315	-14	46
% J/J	-	32,5	-	-
Gewinn	186	247	-36	25
% J/J	-	32,3	-	-
Gew./Aktie	9,06	11,99	-1,72	1,21
% J/J	-	32,3	-	-
Div./Aktie	1,50	1,50	0,0	0,80
Rendite	6,2	5,1	0,0	3,6

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

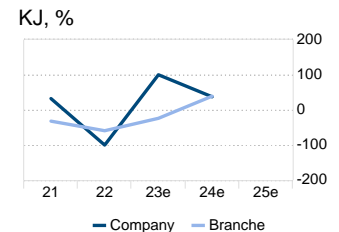
Schlusskurs in EUR



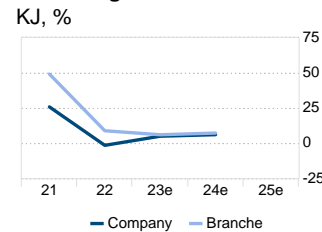
Umsatz J/J



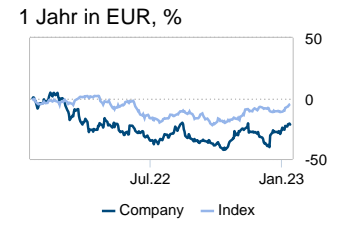
Gew./Aktie J/J



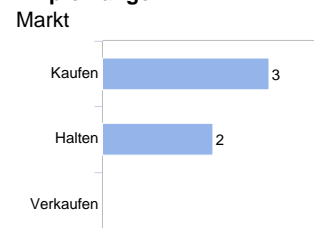
EBIT Marge



Aktie vs Globaler Sektor



Empfehlungen



voestalpine

Österreich | Basis Materialien

Empfehlung: **Akkumulieren** Kursziel: EUR 26,20
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 28,62

Geschäftsmodell

voestalpine ist ein in seinen Geschäftsbereichen weltweit führender Technologie- und Industriegüterkonzern mit kombinierter Werkstoff- und Verarbeitungskompetenz, fokussiert auf Produkt- und Systemlösungen aus Stahl und anderen Metallen in technologieintensiven Branchen.

Ergebnis Update

Nachdem die voestalpine gegen Ende Oktober ihren Ausblick erhöht und Eckziffern zum 2. Quartal 22/23 veröffentlicht hatte, brachte der finale Halbjahresbericht keine großen Neuigkeiten. Der Umsatz stieg im Q2 22/23 zwar um 35,5% im Jahresabstand, das EBITDA legte jedoch unterproportional um nur rund 11% auf EUR 567 Mio. zu. Wie vorab bekannt gegeben, wurden Abschreibungen in der High Performance Metals Division von rund EUR 173 Mio. insbesondere aufgrund höherer Diskontierungszinsen verbucht welche das Betriebsergebnis um mehr als ein Drittel auf EUR 205 Mio. zusammenschmelzen ließen. Der jüngst angehobene Ausblick auf das aktuelle Geschäftsjahr 2022/23 mit einem EBITDA von rund EUR 2,3 bis 2,4 Mrd. (zuvor: etwa EUR 2 Mrd.) wurde bestätigt. Darin enthalten sind positive Einmaleffekte von etwa EUR 120 Mio. aus einem Grundstücksverkauf.

Empfehlung

Analyst: Michael Marschallinger

Das Q2 22/23 zeigte eine sequenzielle Abschwächung der Margen. Auch der Ausblick weist auf eine im Jahresabstand schwächere 2. Jahreshälfte hin. Der Kurs sollte durch das jüngst gestartete Aktienrückkaufprogramm von bis zu 10 Mio. Aktien unterstützt werden.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 5.109	Letzte Analyse:	09.08.2022
Free Float:	62,9%	Nächste Bilanz:	08.02.2023
FJ Ende:	31.03.2022	Div.Rendite 23e:	4,2%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-17,9%
ISIN:	AT0000937503	5J Preis Perf.:	-46,9%

Ratios

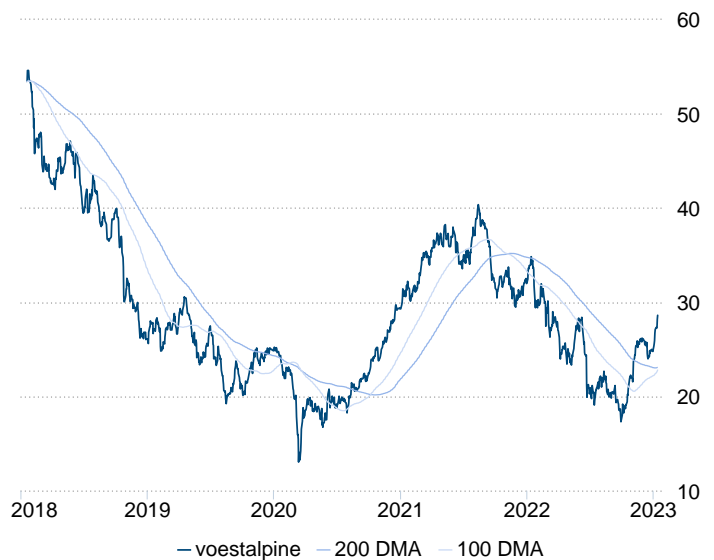
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	
	Aktie	Branche	Aktie	Branche	Aktie	Branche
Netto Marge	4,6	4,5	KGV 22	5,1	3,1	
EBIT Marge	6,3	6,1	KGV 23e	9,7	9,3	
ROE	9,1	6,1	KBW 23e	0,65	0,57	
Umsatz (J/J)	-5,0	-19,5	EV/EBIT 23e	8,7	6,1	
Gew./Aktie (J/J)	-36,6	-63,7	EV/EBIT 24e	9,0	6,1	

Financials

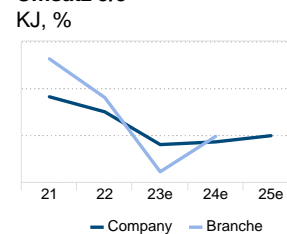
EUR Mio.	FJ 2021	FJ 2022	FJ 2023e	FJ 2024e
Umsatz	11.267	14.923	16.027	14.603
% J/J	-11,4	32,5	7,4	-8,9
EBITDA	1.135	2.291	2.106	1.633
% J/J	-4,0	102,0	-8,1	-22,5
EBIT	115	1.454	1.302	829
% J/J	-	1.162,3	-10,5	-36,3
Gewinn	42	1.300	1.021	582
% J/J	-	2.989,2	-21,5	-43,0
Gew./Aktie	0,24	7,28	5,72	3,26
% J/J	-	2.989,2	-21,5	-43,0
Div./Aktie	0,50	1,20	1,20	1,10
Rendite	1,4	4,4	4,2	3,8

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

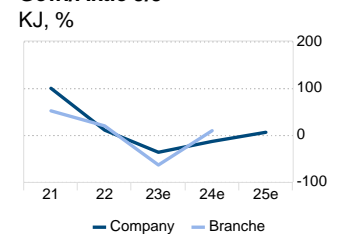
Schlusskurs in EUR



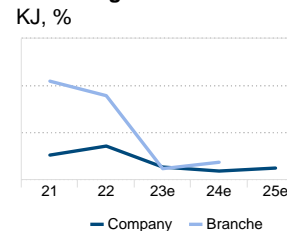
Umsatz J/J



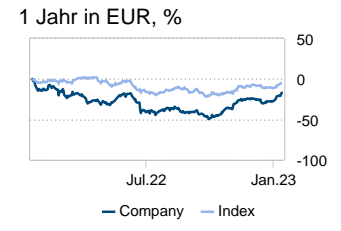
Gew./Aktie J/J



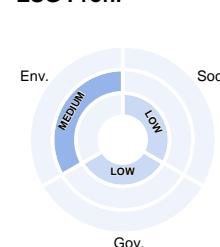
EBIT Marge



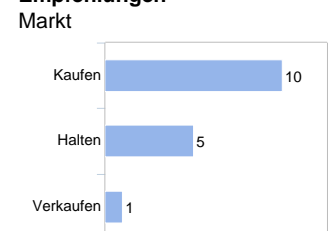
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



CA IMMO

Österreich | Immobilien

Empfehlung: **Akkumulieren** Kursziel: EUR 34,00
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 29,35

Geschäftsmodell

CA Immo ist ein Immobilienunternehmen mit dem Kerngeschäft Vermietung, Management und Entwicklung von Bürogebäuden. Das Unternehmen kontrolliert aktuell Bestandsimmobilien von mehr als EUR 6 Mrd. in Deutschland, Österreich und Osteuropa.

Ergebnis Update

Die Mieteinnahmen stiegen in Q1-3/22 trotz Bestandsverkäufen aufgrund der Indexierung und des Portfoliowachstums auf EUR 158,1 Mio. (+2,5% j/j) leicht an. Aufgrund des unterzeichneten Verkaufs des rumänischen Portfolios wird dieses nun als -aufgegebener Geschäftsbereich- in Bilanz und GuV separat ausgewiesen. Das Neubewertungsergebnis lag mit EUR 180,4 Mio. fast auf Vorjahresniveau und betraf größtenteils Projektaufwertungen. Der FFO 1 lag mit EUR 102,5 Mio. um 2,4% über dem Vorjahreswert. Der EPRA NTA blieb zum 30.9.22 im Quartalsvergleich mit EUR 42,25/Aktie fast stabil. Das Closing für den geplanten Verkauf des rumänischen Portfolios mit einem Buchwert von EUR 377 Mio. soll noch im Q4 erfolgen. Der Kaufpreis lag um 3% unter dem Buchwert zum 30.6.22. Der Ergebnisausblick 2022 mit einem FFO1 über EUR 125 Mio. (2021: EUR 128,3 Mio.) wurde bestätigt.

Empfehlung *Analyst: Christoph Schultes, CIIA*

Obwohl Kursabschläge von rund 25% auf den EPRA NTA angesichts des exzellenten Portfolios und der soliden Q3-Zahlen kaum zu rechtfertigen sind, notieren europäische Mitbewerber größtenteils mit noch höheren Abschlägen.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 3.123	Letzte Analyse:	28.09.2022
Free Float:	43,2%	Nächste Bilanz:	22.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	3,4%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-12,4%
ISIN:	AT0000641352	5J Preis Perf.:	18,5%

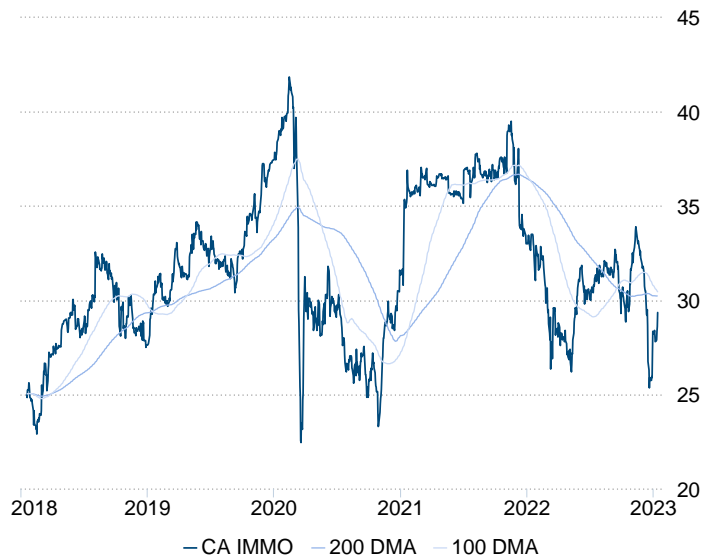
Ratios (%, KJ 23e)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	Aktie		Branche	
EBITDA Marge	67,0	74,6	KGV 22	24,9	20,6				
ROE	6,0	3,5	KGV 23e	22,1	21,0				
Gew./Aktie (J/J)	-20,1	5,7	KGV 24e	20,7	20,1				
			KBW 22	0,80	0,64				
			KBW 23e	0,92	0,72				

Financials

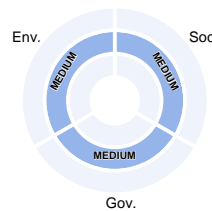
EUR Mio, J/J	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Mieterlöse	236	229	249	281
%	13,0	-2,8	8,9	12,7
EBITDA	196	210	205	232
%	13,9	7,4	-2,6	13,6
EBIT	375	750	399	324
%	-40,8	99,6	-46,8	-18,6
Nettoergebnis	254	480	277	222
%	-35,4	88,9	-42,2	-20,1
Gewinn/Aktie	2,73	4,89	2,75	2,20
%	-35,4	79,0	-43,7	-20,1
Div./Aktie	1,00	2,50	1,00	1,00
Rendite %	3,2	7,6	3,4	3,4

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

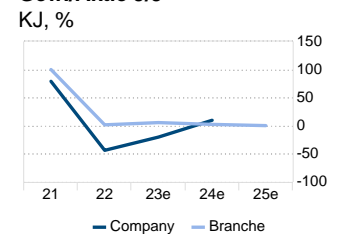
Schlusskurs in EUR



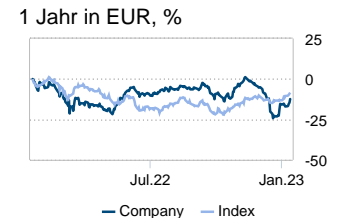
ESG Profil



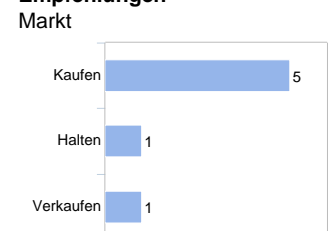
Gew./Aktie J/J



Aktie vs Globaler Sektor



Empfehlungen



Immofinanz

Österreich | Immobilien

Empfehlung: **Halten** Kursziel: EUR 16,00
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 12,30

Geschäftsmodell

Die Immofinanz ist ein Tochterunternehmen der CPI Property Group mit einem Immobilienvermögen von rund EUR 5 Mrd. in Österreich, Deutschland und Osteuropa und den Marken STOP SHOP, VIVO! und myhive.

