

**Andritz**  
AT0000730007

Datum	Empfehlung	FX	Schlusskurs	Fairer Wert	Analysts	Editor
03.05.2019	KAUFEN	Euro	37,8 (per 02.05.2019)	45,0	Elizaveta Lebedeva Nicolas Kneip	Eduard Berger
06.08.2019	KAUFEN	Euro	32,7 (per 05.08.2019)	45,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger
08.11.2019	HALTEN	Euro	42,1 (per 06.11.2019)	45,0	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
05.12.2019	KAUFEN	Euro	35,9 (per 04.12.2019)	42,8	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
05.03.2020	KAUFEN	Euro	30,6 (per 04.03.2020)	40,2	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
05.05.2020	KAUFEN	Euro	29,0 (per 04.05.2020)	38,4	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
03.08.2020	KAUFEN	Euro	28,5 (per 31.07.2020)	36,9	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
06.11.2020	KAUFEN	Euro	31,3 (per 05.11.2020)	38,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger
05.03.2021	KAUFEN	Euro	39,5 (per 04.03.2021)	47,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger
03.05.2021	KAUFEN	Euro	45,2 (per 30.04.2021)	54,5	Nicolas Kneip	Eduard Berger
04.08.2021	KAUFEN	Euro	47,1 (per 03.08.2021)	56,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger
08.11.2021	KAUFEN	Euro	46,9 (per 05.11.2021)	56,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger
10.03.2022	KAUFEN	Euro	41,7 (per 09.03.2022)	56,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger
04.05.2022	KAUFEN	Euro	39,9 (per 03.05.2022)	56,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger
08.08.2022	KAUFEN	Euro	46,3 (per 05.08.2022)	58,7	Nicolas Kneip	Eduard Berger
08.11.2022	KAUFEN	Euro	52,5 (per 07.11.2022)	63,2	Nicolas Kneip	Eduard Berger
14.03.2023	KAUFEN	Euro	58,2 (per 13.03.2023)	73,9	Nicolas Kneip	Eduard Berger
04.05.2023	KAUFEN	Euro	58,6 (per 03.05.2023)	76,2	Nicolas Kneip	Eduard Berger
08.08.2023	KAUFEN	Euro	46,0 (per 07.08.2023)	72,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger
15.11.2023	KAUFEN	Euro	49,0 (per 14.11.2023)	72,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger
20.03.2024	KAUFEN	Euro	59,3 (per 19.03.2024)	81,1	Nicolas Kneip	Eduard Berger
17.05.2024	KAUFEN	Euro	53,8 (per 16.05.2024)	81,1	Nicolas Kneip	Eduard Berger
12.08.2024	KAUFEN	Euro	55,0 (per 09.08.2024)	78,7	Nicolas Kneip	Eduard Berger
19.11.2024	KAUFEN	Euro	52,0 (per 18.11.2024)	76,4	Nicolas Kneip	Eduard Berger

17.04.2025	KAUFEN	Euro	52,9 (per 16.04.2025)	75,5	Nicolas Kneip	Eduard Berger
27.05.2025	KAUFEN	Euro	61,3 (per 26.05.2025)	75,5	Nicolas Kneip	Eduard Berger
08.08.2025	KAUFEN	Euro	62,1 (per 07.08.2025)	76,8	Nicolas Kneip	Eduard Berger
11.11.2025	KAUFEN	Euro	64,4 (per 07.08.2025)	80,5	Nicolas Kneip	Eduard Berger
09.04.2026	KAUFEN	Euro	63,8 (per 08.04.2026)	79,2	Nicolas Kneip	Eduard Berger

## Wienerberger

AT0000831706

Datum	Empfehlung	FX	Schlusskurs	Fairer Wert	Analysts	Editor
16.05.2019	KAUFEN	Euro	20,5 (per 15.05.2019)	24,1	Elizaveta Lebedeva Nicolas Kneip	Eduard Berger
19.08.2019	KAUFEN	Euro	20,9 (per 15.08.2019)	24,1	Nicolas Kneip Nicolas Kneip	Eduard Berger
26.11.2019	KAUFEN	Euro	25,0 (per 22.11.2019)	29,0	Hauke Siemens Nicolas Kneip	Eduard Berger
28.02.2020	HALTEN	Euro	25,6 (per 26.02.2020)	27,4	Hauke Siemens Nicolas Kneip	Eduard Berger
15.05.2020	KAUFEN	Euro	16,5 (per 14.05.2020)	21,8	Hauke Siemens Nicolas Kneip	Eduard Berger
13.08.2020	KAUFEN	Euro	21,6 (per 12.08.2020)	25,6	Hauke Siemens Nicolas Kneip	Eduard Berger
10.11.2020	KAUFEN	Euro	24,0 (per 09.11.2020)	28,3	Nicolas Kneip	Eduard Berger
26.02.2021	KAUFEN	Euro	28,3 (per 25.02.2021)	34,1	Nicolas Kneip	Eduard Berger
14.05.2021	KAUFEN	Euro	31,4 (per 13.05.2021)	36,5	Nicolas Kneip	Eduard Berger
20.08.2021	KAUFEN	Euro	34,1 (per 20.08.2021)	41,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger
10.11.2021	KAUFEN	Euro	33,3 (per 09.11.2021)	41,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger
25.02.2022	KAUFEN	Euro	25,8 (per 24.02.2022)	41,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger
16.05.2022	KAUFEN	Euro	24,0 (per 13.05.2022)	41,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger
24.08.2022	KAUFEN	Euro	22,6 (per 23.08.2022)	41,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger
18.11.2022	KAUFEN	Euro	24,8 (per 17.11.2022)	39,9	Nicolas Kneip	Eduard Berger
01.03.2023	KAUFEN	Euro	29,5 (per 28.02.2023)	39,9	Nicolas Kneip	Eduard Berger
16.05.2023	KAUFEN	Euro	27,7 (per 15.05.2023)	39,9	Nicolas Kneip	Eduard Berger
29.08.2023	KAUFEN	Euro	25,1 (per 28.08.2023)	37,3	Nicolas Kneip	Eduard Berger
07.12.2023	KAUFEN	Euro	26,7 (per 06.12.2023)	37,3	Nicolas Kneip	Eduard Berger
29.02.2024	KAUFEN	Euro	32,2 (per 28.02.2024)	38,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger

05.06.2024	HALTEN	Euro	33,9 (per 04.06.2024)	38,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger
30.08.2024	HALTEN	Euro	29,8 (per 29.08.2024)	32,8	Nicolas Kneip	Eduard Berger
28.11.2024	HALTEN	Euro	26,8 (per 27.11.2024)	29,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger
08.04.2025	KAUFEN	Euro	26,3 (per 07.04.2025)	33,5	Nicolas Kneip	Eduard Berger
06.06.2025	KAUFEN	Euro	32,8 (per 05.06.2025)	38,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger
28.08.2025	KAUFEN	Euro	30,2 (per 27.08.2025)	38,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger
09.12.2025	KAUFEN	Euro	29,2 (per 08.12.2025)	37,4	Nicolas Kneip	Eduard Berger
18.03.2026	KAUFEN	Euro	23,3 (per 17.03.2026)	32,5	Nicolas Kneip	Eduard Berger