Ergebnis Update

Die Immofinanz setzt das um, was ihr Hauptaktionär, die CPI Property Group, verlangt. Die neueste Meldung betrifft die Akquisition der Mehrheit an der S Immo, an der die Immofinanz derzeit knapp 26,5% hält. Es sollen nun zumindest weitere 23,5% noch vor Jahresende von der CPI Property Group erworben werden und das zu einem -fairen Marktpreis-, der neben dem Nettoimmobilienwert (EPRA NAV/NTA), dem aktuellen Aktienkurs, einer Kontrollprämie und zu erwartende Synergieeffekte berücksichtigen soll. Der Kaufpreis soll durch eine langfristige Finanzierung durch das Mutterunternehmen gedeckt werden. Damit werden unserer Meinung nach die bestehenden Unsicherheiten bezüglich Strategie und Dividende weiter verstärkt. Um Liquidität in den Mutterkonzern zu schaffen wird der Kaufpreis wohl eher hoch ausfallen und die Finanzierung nicht gerade günstig.

Empfehlung *Analyst: Christoph Schultes, CIIA*

Die Immofinanz Aktie notiert so wie viele andere Immobilienunternehmen deutlich unter ihrem Nettoimmobilienwert. Ausschlaggebend dafür sind in erster Linie die gestiegenen Zinsen, die einerseits die Mietrenditen nach oben bewegen können und andererseits die Finanzierung verteuern.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 1.706	Letzte Analyse:	28.09.2022
Free Float:	23,1%	Nächste Bilanz:	30.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	0,0%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-46,1%
ISIN:	AT0000A21KS2	5J Preis Perf.:	-40,8%

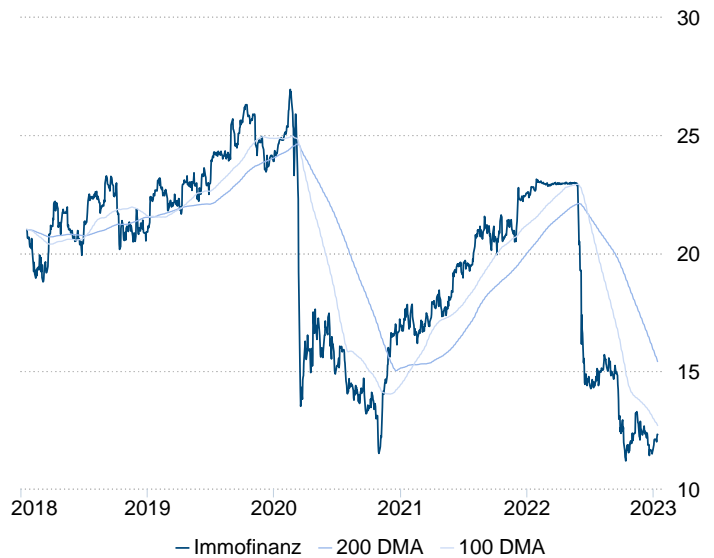
Ratios (%, KJ 23e)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	Aktie		Branche	
	Aktie	Branche	Aktie	Branche		Aktie	Branche	Aktie	Branche
EBITDA Marge	56,0	67,4	KGV 22	12,8	14,6				
ROE	7,1	4,4	KGV 23e	12,5	16,0				
Gew./Aktie (J/J)	79,5	-2,3	KGV 24e	12,2	17,7				
			KBW 22	0,48	0,63				
			KBW 23e	0,45	0,70				

Financials

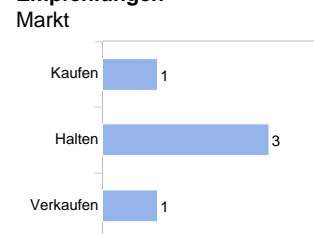
EUR Mio, J/J	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Mieterlöse	289	285	293	310
%	4,7	-1,4	2,9	5,8
EBITDA	144	210	238	240
%	-4,0	45,9	13,5	0,8
EBIT	-13	296	269	340
%	-	-	-9,2	26,4
Nettoergebnis	-167	347	146	262
%	-	-	-58,0	79,5
Gewinn/Aktie	-1,50	2,81	1,06	1,89
%	-	-	-62,5	79,5
Div./Aktie	0,75	0,0	0,0	0,90
Rendite %	4,4	0,0	0,0	7,3

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

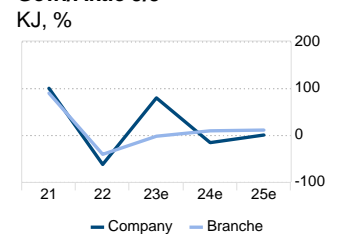
Schlusskurs in EUR



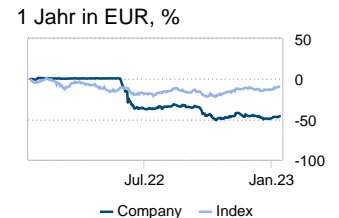
Empfehlungen



Gew./Aktie J/J



Aktie vs Globaler Sektor



S Immo

Österreich | Immobilien

Empfehlung: **Akkumulieren** Kursziel: EUR 14,50
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 12,34

Geschäftsmodell

Die S Immo ist ein Tochterunternehmen der CPI Property Group mit dem Fokus auf gewerbliche Immobilien (Büros, Einkaufszentren und Hotels) sowie einem ergänzenden Teil Wohnimmobilien. Das Unternehmen kontrolliert ein Immobilienvermögen von rund EUR 3 Mrd. in Deutschland, Österreich und Osteuropa.

Ergebnis Update

In unserer neuen Unternehmensanalyse kürzen wir unser Kursziel auf EUR 14,50/Aktie (zuvor: EUR 21,60/Aktie), heben aber unsere Empfehlung auf Akkumulieren (zuvor: Reduzieren). Der Kursverfall auf Kursniveaus von rund EUR 12 mit Ablauf des Übernahmeangebots von CPIPG war stärker als erwartet, reflektiert jedoch unserer Meinung nach nun das eingetrübte Marktumfeld vollumfänglich. Während wir unsere Schätzungen nur leicht angepasst haben, beruht das tiefere Kursziel hauptsächlich auf der gestiegenen Zinskurve sowie höheren Risikoprämien aufgrund der Portfoliumschichtung nach CEE. Der weitere Weg der S Immo ist aktuell schwer abzuschätzen. Die Vorstandsverträge mit Herrn Ettenauer und Herrn Wachernig wurden aufgelöst und der Verkauf des deutschen Wohnportfolios gestartet. Die Erlöse sollen in Österreich und Osteuropa reinvestiert werden.

Empfehlung *Analyst: Christoph Schultes, CIIA*
Die Immofinanz soll bis Jahresende 2022 ein Aktienpaket von bis zu 50% der S Immo von der CPIPG (derzeit 88,37%) erwerben. Ein Pflichtangebot wird damit nicht ausgelöst. Die S Immo-Aktie notiert mit einem Abschlag von fast 60% zu ihrem NAV bei EUR 29,50/Aktie.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 908	Letzte Analyse:	12.12.2022
Free Float:	11,6%	Nächste Bilanz:	30.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	6,1%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-44,2%
ISIN:	AT0000652250	5J Preis Perf.:	-21,4%

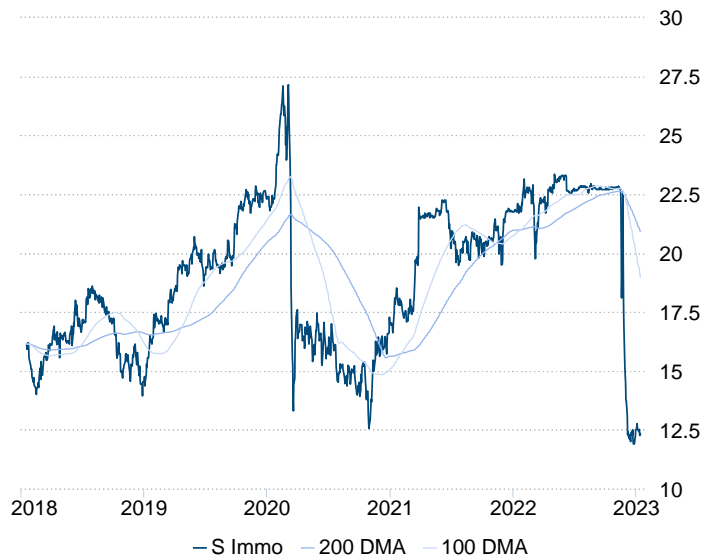
Ratios (%, KJ 23e)	Aktie Branche		Value (x, KJ)	
	Aktie	Branche	Aktie	Branche
EBITDA Marge	44,6	67,4	KGV 22	8,5 14,6
ROE	4,6	4,7	KGV 23e	10,9 16,0
Gew./Aktie (J/J)	-1,6	-1,6	KGV 24e	7,8 17,7
			KBW 22	0,52 0,63
			KBW 23e	0,51 0,70

Financials

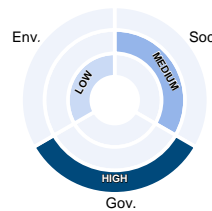
EUR Mio, J/J	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Mieterlöse	123	131	153	176
%	27,9	6,5	16,3	14,9
EBITDA	71	81	102	127
%	-18,3	14,3	25,6	24,6
EBIT	101	270	98	128
%	-62,8	167,8	-63,9	31,2
Nettoergebnis	57	230	82	81
%	-73,4	307,1	-64,4	-1,6
Gewinn/Aktie	0,80	3,25	1,16	1,14
%	-75,1	305,4	-64,4	-1,6
Div./Aktie	0,50	0,65	0,75	0,90
Rendite %	3,0	3,0	6,1	7,3

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

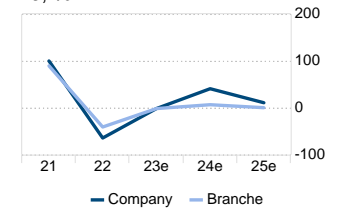
Schlusskurs in EUR



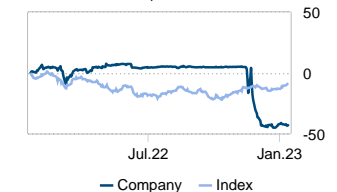
ESG Profil



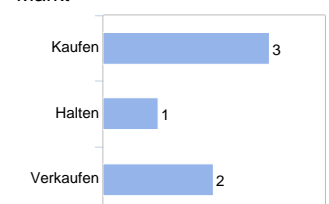
Gew./Aktie J/J KJ, %



Aktie vs Globaler Sektor 1 Jahr in EUR, %



Empfehlungen Markt



UBM

Österreich | Immobilien

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 40,00
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 26,30

Geschäftsmodell

UBM ist ein Immobilienentwickler mit dem strategischen Fokus auf die Asset-Klassen Büro und Wohnen nach dem Motto "green, smart and more". UBM ist vor allem in ihren drei Kernmärkten Deutschland, Österreich und Polen tätig.

Ergebnis Update

Die Gesamtleistung verringerte sich in Q1-3/22 um rund 6% j/j auf EUR 318,9 Mio. Der Vorsteuergewinn lag mit EUR 16,6 Mio. deutlich unter dem Vorjahreswert von EUR 46,2 Mio. Die Bilanz blieb im Q3 22 stark mit liquiden Mitteln von rund EUR 360 Mio. und einer EK-Quote von 33%. Die Pipeline beinhaltet Projekte von über rund EUR 2,1 Mrd. Knapp EUR 1 Mrd. Verkaufsvolumen sollen die Holzbauprojekte (-Timber Family-) generieren, womit UBM zum führenden Holzbauentwickler in Europa werden würde. Der Vorstand der UBM bestätigte den zum Halbjahr gegebenen Ergebnisausblick mit einem Vorsteuergewinn von EUR 38-42 Mio. Das Ergebnis 2022 wird auch davon abhängen, wann die Genehmigung für das Projekt Baubergstraße sowie das Closing des Verkaufs des FAZ-Towers erfolgen. Eine eventuelle Verschiebung der Einnahmen ins Q1/23 sollte Anleger folglich nicht überraschen.

Empfehlung *Analyst: Christoph Schultes, CIIA*

Auch die kommenden Quartale schätzt das Management noch als schwierig ein, sieht sich aber mit einer soliden Finanzposition gut gerüstet, nicht nur seine Verbindlichkeiten zu bedienen, sondern auch etwaige Opportunitäten durch strauchelnde Mitbewerber zu nutzen.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 197	Letzte Analyse:	30.09.2022
Free Float:	52,4%	Nächste Bilanz:	17.04.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	5,7%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-36,8%
ISIN:	AT0000815402	5J Preis Perf.:	-38,1%

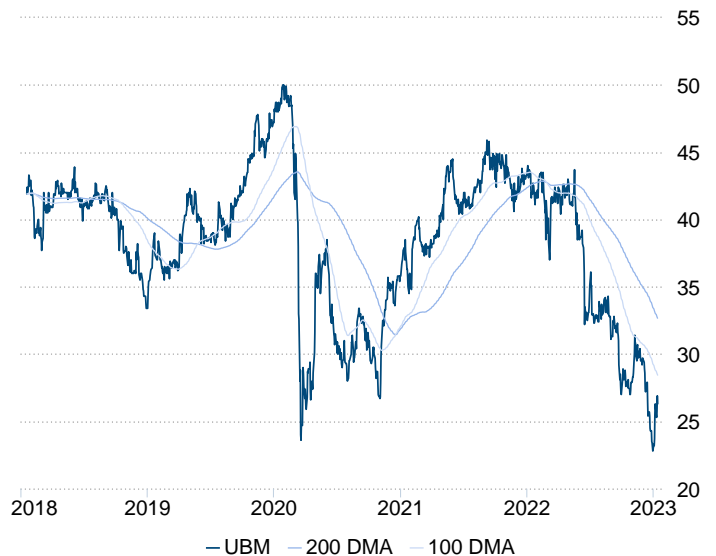
Ratios (%, KJ 23e)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	Aktie		Branche	
	Aktie	Branche	Aktie	Branche		Aktie	Branche	Aktie	Branche
EBITDA Marge	20,9	12,7	9,1	8,2	KG V 22	9,1	8,2	9,1	8,2
ROE	8,5	8,4	5,3	8,4	KG V 23e	5,3	8,4	5,3	8,4
Gew./Aktie (J/J)	15,2	-6,8	4,9	11,4	KG V 24e	4,9	11,4	4,9	11,4
			0,50	0,78	KBW 22	0,50	0,78	0,50	0,78
			0,48	0,76	KBW 23e	0,48	0,76	0,48	0,76

Financials

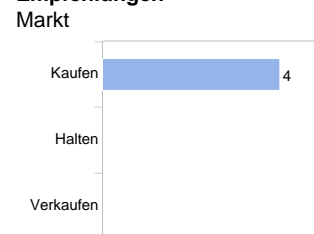
EUR Mio, J/J	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Mieterlöse	-	-	-	-
%	-100,0	-100,0	-100,0	-100,0
EBITDA	65	76	53	59
%	-13,2	16,6	-30,6	12,1
EBIT	62	73	51	57
%	-13,2	18,2	-31,1	12,5
Nettoergebnis	33	42	30	34
%	-38,3	28,8	-29,2	15,2
Gewinn/Aktie	4,39	5,65	4,00	4,61
%	-38,3	28,8	-29,2	15,2
Div./Aktie	2,20	2,25	1,50	2,00
Rendite %	6,2	5,2	5,7	7,6

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

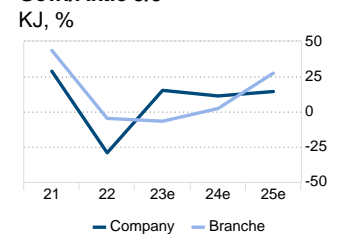
Schlusskurs in EUR



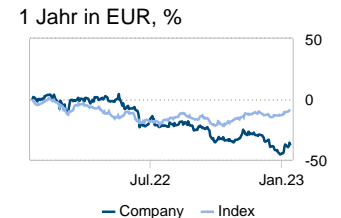
Empfehlungen



Gew./Aktie J/J



Aktie vs Globaler Sektor



ams OSRAM

Österreich | Technologie

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: CHF 16,50
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: CHF 8,96

Geschäftsmodell

ams ist ein global tätiger Halbleiterhersteller und Marktführer für optische, bildgebende, und audio-basierte Sensorlösungen. 2020 wurde die Mehrheit an OSRAM übernommen. Gemeinsam entsteht ein weltweit führendes Unternehmen für optische Lösungen.

Ergebnis Update

Der Umsatz sank im Q3/22 aufgrund von Dekonsolidierungen leicht um 6% auf EUR 1,21 Mrd. Das bereinigte EBIT lag mit EUR 91 Mio. (-32% j/j) und einer EBIT-Marge von 7,5% in der Mitte der erwarteten Spanne. Das unbereinigte EBIT rutschte infolge einer Wertberichtigung von EUR 335 Mio. welche die gestiegenen Kapitalkosten reflektiert mit EUR - 385 Mio. ins Minus. Für das 4. Quartal 2022 erwartet das Management eine sequentiell flache Umsatzentwicklung mit EUR 1,15-1,25 Mrd. sowie eine bereinigte EBIT-Marge von 6-9%. Aufgrund des derzeit eingetrübten Konjunkturfeldes korrigierte das Management seine Mittelfristziele 2024 nach unten und erwartet einen Umsatz von EUR 4,7 Mrd. +/- 300 Mio. (zuvor EUR 4,9 Mrd. +/- 300 Mio.) und eine bereinigte EBIT-Marge von 13% +/- 100 Basispunkte (zuvor 15% oder besser) für das Gesamtjahr 2024.

Empfehlung

Analyst: Daniel Lion, CIIA

Wir sehen den schwächeren Ausblick bereits mehr als diskontiert, zumal die Aktie bewertungstechnisch deutlich unter ihren Peers notiert. Impulse für den Kurs erwarten wir erst, wenn sich die Visibilität bessert und eine stärkere Wachstumsdynamik greifbarer wird.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 2.450	Letzte Analyse:	16.05.2022
Free Float:	84,6%	Nächste Bilanz:	07.02.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	0,0%
Börse:	SIX Swiss SE	1J Preis Perf.:	-44,3%
ISIN:	AT0000A18XM4	5J Preis Perf.:	-85,8%

Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	Aktie		Branche	
Netto Marge	2,5	23,5	KGV 22	20,3	11,5				
EBIT Marge	6,8	29,7	KGV 23e	14,8	12,1				
ROE	3,4	23,6	KBW 23e	0,66	2,49				
Umsatz (J/J)	0,5	0,1	EV/EBIT 23e	13,8	10,4				
Gew./Aktie (J/J)	-16,2	-7,3	EV/EBIT 24e	7,0	9,5				

Financials

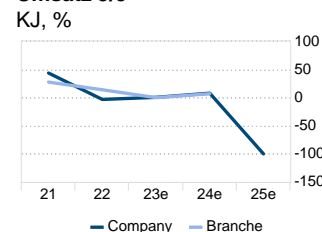
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	3.504	5.038	4.878	4.905
% J/J	85,9	43,8	-3,2	0,5
EBITDA	718	957	942	975
% J/J	17,8	33,4	-1,6	3,4
EBIT	138	197	360	336
% J/J	-58,1	43,3	82,4	-6,8
Gewinn	-13	-31	145	124
% J/J	-	-	-	-14,4
Gew./Aktie	-0,06	-0,12	0,54	0,46
% J/J	-	-	-	-16,2
Div./Aktie	0,0	0,0	0,0	0,11
Rendite	0,0	0,0	0,0	1,2

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

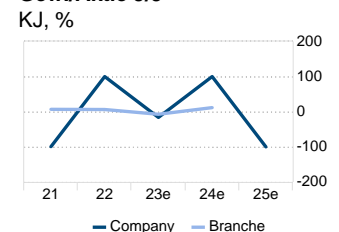
Schlusskurs in CHF



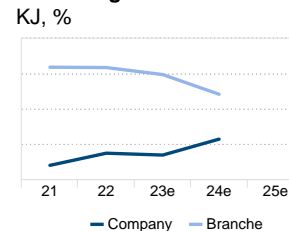
Umsatz J/J



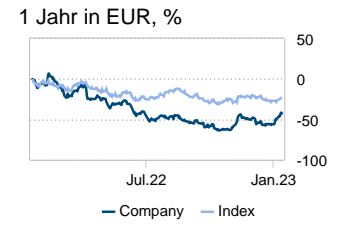
Gew./Aktie J/J



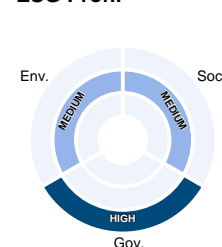
EBIT Marge



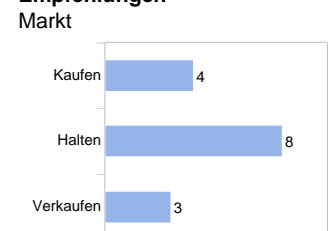
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



AT&S

Österreich | Technologie

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 75,00
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 35,25

Geschäftsmodell

AT&S ist europäischer Marktführer und weltweit einer der führenden Hersteller von hochwertigen Leiterplatten und IC-Substraten. AT&S industrialisiert zukunftsweisende Technologien für seine Kerngeschäfte Mobile Devices, Automotive, Industrial, Medical und Advanced Packaging.

Ergebnis Update

Der Umsatz kletterte im 2. Quartal 2022/23 um fast die Hälfte auf EUR 567 Mio. dank starker Nachfrage in allen Segmenten. Der Umsatzsprung und FX-Rückenwind mehr als verdoppelten das EBITDA auf EUR 190,4 Mio. Die EBITDA-Marge lag mit 33,6% um über 10 Prozentpunkte über dem Vorjahresniveau. Der Quartalsgewinn kam bei EUR 123,3 Mio. zu liegen nach EUR 25,6 Mio. im Vorjahresquartal. Für die 2. Jahreshälfte 2022/23 erwartet das Management eine Eintrübung im Marktumfeld und senkte den Finanzausblick leicht ab. Der Umsatz im Gesamtjahr 2022/23 wird nun bei rund EUR 2,1 Mrd. erwartet (zuletzt: EUR 2,2 Mrd.) während die bereinigte EBITDA-Marge weiter 27-30% erreichen sollen - das sind absolut gesehen rund EUR 564-627 Mio. (zuletzt: rund EUR 594-660 Mio.). 2025/26 wird weiter ein Umsatz von EUR 3,5 Mrd. bei einer EBITDA-Marge von 27-32% angepeilt.

Empfehlung

Analyst: Daniel Lion, CIIA

Obwohl einige schwächere Quartale bevorstehen könnten, ist die AT&S-Aktie weit unter dem historischen Schnitt und ihren Peers bewertet, sodass wir aktuelle Kursniveaus als langfristig interessante Einstiegsniveaus sehen, wenn auch unmittelbare Kurstrigger derzeit fehlen.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 1.369	Letzte Analyse:	30.06.2022
Free Float:	64,4%	Nächste Bilanz:	02.02.2023
FJ Ende:	31.03.2022	Div.Rendite 23e:	2,6%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-15,2%
ISIN:	AT0000969985	5J Preis Perf.:	33,8%

Ratios

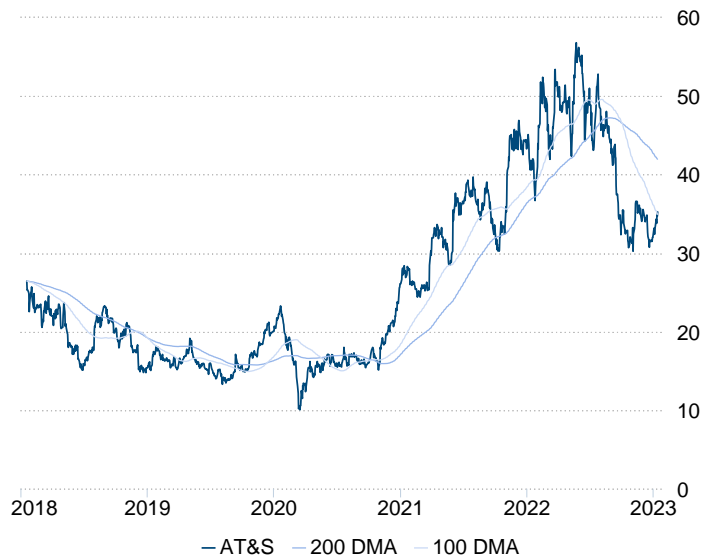
(%, KJ)	Aktie	Branche	Value (x, KJ)	Aktie	Branche
Netto Marge	9,4	12,4	KGV 22	9,7	7,7
EBIT Marge	13,1	17,5	KGV 23e	6,0	7,7
ROE	23,4	18,4	KBW 23e	1,20	1,25
Umsatz (J/J)	27,2	6,1	EV/EBIT 23e	11,0	4,7
Gew./Aktie (J/J)	60,6	-0,4	EV/EBIT 24e	9,4	4,6

Financials

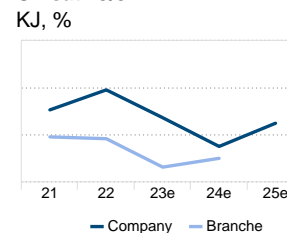
EUR Mio.	FJ 2021	FJ 2022	FJ 2023e	FJ 2024e
Umsatz	1.188	1.590	2.231	2.768
% J/J	18,8	33,8	40,3	24,0
EBITDA	246	350	592	760
% J/J	26,3	42,3	69,4	28,3
EBIT	80	127	251	378
% J/J	68,3	58,6	98,1	51,0
Gewinn	47	103	178	273
% J/J	139,3	117,8	72,1	53,5
Gew./Aktie	1,06	2,44	4,22	6,69
% J/J	203,3	130,5	72,9	58,3
Div./Aktie	0,39	0,90	0,90	0,90
Rendite	1,3	1,8	2,6	2,6

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

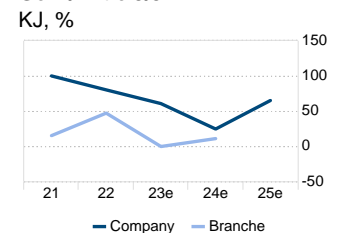
Schlusskurs in EUR



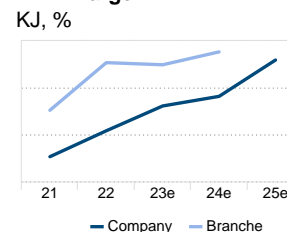
Umsatz J/J



Gew./Aktie J/J



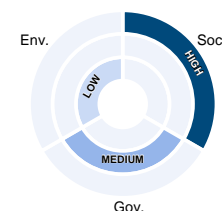
EBIT Marge



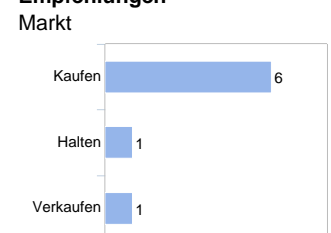
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Kapsch TrafficCom

Österreich | Technologie

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 20,00
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 12,36

Geschäftsmodell

Kapsch TrafficCom ist ein Anbieter von Intelligenten Verkehrssystemen in den Bereichen Mauteinhebung, Verkehrsmanagement, Smart Urban Mobility, Verkehrssicherheit und vernetzte Fahrzeuge. Kapsch TrafficCom deckt die gesamte Wertschöpfungskette ab.

Ergebnis Update

In unserer Unternehmensanalyse nach den Q2-Zahlen bestätigen wir unsere Kauf-Empfehlung mit Kursziel von EUR 20/Aktie. Im Q2 22/23 steigerte Kapsch den Umsatz um 5% auf EUR 134 Mio. Das Nettoergebnis landete mit EUR 1,6 Mio. wieder im grünen Bereich. 2022/23 erwartet der Vorstand ein stabiles Umsatzniveau (21/22: EUR 520 Mio.) und eine zum Vorjahr deutlich verbesserte Profitabilität (21/22: EBIT-Marge 2,1%). Darin berücksichtigt ist ein Buchgewinn aus dem Verkauf des spanischen Geschäftsbereiches von rund EUR 5 Mio. Die Geschäftsdynamik im Q2 und der Managementausblick überraschten positiv. Dennoch ist die erwartete Entschädigungszahlung aus der gescheiterten PKW-Maut in Deutschland von geschätzten rund EUR 70-150 Mio. für uns nach wie vor der einzige Grund für unser hohes Kursziel und unsere Kauf-Empfehlung.