## SBO

AT0000946652

Datum	Empfehlung	FX	Schlusskurs	Fairer Wert	Analysts	Editor
23.05.2019	KAUFEN	Euro	75,2 (per 22.05.2019)	90,4	Elizaveta Lebedeva Nicolas Kneip	Eduard Berger
26.08.2019	KAUFEN	Euro	57,6 (per 22.08.2019)	71,9	Nicolas Kneip	Eduard Berger
29.11.2019	KAUFEN	Euro	47,0 (per 27.11.2019)	66,4	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
20.04.2020	HALTEN	Euro	28,7 (per 17.04.2020)	32,1	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
22.05.2020	HALTEN	Euro	25,2 (per 21.05.2020)	29,0	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
28.08.2020	HALTEN	Euro	24,5 (per 27.08.2020)	26,9	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
30.11.2020	HALTEN	Euro	28,5 (per 27.11.2020)	29,2	Nicolas Kneip	Eduard Berger
18.03.2021	HALTEN	Euro	40,6 (per 17.03.2021)	42,4	Nicolas Kneip	Eduard Berger
21.05.2021	KAUFEN	Euro	36,2 (per 20.05.2021)	45,5	Nicolas Kneip	Eduard Berger
26.08.2021	KAUFEN	Euro	31,9 (per 25.08.2021)	45,5	Nicolas Kneip	Eduard Berger
26.11.2021	KAUFEN	Euro	32,0 (per 25.11.2021)	45,5	Nicolas Kneip	Eduard Berger
21.03.2022	HALTEN	Euro	48,4 (per 18.03.2022)	53,4	Nicolas Kneip	Eduard Berger
24.05.2022	HALTEN	Euro	62,1 (per 23.05.2022)	63,1	Nicolas Kneip	Eduard Berger
26.08.2022	KAUFEN	Euro	58,3 (per 25.08.2022)	76,1	Nicolas Kneip	Eduard Berger
29.11.2022	KAUFEN	Euro	61,0 (per 28.11.2022)	76,1	Nicolas Kneip	Eduard Berger
24.03.2023	KAUFEN	Euro	61,7 (per 23.03.2023)	81,2	Nicolas Kneip	Eduard Berger
31.05.2023	KAUFEN	Euro	51,6 (per 30.05.2023)	77,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger

08.09.2023	KAUFEN	Euro	53,8 (per 07.09.2023)	77,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger
12.12.2023	KAUFEN	Euro	41,2 (per 11.12.2023)	67,9	Nicolas Kneip	Eduard Berger
16.04.2024	KAUFEN	Euro	48,3 (per 15.04.2024)	67,9	Nicolas Kneip	Eduard Berger
10.06.2024	KAUFEN	Euro	37,1 (per 07.06.2024)	63,4	Nicolas Kneip	Eduard Berger
19.09.2024	KAUFEN	Euro	29,7 (per 18.09.2024)	60,9	Nicolas Kneip	Eduard Berger
18.12.2024	KAUFEN	Euro	29,2 (per 17.12.2024)	56,2	Nicolas Kneip	Eduard Berger
30.04.2025	KAUFEN	Euro	31,3 (per 29.04.2025)	50,8	Nicolas Kneip	Eduard Berger
12.06.2025	KAUFEN	Euro	30,7 (per 11.06.2025)	47,3	Nicolas Kneip	Eduard Berger
10.09.2025	KAUFEN	Euro	26,4 (per 09.09.2025)	43,8	Nicolas Kneip	Eduard Berger
16.12.2025	KAUFEN	Euro	27,9 (per 15.12.2025)	40,5	Nicolas Kneip	Eduard Berger

## voestalpine

AT0000937503

Datum	Empfehlung	FX	Schlusskurs	Fairer Wert	Analysts	Editor
07.06.2019	VERKAUFEN	Euro	23,7 (per 05.06.2019)	22,0	Elizaveta Lebedeva Nicolas Kneip	Eduard Berger
13.08.2019	HALTEN	Euro	20,6 (per 09.08.2019)	21,2	Nicolas Kneip	Eduard Berger
25.11.2019	HALTEN	Euro	24,0 (per 22.11.2019)	23,0	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
18.12.2019	VERKAUFEN	Euro	24,5 (per 17.12.2019)	22,1	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
10.02.2020	VERKAUFEN	Euro	23,0 (per 07.02.2020)	22,1	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
05.06.2020	VERKAUFEN	Euro	19,9 (per 05.06.2020)	18,2	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
07.08.2020	VERKAUFEN	Euro	19,8 (per 06.08.2020)	18,2	Nicolas Kneip Hauke Siemens	Eduard Berger
12.11.2020	VERKAUFEN	Euro	25,9 (per 11.11.2020)	20,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger
10.02.2021	HALTEN	Euro	31,2 (per 09.02.2021)	32,3	Nicolas Kneip	Eduard Berger
11.06.2021	HALTEN	Euro	35,3 (per 10.06.2021)	37,4	Nicolas Kneip	Eduard Berger
09.08.2021	HALTEN	Euro	38,9 (per 06.08.2021)	39,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger
22.11.2021	KAUFEN	Euro	30,4 (per 19.11.2021)	39,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger
11.02.2022	KAUFEN	Euro	31,8 (per 11.02.2022)	39,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger
14.06.2022	KAUFEN	Euro	26,1 (per 13.06.2022)	37,2	Nicolas Kneip	Eduard Berger
18.08.2022	KAUFEN	Euro	21,4 (per 17.08.2022)	30,8	Nicolas Kneip	Eduard Berger