Empfehlung *Analyst: Daniel Lion, CIIA*

Wir haben eine Entschädigung von EUR 100 Mio. in unserem Modell inkludiert, wobei auch der Zeitpunkt der Zahlung schwer abzuschätzen ist. Bilanz- und Verschuldungskennzahlen sind angespannt, sollten sich aber im Lauf des Geschäftsjahres wieder etwas erholen.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 161	Letzte Analyse:	17.11.2022
Free Float:	36,7%	Nächste Bilanz:	22.02.2023
FJ Ende:	31.03.2022	Div.Rendite 23e:	0,0%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-12,5%
ISIN:	AT000KAPSCH9	5J Preis Perf.:	-74,6%

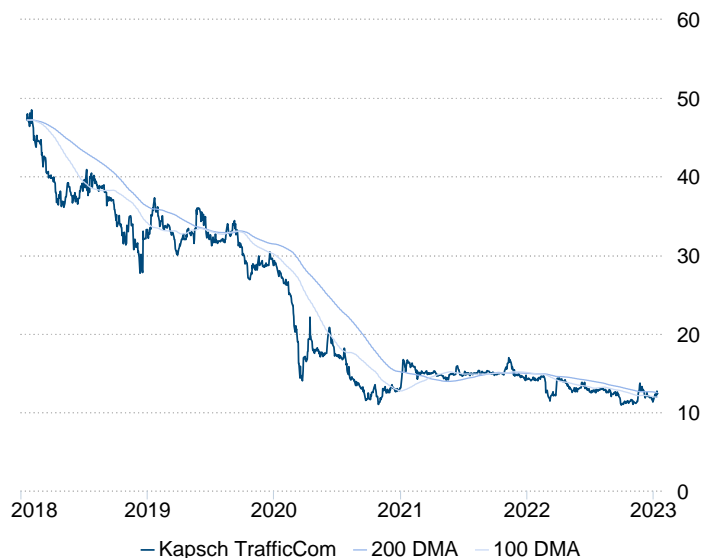
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	Aktie		Branche	
Netto Marge	2,6	3,0	19,7	22,3	KGV 22	19,7	22,3		
EBIT Marge	4,7	5,5	14,4	19,4	KGV 23e	14,4	19,4		
ROE	14,3	6,6	1,54	1,74	KBW 23e	1,54	1,74		
Umsatz (J/J)	7,8	11,3	12,7	14,9	EV/EBIT 23e	12,7	14,9		
Gew./Aktie (J/J)	100,0	65,0	9,2	9,6	EV/EBIT 24e	9,2	9,6		

Financials

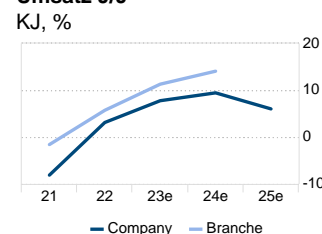
EUR Mio.	FJ 2021	FJ 2022	FJ 2023e	FJ 2024e
Umsatz	505	520	536	586
% J/J	-30,9	2,9	3,2	9,3
EBITDA	-67	33	38	48
% J/J	-	-	16,3	25,8
EBIT	-123	11	19	30
% J/J	-	-	68,0	59,7
Gewinn	-103	-9	10	16
% J/J	-	-	-	58,1
Gew./Aktie	-7,91	-0,72	0,76	1,19
% J/J	-	-	-	58,1
Div./Aktie	0,0	0,0	0,0	1,00
Rendite	0,0	0,0	0,0	8,1

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

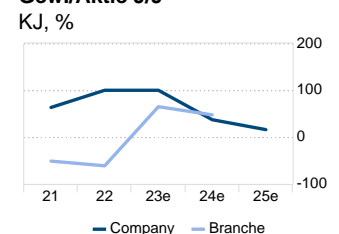
Schlusskurs in EUR



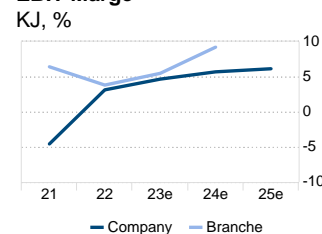
Umsatz J/J



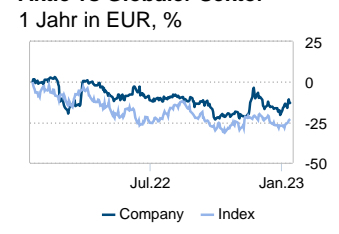
Gew./Aktie J/J



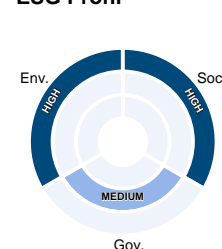
EBIT Marge



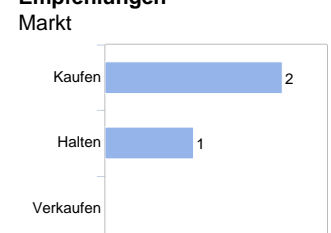
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



DO & CO

Österreich | Zyklischer Konsum

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 136,50
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 91,60

Geschäftsmodell

DO & CO ist ein international tätiger Premium-Caterer, der in drei Divisionen aktiv ist, Airline Catering, International Event Catering sowie Restaurants, Lounges & Hotel. Geographisch gesehen sind Österreich und die Türkei die Hauptmärkte des Unternehmens.

Ergebnis Update

In unserer neuen Unternehmensanalyse zur DO&CO-Aktie bestätigen wir unsere Kauf-Empfehlung mit neuem Kursziel EUR 136,5/Aktie (zuvor: EUR 115,5). Nach den starken Halbjahreszahlen 22/23 und nachdem die Firma bekannt gegeben hat, dass DO&CO das Catering für die VIPs und VVIPs beim FIFA World Cup 2022 in Qatar übernimmt, haben wir unsere Schätzungen für Umsatz und EBITDA im GJ22/23 angehoben. Für GJ 22/23 erwarten wir nun einen Umsatz von EUR 1,22 Mrd. und einen Nettogewinn von EUR 28 Mio. Im kommenden Wirtschaftsjahr 23/24 prognostizieren wir ein weiteres Umsatzplus auf mehr als EUR 1,4 Mrd. und verbesserte Margen, unterstützt durch die vollendete Inflationsanpassung bei Airline Catering Verträgen sowie durch die Vorteile aus der intensivierten Zusammenarbeit mit Qatar Airways.

Empfehlung *Analyst: Vladimira Urbankova, MBA*

Wir glauben, dass die attraktive Investmentstory basierend auf der führenden Position im hochqualitativen Airline Catering sowie der ungebrochen erfolgreichen Geschäftsakquise durch das kompetente Managementteam, noch nicht adäquat eingepreist ist.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 893	Letzte Analyse:	01.12.2022
Free Float:	66,9%	Nächste Bilanz:	17.02.2023
FJ Ende:	31.03.2022	Div.Rendite 23e:	0,8%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	9,8%
ISIN:	AT0000818802	5J Preis Perf.:	72,2%

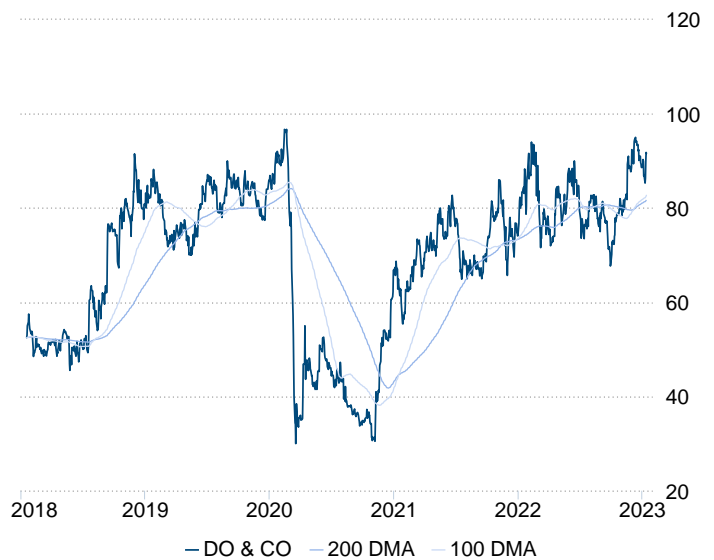
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)		Aktie		Branche	
Netto Marge	3,4	7,0	KGV 22	39,4	17,7					
EBIT Marge	6,9	8,6	KGV 23e	19,4	21,4					
ROE	29,5	13,8	KBW 23e	5,56	1,88					
Umsatz (J/J)	26,5	17,4	EV/EBIT 23e	13,3	17,1					
Gew./Aktie (J/J)	80,1	28,2	EV/EBIT 24e	10,2	10,4					

Financials

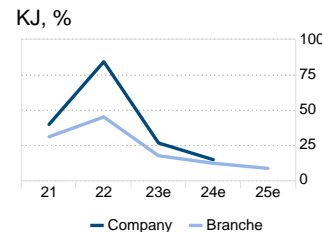
EUR Mio.	FJ 2021	FJ 2022	FJ 2023e	FJ 2024e
Umsatz	254	705	1.220	1.434
% J/J	-72,9	178,2	73,0	17,5
EBITDA	45	96	134	164
% J/J	-35,8	113,9	39,5	21,9
EBIT	-27	42	77	103
% J/J	-	-	80,4	34,3
Gewinn	-38	11	28	48
% J/J	-	-	155,0	70,3
Gew./Aktie	-3,93	1,13	2,88	4,90
% J/J	-	-	155,0	70,3
Div./Aktie	0,0	0,0	0,75	1,25
Rendite	0,0	0,0	0,8	1,4

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

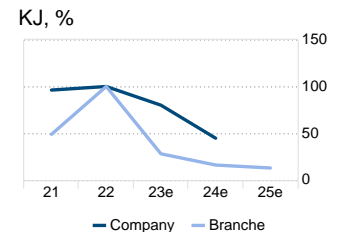
Schlusskurs in EUR



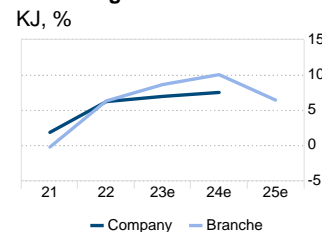
Umsatz J/J



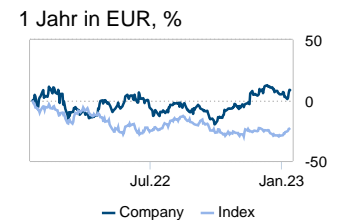
Gew./Aktie J/J



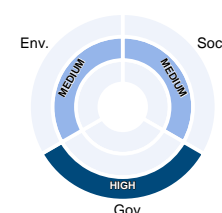
EBIT Marge



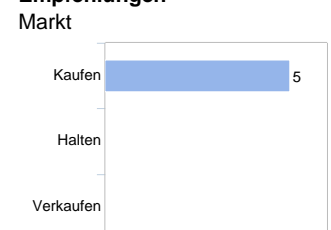
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Polytec

Österreich | Zyklischer Konsum

Empfehlung: **Akkumulieren** Kursziel: EUR 5,90
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 5,09

Geschäftsmodell

Polytec ist ein führender Hersteller von hochwertigen Kunststoffteilen, Komplettanbieter im Bereich Spritzguss, Spezialist für faserverstärkte Kunststoffe sowie Produzent von Originalzubehörteilen aus Kunststoff und Edelstahl. Polytec beliefert renommierte Weltmarken der Autoindustrie.

Ergebnis Update

In unserer neuen Unternehmensanalyse zur Polytec-Aktie nach den schwachen Q3-Zahlen haben wir unsere Schätzungen zurückgenommen und unser Kursziel auf EUR 5,90/Aktie (zuvor: EUR 6,80/Aktie) herabgesetzt. Gleichzeitig stufen wir die Aktie auf Akkumulieren hoch (zuvor: Halten). Nachdem das Betriebsergebnis im Q3 negativ und in den ersten drei Quartalen 22 nur knapp positiv war, erwarten wir für das Gesamtjahr einen Wert von EUR 5,1 Mio. Das Q4 ist saisonal das stärkste Quartal, in dem Kompensationszahlungen von den Autobauern abgerechnet werden. 2023 rechnen wir wieder mit steigenden Margen da wir davon ausgehen, dass Material- und Energiekosten im 2. und 3. Quartal 2023 ihren Höhepunkt überschritten haben. Dennoch sollten die Margen weiter unter jenen der Konkurrenz bleiben.

Empfehlung

Analyst: Michael Marschallinger

Im Peer Group Vergleich notiert Polytec zwar mit hohen Abschlägen auf P/BW, jedoch mit Aufschlägen auf KGV und EB/EBITDA-Basis aufgrund der schwächeren Margen. Auf aktuellen Kursniveaus sehen wir den sich leicht aufhellenden Ausblick noch nicht reflektiert.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 112	Letzte Analyse:	21.11.2022
Free Float:	64,6%	Nächste Bilanz:	27.04.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	0,0%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-37,2%
ISIN:	AT0000A00XX9	5J Preis Perf.:	-73,0%

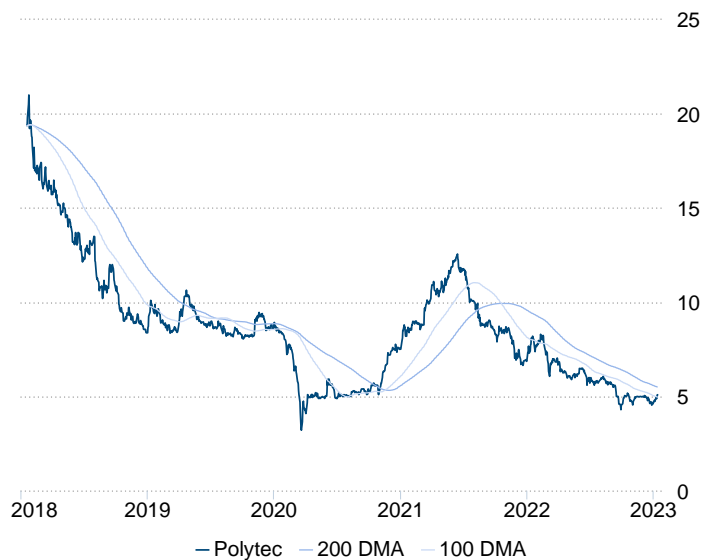
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)		Aktie		Branche	
Netto Marge	2,3	2,4	KGW 22	169,7	31,0					
EBIT Marge	3,9	5,1	KGW 23e	10,8	8,6					
ROE	5,6	10,8	KBW 23e	0,45	1,00					
Umsatz (J/J)	4,1	5,5	EV/EBIT 23e	10,4	8,5					
Gew./Aktie (J/J)	100,0	37,3	EV/EBIT 24e	7,3	6,2					

Financials

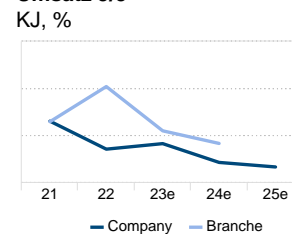
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	522	556	575	599
% J/J	-16,8	6,5	3,5	4,1
EBITDA	48	45	37	57
% J/J	-29,4	-7,1	-17,2	53,3
EBIT	13	12	5	24
% J/J	-60,3	-5,1	-58,2	356,3
Gewinn	6	7	1	14
% J/J	-71,3	9,7	-93,5	2.842,4
Gew./Aktie	0,29	0,32	0,02	0,62
% J/J	-71,3	9,7	-93,5	2.842,4
Div./Aktie	0,30	0,10	0,0	0,18
Rendite	4,0	1,5	0,0	3,6

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

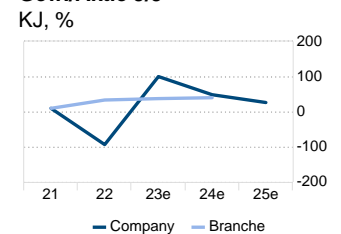
Schlusskurs in EUR



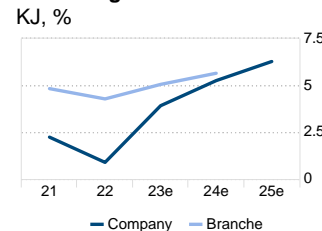
Umsatz J/J



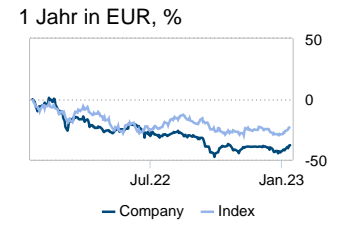
Gew./Aktie J/J



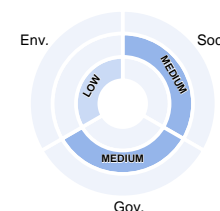
EBIT Marge



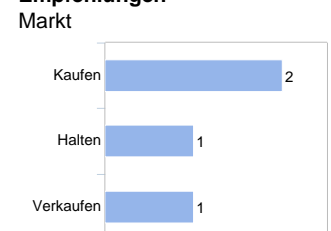
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Agrana

Österreich | Basis Konsum

Empfehlung: **Halten** Kursziel: EUR 18,60
 Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 15,90

Geschäftsmodell

Agrana veredelt eine Vielzahl landwirtschaftlicher Rohstoffen zu industriellen Produkten. Das Unternehmen beliefert in den drei Segmenten Zucker, Stärke und Frucht lokale Produzenten sowie internationale Konzerne speziell der weiterverarbeitenden Nahrungsmittelindustrie.

Ergebnis Update

Nachdem die Agrana bereits Mitte Dezember Eckdaten zum Q3 22/23 veröffentlicht hatte, brachten die finalen Zahlen keine Überraschungen. Die Umsatzerlöse legten im Q3 22/23 um 27,5% j/j auf EUR 950,2 Mio. zu, während das EBIT um rund 25% auf EUR 39,1 Mio. kletterte. Treiber für die deutliche Ergebnisverbesserung waren die Geschäftsbereiche Zucker und Fruchtsaftkonzentrate. Über die ersten drei Quartale 2022/23 kumuliert steigerte Agrana die Umsatzerlöse um etwa 26% j/j auf EUR 2.742,5 Mio. und trotz der hohen einmaligen Belastung (von rund EUR -89 Mio., vor allem durch die Wertminderung im Fruchtsegment im Q2 22/23) erreichte das EBIT von EUR 50,2 Mio. (nach EUR 76,0 Mio. in der Vorjahresperiode). Die EBIT-Guidance für das GJ 2022/23 wurde bestätigt mit einem sehr deutlichen Anstieg (mehr als 50% gegenüber 2021/22: EUR 24,7 Mio.).

Empfehlung

Analyst: Vladimira Urbankova, MBA

Die Ergebnislage der Agrana bleibt stark von externen Einflussfaktoren abhängig - vor allem den volatilen Energie- und Rohstoffmärkten. Wir erwarten, dass die erhöhten Unsicherheiten die Kursentwicklung der Agrana-Aktie auch in der nahen Zukunft begrenzen werden.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 994	Letzte Analyse:	28.04.2022
Free Float:	18,9%	Nächste Bilanz:	17.05.2023
FJ Ende:	28.02.2022	Div.Rendite 23e:	5,7%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-9,1%
ISIN:	AT000AGRANA3	5J Preis Perf.:	-38,3%

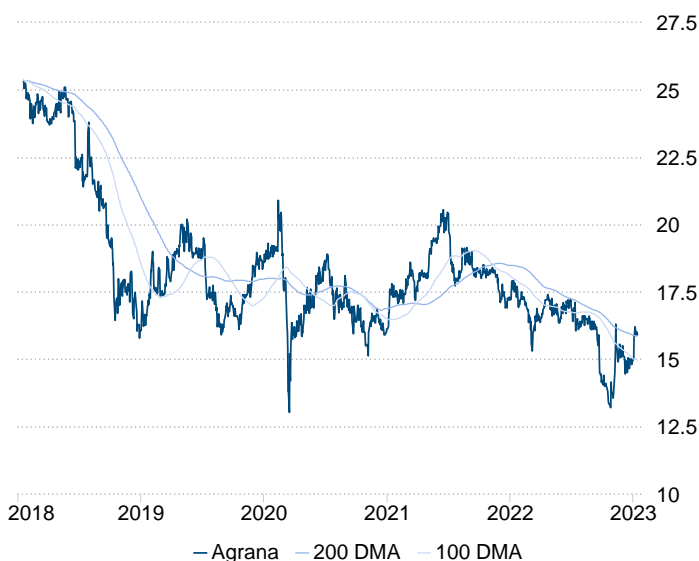
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	Aktie		Branche	
	Aktie	Branche	Aktie	Branche		Aktie	Branche	Aktie	Branche
Netto Marge	2,9	5,1	KGV 22	-	17,0	-	-	17,0	
EBIT Marge	4,3	7,8	KGV 23e	-	14,5	-	-	14,5	
ROE	7,1	12,6	KBW 23e	0,79	1,17	0,79	1,17	1,17	
Umsatz (J/J)	3,1	5,4	EV/EBIT 23e	12,0	12,9	12,0	12,9	12,9	
Gew./Aktie (J/J)	63,6	6,7	EV/EBIT 24e	10,3	11,7	10,3	11,7	11,7	

Financials

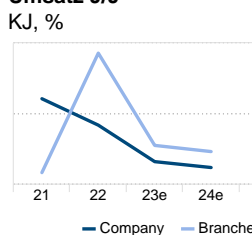
EUR Mio.	FJ 2021	FJ 2022	FJ 2023e	FJ 2024e
Umsatz	2.547	2.902	3.115	3.188
% J/J	2,7	13,9	7,3	2,4
EBITDA	199	196	217	250
% J/J	0,7	-1,3	10,3	15,5
EBIT	79	25	108	142
% J/J	17,6	-68,6	337,1	31,4
Gewinn	60	-13	67	93
% J/J	113,1	-	-	37,5
Gew./Aktie	0,96	-0,20	1,08	1,48
% J/J	113,1	-	-	37,5
Div./Aktie	0,85	0,75	0,90	1,00
Rendite	4,8	4,5	5,7	6,3

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

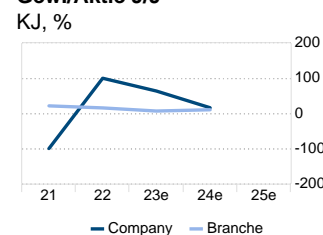
Schlusskurs in EUR



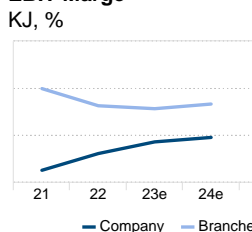
Umsatz J/J



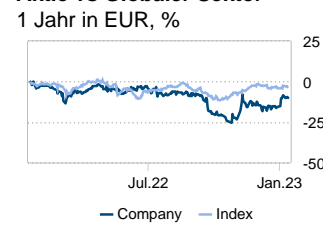
Gew./Aktie J/J



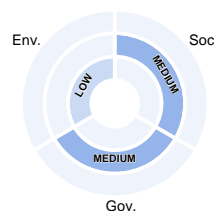
EBIT Marge



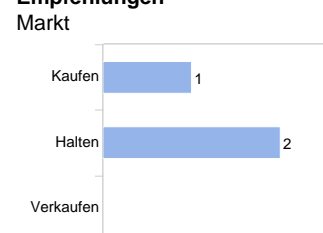
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Marinomed Biotech AG

Österreich | Gesundheit

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 91,70
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 55,00

Geschäftsmodell

Marinomed ist ein biopharmazeutisches Unternehmen mit Fokus auf Entwicklung von Produkten für Atemwegs- und Augenerkrankungen. Bislang wurden zwei Plattformen entwickelt: die bereits vermarktete Carrageenose®-Plattform und die Technologieplattform Marinosolv®.

Ergebnis Update

Getrieben von der anhaltend soliden Nachfrage nach Carrageenose-Produkten, legte der Umsatz in den ersten drei Quartalen 2022 um rund 24% auf EUR 7,1 Mio. zu. Unterstützt durch die deutlich niedrigeren Forschungs- & Entwicklungsaufwendungen (Q1-3 2022: EUR 4,9 Mio. vs. Q1-3 2021: EUR 6,0 Mio.) ist der operative Verlust auf EUR -3,8 Mio. (Q1-3 2021: EUR -5,2 Mio.) gesunken. Der Nettoverlust verringerte sich auf EUR -5,8 Mio. (von EUR -6,3 Mio. im Q1-3 2021). Die liquiden Mittel beliefen sich am Ende des 3. Quartals auf EUR 9,5 Mio. Für 2022 rechnet das Management unverändert für Carrageenose-Produkte mit Umsätzen im zweistelligen Euro Millionenbereich, aber insgesamt mit einem operativen Verlust. Angesichts der vielversprechenden Fortschritte bei den Partnerschaften erwartet Marinomed mittelfristig nach wie vor die operative Profitabilität zu erreichen.

Empfehlung *Analyst: Vladimira Urbankova, MBA*

Wir glauben, dass das langfristige Potential der F&E-Pipeline noch nicht adäquat im Kurs reflektiert ist. Als Trigger sehen wir vor allem Abschlüsse neuer Partnerschaftsverträge. Risikofaktoren sind die kleine Firmengröße und geringe Liquidität der Aktie.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 83	Letzte Analyse:	20.09.2022
Free Float:	61,9%	Nächste Bilanz:	31.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	0,0%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-43,9%
ISIN:	ATMARINOMED6	5J Preis Perf.:	-27,6%

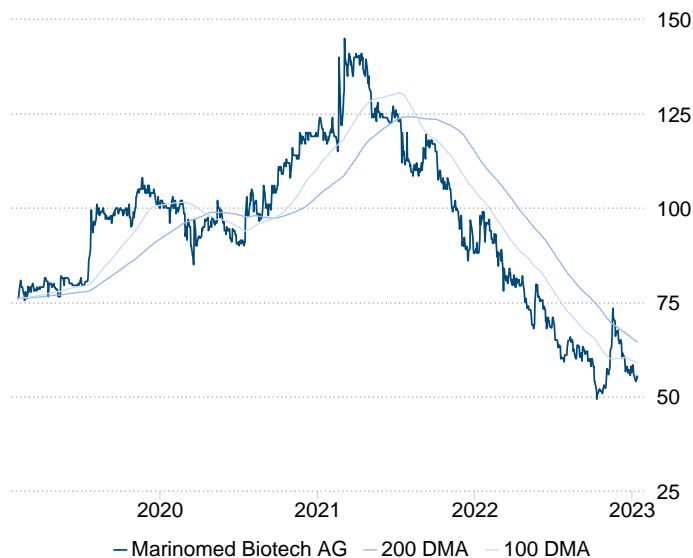
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	Aktie		Branche	
Netto Marge	-18,0	12,8	KGV 22	-	12,2	-	12,2	-	12,2
EBIT Marge	-4,6	20,2	KGV 23e	-	12,8	-	12,8	-	12,8
ROE	47,6	15,1	KBW 23e	-8,92	1,88	-	1,88	-	1,88
Umsatz (J/J)	63,0	2,9	EV/EBIT 23e	-112,9	10,0	-	10,0	-	10,0
Gew./Aktie (J/J)	53,2	-7,6	EV/EBIT 24e	14,5	8,7	-	8,7	-	8,7

Financials

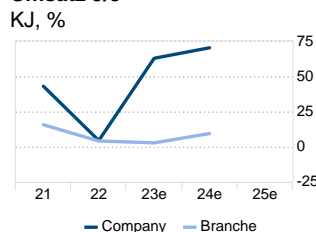
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	8	12	12	20
% J/J	32,2	43,1	4,5	63,0
EBITDA	-5	-4	-5	-0
% J/J	-	-	-	-
EBIT	-6	-4	-5	-1
% J/J	-	-	-	-
Gewinn	-6	-6	-8	-4
% J/J	-	-	-	-
Gew./Aktie	-4,08	-3,99	-5,07	-2,37
% J/J	-	-	-	-
Div./Aktie	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendite	0,0	0,0	0,0	0,0

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

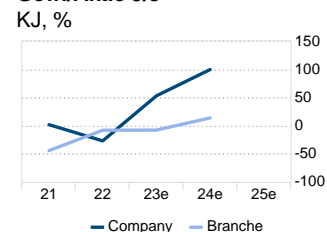
Schlusskurs in EUR



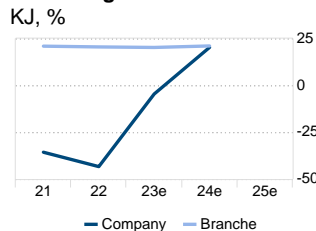
Umsatz J/J



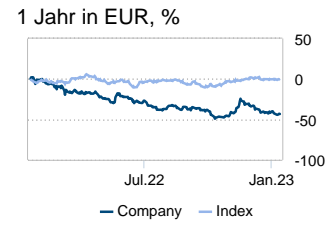
Gew./Aktie J/J



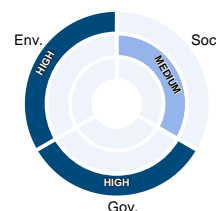
EBIT Marge



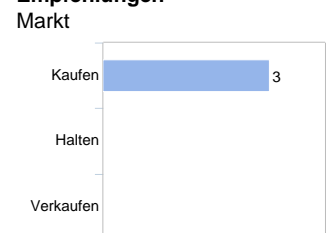
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



OMV

Österreich | Energie

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 63,50
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 47,15

Geschäftsmodell

Die OMV ist einer der führenden Öl- und Gaskonzerne in der Region mit Mehrheitsbeteiligung an der rum. Petrom und Borealis sowie 15%-Beteiligung an ADNOC. Die Produktion beträgt rund 486.000 b/d, die Raffineriekapazität knapp 18 Mio. t und die OMV betreibt mehr als 2.100 Tankstellen.