15.11.2022	KAUFEN	Euro	25,5 (per 14.11.2022)	30,8	Nicolas Kneip	Eduard Berger
17.02.2023	HALTEN	Euro	34,3 (per 16.02.2023)	35,6	Nicolas Kneip	Eduard Berger
19.06.2023	HALTEN	Euro	32,9 (per 18.06.2023)	34,7	Nicolas Kneip	Eduard Berger
23.08.2023	HALTEN	Euro	27,7 (per 22.08.2023)	31,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger
01.12.2023	HALTEN	Euro	25,8 (per 30.11.2023)	29,4	Nicolas Kneip	Eduard Berger
15.02.2024	HALTEN	Euro	25,2 (per 14.02.2024)	29,0	Nicolas Kneip	Eduard Berger
17.06.2024	HALTEN	Euro	24,6 (per 14.06.2024)	28,3	Nicolas Kneip	Eduard Berger
23.08.2024	KAUFEN	Euro	21,7 (per 22.08.2024)	28,3	Nicolas Kneip	Eduard Berger
09.12.2024	KAUFEN	Euro	18,8 (per 06.12.2024)	25,3	Nicolas Kneip	Eduard Berger
20.03.2025	HALTEN	Euro	25,6 (per 19.03.2025)	27,4	Nicolas Kneip	Eduard Berger
18.06.2025	KAUFEN	Euro	22,7 (per 17.06.2025)	28,2	Nicolas Kneip	Eduard Berger
19.08.2025	HALTEN	Euro	27,3 (per 18.08.2025)	28,2	Nicolas Kneip	Eduard Berger
28.11.2025	HALTEN	Euro	36,7 (per 27.11.2025)	36,5	Nicolas Kneip	Eduard Berger
26.02.2026	VERKAUFEN	Euro	49,0 (per 25.02.2026)	41,5	Nicolas Kneip	Eduard Berger

## Methodologie der Unternehmensbewertung:

Die Bewertung erfolgt nach anerkannten Methoden der Finanzanalyse bzw. der Unternehmensbewertung: es werden primär das DCF-Modell, das Economic Profit Modell, sowie multiplikatorbasierte Modelle verwendet. Sollten die Bewertungsmethoden zu unterschiedlichen Ergebnissen führen, wird der endgültige Wert aus dieser Bandbreite ermittelt. Es wird eine Sensitivitätsanalyse erstellt, welche sich auf den verwendeten Diskontierungszinssatz sowie auf die erwartete zukünftige Wachstumsrate bezieht.

Die Bewertung erfordert die Prognose sämtlicher Unternehmenszahlen: die Gewinn- und Verlustrechnung, die Entwicklung der Cash Flows, sowie die Aktiva und Passiva der Bilanz. Nach einer kritischen Würdigung der Vergangenheitsdaten werden deshalb Prognoseannahmen getroffen. Alle Annahmen und Schätzungen, die zu der Prognose und der Unternehmensbewertung geführt haben, werden argumentiert und dokumentiert.

Besondere Sorgfalt wird bei der Prognose der Umsatzzahlen geboten, da die übrigen Teile der Prognose von diesen Zahlen stark abhängig sind. Dabei wird auch die Saisonalität der Umsätze berücksichtigt.