Ergebnis Update

Laut Trading Update zum Q4/22 blieb die Gesamtproduktion an Erdöl und -gas im Q4/22 gegenüber dem Vorquartal mit 385.000 Fass Öl-Äquivalent/Tag stabil. Der realisierte Ölpreis schwächte sich mit durchschnittlich USD 86,3/Fass im Q4/22 von seinem Hoch im Q2/22 (EUR 106,9) weiter ab. Der durchschnittlich realisierte Gaspreis sank gegenüber dem außergewöhnlich hohen Wert im Vorquartal um 44% auf EUR 46,2/MWh (+71% gegenüber dem Vorjahr). Im Bereich Refining & Marketing legte die Referenz-Raffineriemarge von USD 14,4/Fass im Q3/22 auf USD 17,5/Fass zu. Die OMV gab weiters bekannt, im Q4 Versicherungszahlungen aus dem Zwischenfall in Schwechat von rund EUR 175 Mio. zu buchen. Hingegen werden negative Auswirkungen von EUR 150 Mio. aus der Solidaritätsabgabe in Österreich erwartet. Das Q4/22-Ergebnis wird am 2. Februar veröffentlicht.

Empfehlung

Analyst: Tamas Pletser, CFA

Auf Basis der Indikatoren zum Q4/22 erwarten wir - trotz einer wahrscheinlichen Abschwächung verglichen mit den extrem starken Vorquartalen - ein gutes Ergebnis im Schlussquartal. Die OMV ist somit auf bestem Weg, 2022 ein Rekordergebnis einzufahren.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 15.431	Letzte Analyse:	16.11.2022
Free Float:	43,4%	Nächste Bilanz:	02.02.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	11,0%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-12,2%
ISIN:	AT0000743059	5J Preis Perf.:	-15,2%

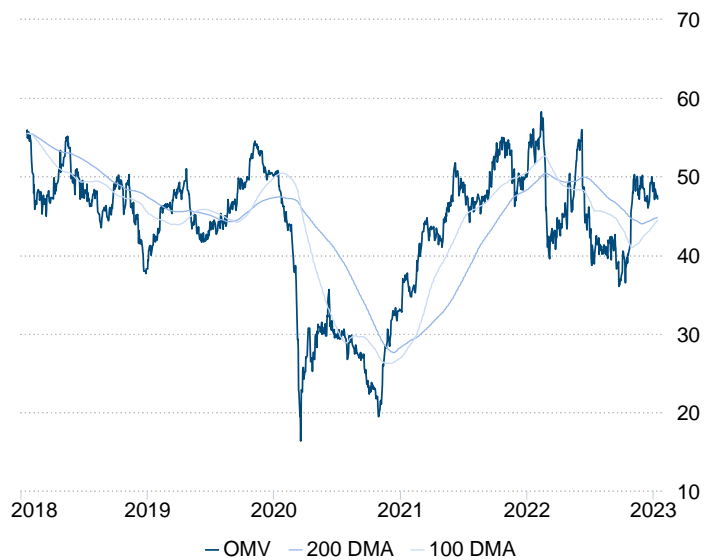
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	
	Aktie	Branche	Aktie	Branche	x, KJ	Aktie
Netto Marge	18,0	8,6	3,3	4,5	KGV 22	3,3
EBIT Marge	33,9	15,4	4,3	5,4	KGV 23e	4,3
ROE	25,5	18,7	0,82	1,04	KBW 23e	0,82
Umsatz (J/J)	-19,2	-8,3	2,5	4,0	EV/EBIT 23e	2,5
Gew./Aktie (J/J)	7,5	-18,8	3,6	4,9	EV/EBIT 24e	3,6

Financials

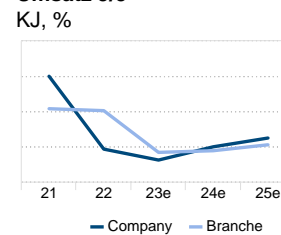
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	18.465	37.087	35.725	28.862
% J/J	-23,6	100,9	-3,7	-19,2
EBITDA	3.468	8.815	13.058	11.926
% J/J	-41,4	154,2	48,1	-8,7
EBIT	1.050	5.065	10.299	9.793
% J/J	-70,7	382,4	103,3	-4,9
Gewinn	1.258	2.093	4.036	4.340
% J/J	-25,0	66,4	92,8	7,5
Gew./Aktie	3,85	6,40	12,34	13,27
% J/J	-25,0	66,4	92,8	7,5
Div./Aktie	1,85	2,30	5,20	3,00
Rendite	5,6	4,6	11,0	6,4

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

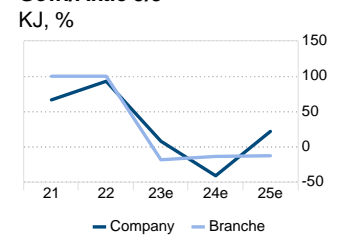
Schlusskurs in EUR



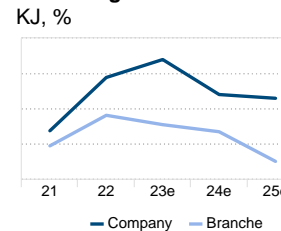
Umsatz J/J



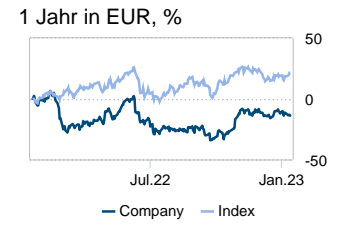
Gew./Aktie J/J



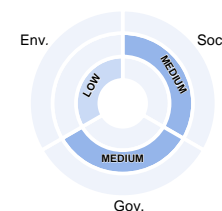
EBIT Marge



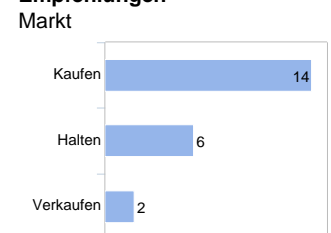
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Telekom Austria

Österreich | Telekom

Empfehlung: **Kaufen** Kursziel: EUR 8,50
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 6,10

Geschäftsmodell

Die A1 Telekom Austria Group ist führender Provider für digitale Services und Kommunikationslösungen im CEE Raum mit mehr als 24 Millionen Kunden in sieben Ländern: in Österreich und Slowenien, Bulgarien, Weißrussland, Kroatien der Republik Serbien und Mazedonien.

Ergebnis Update

Der Umsatz legte im 3. Quartal 2022 um 7,2% auf EUR 1,29 Mrd. zu. Der Anstieg basiert auf höheren Erlösen aus Dienstleistungen (starke Nachfrage nach Produkten mit hoher Bandbreite, erfolgreiche Upselling-Maßnahmen und höhere Roaming-Einnahmen) und dem Verkauf von Endgeräten aber auch positiven Wechselkursentwicklungen. Das EBITDA der Gruppe vor Restrukturierungsaufwendungen stieg um 5,0% auf EUR 526,5 Mio. sodass die EBITDA-Marge sich leicht abschwächte. Vor allem die gestiegenen Energiekosten wirkten sich im Q3 spürbar aus. Das Management bestätigte den Ausblick für das Geschäftsjahr 2022 mit einem Umsatzwachstum von annähernd 3%. Sollte der Wechselkurs des belarussischen Rubels auf dem Niveau vom 30.9.2022 bleiben, wird ein positiver Einfluss auf den Umsatz in Höhe von zusätzlichen 1-1,5% erwartet.

Empfehlung

Analyst: Nora Nagy

Für uns bleibt die Telekom Austria weiterhin gut positioniert, in den kommenden Jahren ein attraktiver Dividendenwert zu bleiben, gestützt durch hohe Cash-Flows und eine rasche Entschuldung.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 4.053	Letzte Analyse:	15.06.2022
Free Float:	20,6%	Nächste Bilanz:	14.02.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	5,4%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-20,8%
ISIN:	AT0000720008	5J Preis Perf.:	-25,2%

Ratios

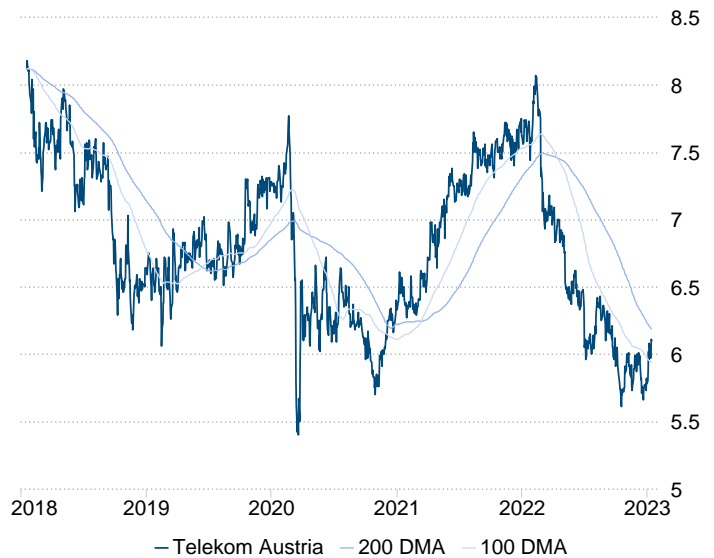
Ratios (%, KJ)	Aktie		Branche		Value (x, KJ)	
	Aktie	Branche	Aktie	Branche	Aktie	Branche
Netto Marge	11,5	7,1	KGV 22	6,5	11,8	
EBIT Marge	17,3	13,4	KGV 23e	6,3	12,3	
ROE	15,6	11,1	KBW 23e	1,07	2,16	
Umsatz (J/J)	1,7	3,8	EV/EBIT 23e	8,2	10,7	
Gew./Aktie (J/J)	6,2	-1,1	EV/EBIT 24e	7,7	10,0	

Financials

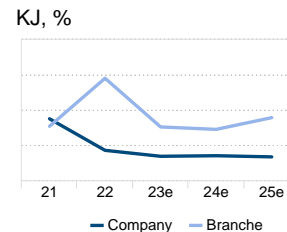
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	4.549	4.748	4.849	4.932
% J/J	-0,3	4,4	2,1	1,7
EBITDA	1.577	1.706	1.765	1.808
% J/J	12,6	8,2	3,5	2,4
EBIT	639	753	817	854
% J/J	3,9	17,9	8,4	4,6
Gewinn	388	455	532	565
% J/J	18,8	17,0	17,1	6,2
Gew./Aktie	0,58	0,68	0,80	0,85
% J/J	18,8	17,0	17,1	6,2
Div./Aktie	0,25	0,28	0,33	0,35
Rendite	4,0	3,7	5,4	5,7

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

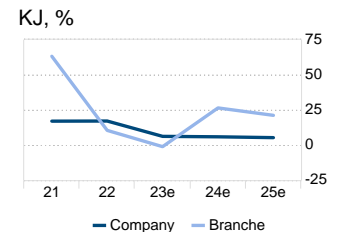
Schlusskurs in EUR



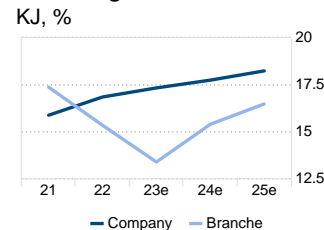
Umsatz J/J



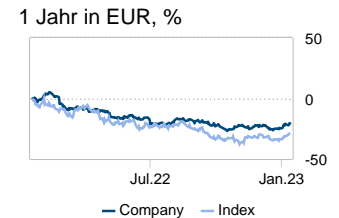
Gew./Aktie J/J



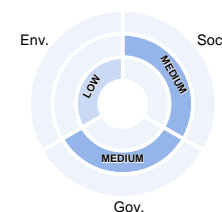
EBIT Marge



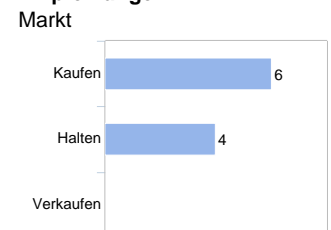
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Verbund

Österreich | Versorger

Empfehlung: **Akkumulieren** Kursziel: EUR 91,20
Preise vom: 13.01.23 Schlusskurs: EUR 74,60

Geschäftsmodell

Mit einer installierten Leistung von rund 8.200 MW ist der Verbund der größte Stromerzeuger in Österreich. Rund 90% des erzeugten Stroms stammen aus den Lauf- und Speicherkraftwerken. Der Verbund ist zudem Eigentümer der APG, die Österreichs Hochspannungsnetz betreibt.

Ergebnis Update

In unserer neuen Unternehmensanalyse kürzen wir unser Kursziel auf EUR 91,20/Aktie (zuvor: EUR 97). Nach dem jüngsten Kursrückgang haben wir unsere Empfehlung auf Akkumulieren von Halten. In unseren neuen Schätzungen haben wir den jüngst beschlossenen Strompreisdeckel von Dezember 2022 bis 2023 reflektiert und diesen vorsichtshalber bis 2024 prolongiert. In Österreich werden in diesem Zeitraum Strompreise von über EUR 140/MWh zu 90% besteuert. Jedoch greift auch eine Steuererleichterung für 50% der Investitionen in Erneuerbare Energien und Maßnahmen zur Steigerung der Energieeffizienz. Wir erwarten, dass das EBITDA 2023 kräftig auf EUR 4,4 Mrd. steigen wird von geschätzten EUR 3,1 Mrd. im Jahr 2022. Wir sehen unsere positive Einschätzung durch Abschlüsse zu den langjährigen Durchschnittswerten bei EV/EBITDA und KGV untermauert.

Empfehlung *Analyst: Petr Bartek*

Der Verbund weist eine geringere Verschuldung als im Schnitt der letzten 10 Jahre auf, verfügt über einen guten Ausblick für die Erzielung freier Cashflows im Segment Wasserkraft und solide Aussichten bei den Erneuerbaren.

Übersicht

Marktkap. Mio:	EUR 25.917	Letzte Analyse:	05.01.2023
Free Float:	15,6%	Nächste Bilanz:	16.03.2023
FJ Ende:	31.12.2021	Div.Rendite 22e:	4,8%
Börse:	Wiener Börse	1J Preis Perf.:	-18,9%
ISIN:	AT0000746409	5J Preis Perf.:	256,3%

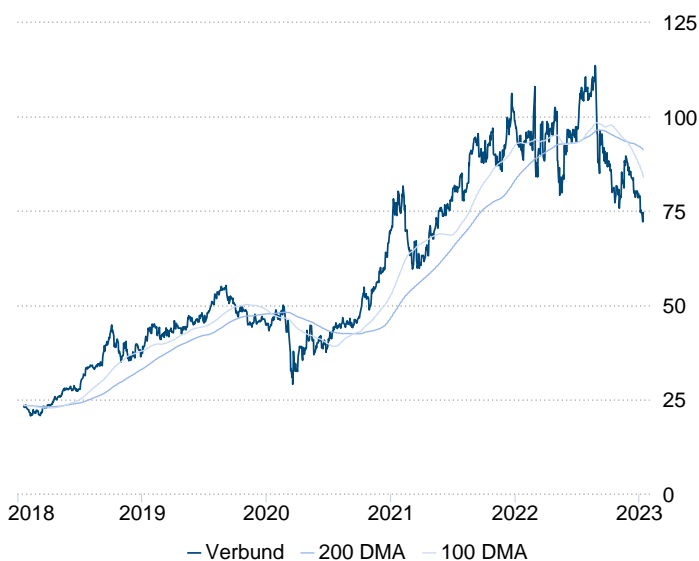
Ratios (%, KJ)	Value			
	Aktie	Branche	(x, KJ)	Aktie Branche
Netto Marge	18,0	7,9	KGV 22	15,1 10,2
EBIT Marge	23,8	13,4	KGV 23e	9,8 12,2
ROE	35,1	13,8	KBW 23e	3,13 1,52
Umsatz (J/J)	49,7	2,1	EV/EBIT 23e	7,8 12,9
Gew./Aktie (J/J)	50,2	-4,4	EV/EBIT 24e	8,5 11,5

Financials

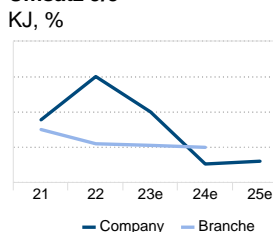
EUR Mio.	FJ 2020	FJ 2021	FJ 2022e	FJ 2023e
Umsatz	3.450	4.777	11.087	16.599
% J/J	-11,4	38,5	132,1	49,7
EBITDA	1.293	1.579	3.092	4.435
% J/J	9,2	22,1	95,8	43,4
EBIT	922	1.267	2.664	3.943
% J/J	6,5	37,4	110,3	48,0
Gewinn	631	874	1.767	2.654
% J/J	13,8	38,3	102,3	50,2
Gew./Aktie	1,82	2,51	5,09	7,64
% J/J	13,8	38,3	102,3	50,2
Div./Aktie	0,75	1,05	3,58	4,20
Rendite	1,1	1,1	4,8	5,6

Quelle: FactSet, Erste Group Research..

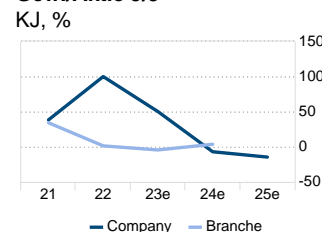
Schlusskurs in EUR



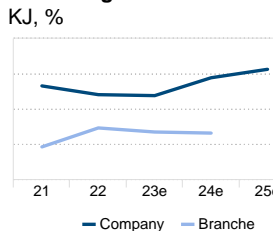
Umsatz J/J



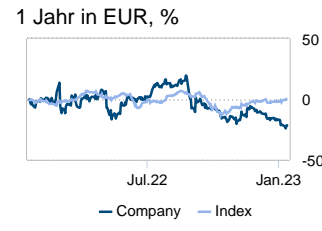
Gew./Aktie J/J



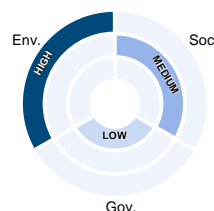
EBIT Marge



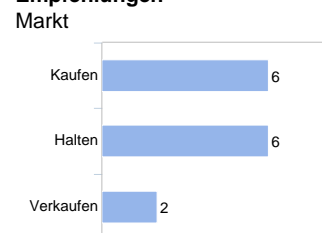
Aktie vs Globaler Sektor



ESG Profil



Empfehlungen



Kontakte

Group Research

Head of Group Research
Friedrich Mostböck, CEFA[®], CESGA[®] +43 (0)5 0100 11902

CEE Macro/Fixed Income Research
Head CEE: Juraj Kotian (Macro/FI) +43 (0)5 0100 17357
Katarzyna Rzentarzewska (Fixed income) +43 (0)5 0100 17356

Croatia/Serbia
Head: Alen Kovac (Fixed income) +385 62 37 1383
Mate Jelic (Fixed income) +385 72 37 1443
Ivana Rogic (Fixed income) +385 62 37 2419

Czech Republic
Head: David Navratil (Fixed income) +420 956 765 439
Jiri Polansky (Fixed Income) +420 956 765 192
Michal Skorepa (Fixed income) +420 956 765 456

Hungary
Orsolya Nyeste (Fixed Income) +36 1 268 4428
Janos Nagy (Fixed Income) +36 1 272 5115

Romania
Head: Ciprian Dascalu +40 3735 10108
Eugen Sinca (Fixed income) +40 3735 10435
Dorina Ilasco (Fixed Income) +40 3735 10436
Vlad Nicolae Ionita (Fixed Income) +40 7867 15618

Slovakia
Head: Maria Valachyova, (Fixed income) +421 2 4862 4185
Matej Hornak (Fixed income) +421 902 213 591

Major Markets & Credit Research
Head: Gudrun Egger, CEFA[®] +43 (0)5 0100 11909
Ralf Burchert, CEFA[®] (Sub-Sovereigns & Agencies) +43 (0)5 0100 16314
Hans Engel (Senior Analyst Global Equities) +43 (0)5 0100 19835
Margarita Grushanina (Economist AT, Quant Analyst) +43 (0)5 0100 11957
Peter Kaufmann, CFA[®] (Corporate Bonds) +43 (0)5 0100 11183
Stephan Lingnau (Global Equities) +43 (0)5 0100 16574
Heiko Langer (Financials & Covered Bonds) +43 (0)5 0100 85509
Bernadett Povaszai-Römhild, CEFA[®], CESGA[®] (Corporate Bonds) +43 (0)5 0100 17203
Carmen Riefler-Kowarsch (Financials & Covered Bonds) +43 (0)5 0100 19632
Elena Statelov, CIIA[®] (Corporate Bonds) +43 (0)5 0100 19641
Gerald Walek, CFA[®] (Economist Euro, CHF) +43 (0)5 0100 16360
Rainer Singer (Senior Economist Euro, US) +43 (0)5 0100 17331

CEE Equity Research
Head: Henning Eßkuchen +43 (0)5 0100 19634
Daniel Lion, CIIA[®] (Technology/Industrial Goods&Services) +43 (0)5 0100 17420
Michael Marschallinger, CFA +43 (0)5 0100 17906
Nora Nagy (Telecom) +43 (0)5 0100 17416
Thomas Unger, CFA[®] (Banks, Insurance) +43 (0)5 0100 16314
Christoph Schultes, MBA, CIIA[®] (Real Estate) +43 (0)5 0100 11523
Vladimira Urbankova, MBA (Pharma) +43 (0)5 0100 17343
Martina Valenta, MBA +43 (0)5 0100 11913

Croatia/Serbia
Head: Mladen Dodig (Equity) +381 11 22 09 178
Boris Pevalek, CFA[®] (Equity) +385 99 237 2201
Marko Plastic (Equity) +385 99 237 5191
Matej Pretkovic (Equity) +385 99 237 7519
Iva Tomic (Equity) +385 99 237 1662
Davor Spoljar, CFA[®] (Equity) +385 62 37 2825

Czech Republic
Head: Petr Bartek (Equity) +420 956 765 227
Jan Safranek (Equity) +420 956 765 218

Hungary
Head: Jozsef Miro +361 235 5131
Andras Nagy (Equity) +361 235-5132
Tamas Pletser, CFA[®] (Equity) +361 235-5135

Poland
Head: Cezary Bernatek (Equity) +48 22 257 57 51
Piotr Bogusz (Equity) +48 22 257 57 55
Lukasz Janczak (Equity) +48 22 257 57 54
Krzysztof Kawa (Equity) +48 22 257 57 52
Jakub Szkopek (Equity) +48 22 257 57 53

Romania
Caius Rapanu (Equity) +40 3735 10441

Editor Research CEE
Brett Aarons +420 956 711 014

Treasury - Erste Bank Vienna

Head of Group Markets
Oswald Huber +43 (0)5 0100 848901

Group Markets Retail and Agency Business
Head: Christian Reiss +43 (0)5 0100 84012

Group Markets Execution
Head: Kurt Gerhold +43 (0)5 0100 84232

Retail & Sparkassen Sales
Head: Uwe Kolar +43 (0)5 0100 83214

Markets Retail Sales CZ
Head: Roman Choc +420 956 765 374

Markets Retail Sales HUN
Head: Peter Kishazi +36 1 23 55 853

GM Retail Products & Business Development
Head: Martin Langer +43 (0)50100 11313

Markets Retail Sales AT
Head: Markus Kaller +43 (0)5 0100 84239

Corporate Treasury Product Distribution AT
Head: Martina Kranzl-Carvell +43 (0)5 0100 84147

Fixed Income Institutional Sales
Group Securities Markets
Head: Thomas Einramhof +43 (0)5 0100 84432

Institutional Distribution Core
Head: Jürgen Niemeier +49 (0)30 8105800 5503

Institutional Distribution DACH+
Head: Marc Friebertshäuser +49 (0)711 810400 5540

Bernd Bollhof +49 (0)30 8105800 5525

Andreas Goll +49 (0)711 810400 5561

Mathias Gindele +49 (0)711 810400 5562

Ulrich Inhofner +43 (0)50100 85544

Sven Kienzle +49 (0)711 810400 5541

Rene Klasen +49 (0)30 8105800 5521

Christopher Lampe-Traupe +49 (0)30 8105800 5523

Danijel Popovic +49 1704144713

Michael Schmotz +43 (0)5 0100 85542

Klaus Vosseler +49 (0)711 810400 5560

Slovakia
Sarlotta Sipulova +421 2 4862 5619

Monika Smelikova +421 2 4862 5629

Institutional Distribution CEE & Insti AM CZ
Head: Antun Buri? +385 (0)7237 2439

Jaromir Malak +43 (0)50100 84254

Czech Republic
Head: Ondrej Cech +420 2 2499 5577

Milan Bartos +420 2 2499 5562

Jan Porvich +420 2 2499 5566

Institutional Asset Management Czech Republic
Head: Petr Holecek +420 956 765 453

Petra Maderova +420 956 765 178

Martin Perina +420 956 765 106

Petr Valenta +420 956 765 140

Blanka Weinerova +420 956 765 317

David Petracek +420 956 765 809

Croatia
Head: Antun Buric +385 (0)72 37 2439

Hungary
Head: Peter Csizmadia +361 237 8211

Romania and Bulgaria
Head: Octavian Florin Munteanu +40 746128914

Group Fixed Income Securities Markets
Head: Goran Hobljaj 43 (0)50100 84403

Fixed Income Flow Sales
Margit Hraschek +43 (0)5 0100 84117
Christian Kienesberger +43 (0) 5 0100 84323
Ciprian Mitu +43 (0)50100 85612
Bernd Thaler +43 (0) 5 0100 84119
Zsuzsanna Toth +36 1 237 8209