Die WPB verwendet ein dreistufiges DCF-Modell, welches wie folgt aufgebaut ist:

Phase 1: Die Prognose für das aktuelle Kalenderjahr: es werden Schätzungen für die Quartale berechnet, wobei ein besonderes Augenmerk auf den Saisonalitätseffekten liegt.

Phase 2: Die Jahresendwerte der vier Folgejahre werden im Detail prognostiziert.

Phase 3: Der Terminal Value beinhaltet darüber hinaus die Projektion in die Zukunft.

Die weiteren Variablen, die in das Modell einfließen und die endgültige Diskontierung der Free Cash Flows beeinflussen, werden dokumentiert und schriftlich argumentiert.

## Quellen

Im Rahmen der Analysetätigkeit stützen sich die Analysten der Wiener Privatbank SE primär auf die Datenquelle Bloomberg sowie auf Informationen, die von den analysierten Unternehmen zur Verfügung gestellt werden. Diese beinhalten unter anderem Geschäftsberichte, Unternehmenspräsentationen, Interviews mit IR/Management, Presseberichte, Ad hoc-Meldungen, Informationen auf der Homepage und andere allgemein zugängliche Informationen, die als zuverlässig gelten. Die Wiener Privatbank SE hat die Informationen jedoch nicht auf ihre Vollständigkeit und Richtigkeit überprüft und übernimmt hierfür keine Haftung.

## Rechtliche Hinweise

Diese Empfehlungshistorie dient ausschließlich Informationszwecken und stellt kein Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der hierin genannten Finanzinstrumente dar.

Die Angaben in dieser Empfehlungshistorie sind unverbindlich und entsprechen dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Person zu Redaktionsschluss. Trotz sorgfältiger Recherche betreffend der in dieser Empfehlungshistorie enthaltenen Angaben können wir keine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte abgeben. Insbesondere stellen die Daten und Inhalte dieser Empfehlungshistorie weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder Nebenleistung dar.

Hinsichtlich der Risikosituation, die bei Investitionen hinsichtlich in dieser Empfehlungshistorie enthaltenen Produkte bzw. Inanspruchnahme von Leistungen in diesem Zusammenhang immer zu berücksichtigen ist, weisen wir explizit daraufhin, dass derartige Investitionen und Anlageentscheidungen unter ungünstigen Umständen zum (vollständigen) Verlust des eingesetzten Kapitals führen können. Jede Anlageentscheidung bedarf der individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse (zB Risikobereitschaft) des Anlegers. Vor jeder Anlageentscheidung sollte eine individuelle Beratung durch eine fachspezialisierte Person erfolgen.

Die steuerrechtliche Behandlung hängt von der persönlichen Situation des Investors ab und unterliegt regelmäßigen Änderungen. Für weitere Informationen dazu kontaktieren sie einen Steuerberater.

Wir lehnen ausdrücklich jede Haftung für Schäden oder Verluste auf Grundlage der hierbei genannten Produkte oder aller im Zusammenhang damit stehenden Leistungen ab.

Die Wiener Privatbank SE gibt Informationen von im Rahmen von Dritten erstellte Finanzanalysen weiter. Etwaigen Interessen und Interessenkonflikte im Hinblick auf Finanzinstrumente oder Emittenten, die Gegenstand einer Finanzanalyse sind, legt die Wiener Privatbank SE gemäß Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 offen:

Die Wiener Privatbank SE ist an der Matejka & Partner Asset Management GmbH als Gesellschafterin beteiligt.

Bitte beachten Sie auch die „Wesentlichen Kundeninformationen“ der Wiener Privatbank SE.

Die Inhalte dieser Empfehlungshistorie sind urheberrechtlich geschützt. Jede Nutzung der Inhalte außer für den persönlichen Gebrauch bedarf der vorherigen Zustimmung durch die Wiener Privatbank SE.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Finanzmarktaufsicht (FMA), 1090 Wien, Otto-Wagner-Platz 5, [www.fma.gv.at](http://www.fma.gv.at)