Poland
Head: Aleksandar Doric +43 (0)5 0100 87487

Fixed Income Flow Trading
Head: Aleksandar Doric +43 (0)5 0100 87487

Group Fixed Income Securities Trading
Head: Goran Hobljaj 43 (0)50100 84403

Group Equity Trading & Structuring
Head: Ronald Nemec +43 (0)50100 83011

Business Support
Bettina Mahoric +43 (0)50100 86441

Disclaimer

Diese Finanzanalyse (das „Dokument“) wurde von der Erste Group Bank AG oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen (zusammen mit verbundenen Unternehmen, „Erste Group“) in unabhängiger und objektiver Weise erstellt, um zusätzliche wirtschaftliche Informationen über das/die analysierten Unternehmen bereit zu stellen. Sie basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Finanzanalysten der Erste Group zum Redaktionsschluss und kann jederzeit ohne Bekanntgabe geändert werden. Sie dient ausschließlich der unverbindlichen Information und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung, ein Angebot bzw. eine Empfehlung oder Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf bzw. Verkauf des hierin genannten Wertpapiers oder Finanzproduktes oder irgendeines mit dem Unternehmen zusammenhängenden Wertpapiers oder Finanzproduktes bzw. dessen Einbeziehung in eine Trading-Strategie dar. Die hierin enthaltenen Darstellungen, Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur. Dieses Dokument gewährt weder einen vollständigen Überblick über das Geschäft, dessen potentielle Risiken und Folgen, noch berücksichtigt es die individuellen Bedürfnisse des Anlegers/der Anlegerin (gemeinsam: „Anleger“) hinsichtlich Ertrag, steuerlichen Situation, Risikobereitschaft bzw. Geeignetheit des Wertpapiers bzw. Finanzproduktes. Dieses Dokument ersetzt daher weder eine anleger- und objektgerechte Beratung noch eine umfassende Risikoaufklärung und jedes Wertpapier bzw. Finanzprodukt hat ein unterschiedlich hohes Risikoniveau. Die dargestellten Wertentwicklungen und Beispielrechnungen lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Wertpapiers bzw. Finanzproduktes zu. Hinweise auf die frühere Performance garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft und Geschäfte in Wertpapieren bzw. Finanzprodukten können riskant bzw. spekulativ sein. Je schlechter die Bonität des Unternehmens bzw. der Emittentin ist, umso höher ist das Risiko der Anlage. Da nicht jedes Geschäft für jeden Anleger geeignet ist, sollte der Anleger vor Abschluss des Geschäfts seinen eigenen Berater (insbesondere Rechts- und Steuerberater) konsultieren, um sicherzustellen, dass - unabhängig von den hierin enthaltenen Informationen - das geplante Wertpapier bzw. Finanzprodukt seinen Bedürfnissen und Wünschen genügt, dass er die Risiken vollständig verstanden hat und nach reiflicher Überlegung zur Überzeugung gelangt ist, dass er das beabsichtigte Geschäft abschließen kann und möchte und in der Lage ist, die wirtschaftlichen Folgen zu tragen. Der Anleger wird darauf hingewiesen, die WAG 2018 Kundeninformation zu beachten. Finanzanalysen werden von der Abteilung für Finanzanalyse der Erste Group unter Einhaltung sämtlicher gesetzlicher Anforderungen erstellt. Die Meinungen der Analysten zum selben Emittenten kann in Equity und Credit Research Analysen unterschiedlich sein. Investoren in Aktien können andere Interessen verfolgen als jene in Anleihen desselben Emittenten. Die Autoren dieses Dokuments sind nicht berechtigt, Zusicherungen und Garantien im Namen der Gesellschaft, der Erste Group oder eines Dritten abzugeben. Obwohl die Erste Group die von ihr beanspruchten Quellen als verlässlich einstuft, übernimmt die Erste Group (einschließlich ihrer Vertreter und Arbeitnehmer) weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Garantie oder Haftung für die Aktualität, Vollständigkeit und inhaltliche Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments. Weder ein Unternehmen der Erste Group, noch ein Vorstandsmitglied, Aufsichtsratsmitglied, Verwaltungsratsmitglied, Geschäftsführer, leitender Angestellter oder sonstiger Angestellter eines Unternehmens der Erste Group haften für etwaige Kosten, Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die im Vertrauen auf den Inhalt dieses Dokuments entstehen. Die Erste Group, mit ihr verbundene Unternehmen sowie ihre Vertreter und Arbeitnehmer können Positionen an den hierin genannten Finanzprodukten und/oder Optionen, Optionsscheine oder Rechte in Bezug auf diese und andere Finanzprodukte halten und dürfen handelsunterstützend oder in anderer Weise in Geschäften mit diesen Finanzprodukten tätig sein. Darüber hinaus können die Erste Group, die mit ihr verbundenen Unternehmen sowie ihre Vertreter und Arbeitnehmer Dienstleistungen im Investment Banking oder Beratung an ein hierin genanntes Unternehmen anbieten bzw. in dessen Management tätig sein. Dieses Dokument wurde auf der Grundlage der österreichischen Rechtsordnung und für das Gebiet der Republik Österreich erstellt. Die Weitergabe dieses Dokuments und der Vertrieb des hierin genannten Finanzproduktes sind in einigen Ländern beschränkt bzw. verboten. Dies gilt insbesondere in Australien, Kanada, Korea, Japan, Schweiz und den Vereinigten Staaten von Amerika. Die Weitergabe dieses Dokuments sowie das Anbieten und der Verkauf des Finanzproduktes innerhalb der USA oder an U.S. Persons (im Sinne der Definition in Regulation S des U.S. Securities Act of 1933 in der jeweils geltenden Fassung) ist verboten, sofern das Recht der USA oder deren einzelner Bundesstaaten nicht eine Ausnahme festlegt. Personen, die in Besitz dieses Dokuments gelangen, sind verpflichtet, sich über diese Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Durch die Entgegennahme dieses Dokuments versichert der Empfänger, sich an die vorgenannten und sonstige anwendbare Regelungen zu halten. Weitere Informationen können von der Erste Group auf Anfrage erhalten werden. Dieses Dokument und die darin enthaltenen Angaben, Analysen, Meinungen und Schlussfolgerungen sind urheberrechtlich geschützt. **Die Erste Group behält sich das Recht vor, die hierin geäußerten Meinungen und Stellungnahmen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Die Erste Group behält sich des Weiteren das Recht vor, Aktualisierungen dieser Informationen nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.** Die Angaben dieses Dokuments sind unverbindlich. Druckfehler vorbehalten

Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist die betreffende Bestimmung, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Disclaimers; in keinem Fall berührt die rechtswidrige, unwirksame oder nicht durchsetzbare Bestimmung die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an „Investment Professionals“ (gemäß Definition dieses Begriffes in Artikel 19(5) des „Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005“) oder an solche Personen, für die die Weitergabe einer solchen Kommunikation oder Dokuments gesetzlich zulässig ist. Entsprechend ist dieses Dokument nicht für Personen geeignet, die über eine solche professionelle Sachkenntnis zum Thema Veranlagungen nicht verfügen.

Wichtige Hinweise

DIESES DOKUMENT DARF NICHT IN DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA, KANADA, SCHWEIZ, AUSTRALIEN, KOREA ODER JAPAN, AN EINE PERSON, DIE STAATSBÜRGER DIESER STAATEN IST, VERBRACHT, ODER AN MEDIEN IN EINEM DER GENANNTEN STAATEN VERSENDET ODER VERTEILT WERDEN.

Allgemeiner Hinweis

Sämtliche durch die Erste Group Research erteilten Empfehlungen wurden unabhängig und objektiv erstellt und basieren auf öffentlich zugänglichen Emittenten-, Branchen- und sonstigen öffentlich zugänglichen Informationen, die die Erste Group Research als verlässlich einstuft, bzw. wurden diesen entnommen; dennoch geben wir keine Garantie und übernehmen keine Haftung für die Vollständigkeit sowie inhaltliche Richtigkeit dieser Informationen und unserer Empfehlungen. Die Finanzanalyse wurde mit höchstmöglicher Sorgfalt erstellt, um Fehler und Missverständnisse zu vermeiden. Auf die abgegebene Empfehlung wurde weder seitens des analysierten Emittenten noch durch eine andere Abteilung der Erste Group Einfluss genommen. Jede von einem Analysten erstellte Finanzanalyse wurde durch einen Senior Research Executive bzw. Senior Analysten überprüft (Vier-Augen-Prinzip). Die Compliance-Richtlinien der Erste Group sehen strenge Regeln für Mitarbeitergeschäfte durch Analysten vor (weitere Informationen finden Sie unter „Interessenkonflikte“). Analysten ist es nicht gestattet, sich an jeglichen Arten von bezahlten Tätigkeiten in Zusammenhang mit dem analysierten Emittenten zu beteiligen, sofern diese nicht offengelegt wurden. Die Entlohnung der Analysten stand zu keinem Zeitpunkt in der Vergangenheit und steht auch nicht in der Gegenwart oder Zukunft in direktem oder indirektem Verhältnis zu der hier abgegebenen Empfehlung. Die Erste Group kann Transaktionen in Finanzinstrumenten (sowohl im Rahmen des Eigenhandels als auch sonst) entgegen der im Research Bericht vertretenen Ansicht durchführen. Auch andere Personen der Erste Group, wie beispielsweise Mitarbeiter der Strategieabteilung oder Sales Abteilung, können eine vom Research Bericht abweichende Meinung vertreten.

Interessenkonflikte

Die Offenlegung der potentiellen Interessenkonflikte in Bezug auf die Erste Group Bank AG, die mit ihr verbundenen Unternehmen, Filialen sowie der relevanten Organe und Arbeitnehmer mit Hinblick auf den Emittenten, das jeweilige Finanzinstrument und/oder Wertpapiere die Gegenstand dieses Dokuments sind, werden täglich aktualisiert.

Zur Übersicht der Interessenkonflikte für alle von der Erste Group analysierten Unternehmen im Research folgen Sie bitte diesem Link:

<https://www.erstegroup.com/de/disclosure>

Die Erste Group Bank AG stellt mit internen Richtlinien sicher, dass Interessenkonflikte auf faire und angemessene Weise gehandhabt werden müssen. Die Richtlinie „Umgang mit Interessenkonflikten in Verbindung mit Finanzanalysen“ finden Sie unter folgendem Link:

https://produkte.erstegroup.com/Retail/de/PDF/Umgang_mit_Interessenskonflikten/index.phtml

Definitionen der einzelnen Empfehlungen der Erste Group Bank AG

Kaufen: > +20% Differenz zum Kursziel

Akkumulieren: +10% < Kursziel < +20%

Halten: 0% < Kursziel < +10%

Reduzieren: -10% < Kursziel < 0%

Verkaufen: < -10% zum Kursziel

Eine detaillierte Beschreibung der Methodik und Bewertung von Finanzanalysen der Erste Group Bank AG finden Sie unter folgendem Link:

<https://produkte.erstegroup.com/Retail/de/PDF/Bewertungsmethoden/index.phtml>

Unsere Kursziele wurden auf Grundlage eines fairen Aktienwertes ermittelt und beziehen ebenfalls die für den Aktienwert wesentlichen Faktoren und Nachrichten (wie Fusionen und Übernahmen, wichtige bevorstehende Share-Deals, positive/negative Marktstimmungen bezüglich Aktie und Sektor, Neuigkeiten) mit ein. Die Kursziele beziehen sich dabei auf die folgenden 12 Monate.

Alle Empfehlungen verstehen sich immer in Bezug auf unsere derzeitige Bewertung der Aktie. Die Empfehlung zeigt keinen Bezug zwischen der Entwicklung der Aktie und einem regionalen oder sektoralen Benchmark auf.

Eine Historie über alle Empfehlungen der letzten 12 Monate finden Sie unter folgendem Link:

<https://www.erstegroup.com/en/research/research-legal>

Die Verteilung aller Empfehlungen sowie die Verteilung der Empfehlungen, in deren Zusammenhang Wertpapier-Dienstleistungen erbracht wurden, finden Sie unter folgendem Link :

https://produkte.erstegroup.com/Retail/de/PDF/Recommendations_Distribution/index.phtml

Links

Die Erste Group verwendet unter Umständen Hyperlinks zu anderen Webseiten in diesem Dokument. Die Verlinkung auf eine andere Internetpräsenz bedeutet jedoch nicht, dass die Erste Group sich deren Inhalt zu eigen macht. Die Erste Group übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieser Webseiten, insbesondere deren Vollständigkeit sowie inhaltliche Richtigkeit.

Besondere Hinweise für Leser in den folgenden Ländern:

Österreich: Die Erste Group Bank AG ist im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien unter der Firmenbuchnummer FN 33209m registriert. Die Erste Group Bank AG wird von der Europäischen Zentralbank (EZB) (Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, Deutschland) sowie von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) (Otto-Wagner Platz 5, A-1090, Wien, Österreich) beaufsichtigt und reguliert.

Deutschland: Die Erste Group Bank AG ist für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Deutschland durch die österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA) autorisiert und wird teilweise durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliert.

Vereinigtes Königreich: Erste Group Bank AG bietet Cross-Border Dienstleistungen für UK Kunden im Rahmen des Overseas Person Exemption (OPE) Modells an. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an „Investment Professionals“ (gemäß Definition dieses Begriffes in Artikel 19(5) des „Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005“) oder an solche Personen, für die die Weitergabe einer solchen Kommunikation oder Dokuments gesetzlich zulässig ist. Entsprechend ist dieses Dokument nicht für Personen geeignet, die über eine solche professionelle Sachkenntnis zum Thema Veranlagungen nicht verfügen.

Tschechien: Die Ceska sporitelna, a.s. wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Tschechien von der Tschechischen Nationalbank (CNB) beaufsichtigt und reguliert.

Kroatien: Die Erste Bank Croatia wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Kroatien von der kroatischen Finanzdienstleistungsaufsicht (HANFA) beaufsichtigt und reguliert.

Ungarn: Die Erste Bank Hungary ZRT sowie die Erste Investment Hungary Ltd. werden im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Ungarn von der Ungarischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (PSZAF) beaufsichtigt und reguliert.

Serbien: Die Erste Group Bank AG wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Serbien von der serbischen Wertpapierkommission (SCRS) beaufsichtigt und reguliert.

Rumänien: Die Banka Comerciala Romana wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Rumänien von der Rumänische Finanzmarktaufsichtsbehörde (ASF) beaufsichtigt und reguliert.

Polen: Die Erste Securities Polska S.A. wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Polen von der Polnischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (PFSA) beaufsichtigt und reguliert.

Slowakei: Die Slovenska sporitelna, a.s. wird im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in der Slowakei von der Slowakischen Nationalbank (NBS) beaufsichtigt und reguliert.

Schweiz: Diese Finanzanalyse stellt weder einen Prospekt noch irgendeine Form des Angebots oder der Listung von Wertpapieren wie unter Artikel 652a, 752 and 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts sowie den Vorschriften der Schweizerischen Börse SWX beschrieben dar.

Hong Kong: Dieses Dokument darf in Hongkong nur von „professionellen Anlegern“ im Sinne von Schedule 1 der Securities and Futures Ordinance (Cap. 571) von Hongkong und etwaigen hierin getroffenen Regelungen entgegengenommen werden.

© Erste Group Bank AG 2022. All rights reserved.

Veröffentlicht durch:

Erste Group Bank AG

Group Research

1100 Vienna, Austria, Am Belvedere 1

Hauptsitz: Wien

Firmenbuchnummer: FN 33209m

Handelsgericht Wien

Erste Group Homepage: www.erstegroup.com