

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer - Die „5,375%-PORR-Hybrid-Anleihe“

5,375%-PORR-Hybrid-Anleihe wird als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

Düsseldorf, 11. Mai 2020

<p>KFM-Barometer Mittelstandsanleihen Mai 2020</p> <p>5,375%-Hybrid-Anleihe PORR AG</p> <p>Anleihe 20/unbefristet, WKN A28TAL</p>	 <p>★ ★ ★ ☆ ☆</p> <p>Durchschnittlich Attraktiv (3 von 5)</p>
---	---

In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 5,375%-Hybrid-Anleihe der PORR AG (WKN A28TAL) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.

Die PORR-Gruppe mit Sitz in Wien ist eines der führenden Bauunternehmen in Europa mit über 20.000 Mitarbeitern. Das Leistungsspektrum der PORR-Gruppe umfasst vom Wohnbau bis hin zu komplexen Infrastrukturprojekten alle Bereiche der Bauwirtschaft. Der regionale Fokus der Gruppe liegt auf den Heimatmärkten Österreich, Deutschland, Schweiz, Polen und Tschechien, in denen rund 90% der Produktionsleistung erbracht werden. In Polen ist PORR mit eigenem Personal unverändert gut aufgestellt. Subunternehmer entscheiden sich gerne für

PORR wegen deren guten Rufs. Die Aktivitäten im Nahen Osten (Katar und VAE) wurden deutlich reduziert bis auf wenige selektive Engagements.

Erneut hoher Auftragsbestand, Ergebniskorrektur 2019

Die PORR-Gruppe erbrachte 2019 eine Produktionsleistung von rund 5,57 Mrd. Euro, die fast unverändert zur Vorperiode war (2018: 5,59 Mrd. Euro). Österreich und Deutschland wuchsen dagegen insgesamt um 2,5% und erwirtschafteten einen Großteil der Leistung und bleiben die zwei wichtigsten Märkte. Die PORR schloss das Jahr 2019 zudem mit einem hohen Auftragsbestand von über 7 Mrd. Euro ab, was in etwa dem sehr guten Vorjahresniveau entspricht. Die gefüllte Auftragspipeline zeigt trotz anspruchsvollem Marktumfeld den positiven, mittelfristig anhaltenden Markttrend. Der Auftragseingang reduzierte sich zwar um 12,5% auf 5,5 Mrd. Euro, PORR ist allerdings durch den hohen Auftragsbestand in der Lage, eine strategisch selektivere Akquisitionspolitik zu betreiben. Dieses Ergebnis spiegelt den strategischen Fokus auf Konsolidierung nach Jahren des Wachstums wider. Eine selektive Auftragsannahme ermöglicht vermehrt intelligentes Wachstum, was sich auch in einer leichten Steigerung des Ingenieurbaus zeigt. Hierdurch ist für die Zukunft eine höhere Marge zu erwarten. Den größten Auftragseingang im Jahr 2019 verzeichnete die PORR in Polen: Der Auftrag umfasst die Modernisierung der Bahnlinie LK131 zwischen Kalina und Rusiec Łódzki. Wie im November 2019 bekanntgegeben, hat der Vorstand aufgrund einer einmaligen Wertberichtigung die Gewinnerwartung für das Geschäftsjahr 2019 angepasst. In Polen ergibt sich anders als erwartet keine signifikante Verbesserung der derzeit hohen Kosten für Material und Subunternehmer, zudem hat das Unternehmen in Norwegen eine Abschreibung im zweistelligen Millionenbereich für ein Brückenprojekt vornehmen müssen. So konnte zwar das Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen (EBITDA) um 1,3% auf 222,3 Mio. Euro gesteigert werden, das Ergebnis vor Steuern (EBT) für das Geschäftsjahr 2019 fiel dagegen um 57,6% auf 37,4 Mio. Euro nach 88,1 Mio. Euro im Vorjahr.

Trotz Covid-19 Krise gute Liquiditätsbasis

Die Eigenkapitalquote zum 31.12.2019 verringerte sich auf 16,3% (31.12.2018: 19,9%). Hauptgrund hierfür ist die Steigerung der Bilanzsumme auf 3,67 Mrd. Euro (31.12.2018: 3,12 Mrd. Euro). Der Anstieg der Bilanzsumme um 17,7% ist insbesondere auf die Erhöhung der liquiden Mittel, welche um 260,9 Mio. Euro auf 581,9 Mio. Euro gesteigert wurden, sowie auf die Erstanwendung von IFRS 16 zurück zu führen. Der Free Cashflow konnte trotz gestiegener Investitionstätigkeit gegenüber dem Vorjahr um 21,3 Mio. Euro auf 307,5 Mio. Euro gesteigert werden. Hauptgrund hierfür ist die Verbesserung des Working Capital Managements. So konnte die absolute Zunahme der Forderungen deutlich reduziert werden und wurde somit durch den Anstieg der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen mehr als kompensiert. Die Nettoverschuldung konnte per 31. Dezember 2019 gegenüber dem Vorjahr um 3,4 Mio. Euro leicht gesenkt werden. Sie liegt unter Berücksichtigung der Erstanwendung von IFRS 16 (198,9 Mio. Euro) bei rund 345,7 Mio. Euro. Um diese gute Liquiditätsbasis in Vorbereitung auf die Covid-19 Krise zu sichern, haben der Vorstand und der Aufsichtsrat der PORR AG beschlossen, in diesem Jahr keine Dividende zu zahlen (2018: 43 Mio. Euro).

Ein belastbarer Ausblick für 2020 ist in der aktuellen Situation seitens der PORR AG nicht möglich. Die wirtschaftlichen Folgen für die Profitabilität der PORR werden im Wesentlichen von der Dauer der Krise, den konjunkturellen Entwicklungen in den betroffenen Ländern und den Maßnahmen seitens der öffentlichen Hand abhängen. Wobei für den letzteren Punkt gerade Infrastruktur Investments prädestiniert wären, da sich in vielen Ländern in den letzten Jahren ein Investitionsstau angesammelt hat, der nun durch gezielte Konjunkturmaßnahmen abgebaut werden könnte.

Die gekündigten Verträge seitens Straßen.NRW für die A1 Rheinbrücke zwischen Köln und Leverkusen hat nach eigenen Angaben keinen nennenswerten Effekt auf das Unternehmensergebnis 2020. Grund für die Kündigung sind schwerwiegende Mängel an 22 Stahlbauteilen, die in China produziert und bereits ausgeliefert wurden. Der Landesbetrieb spricht von 250 bis 600 Mängeln pro Bauteil. Diese Mängel seien laut PORR aber im voluminösen Stahlbau immer anzutreffen. Solche Fehlstellen sind Schleifspuren, Kratzer, Schweißrückstände oder einzelne Poren/Einschlüsse in Schweißnähten. Diese werden gemeinsam festgestellt und dann in definierten Verfahrensweisen beseitigt. Auch der TÜV Rheinland bestätigt, dass eine Beseitigung der festgestellten Fehlstellen unproblematisch vorgenommen werden kann. PORR sei daher bestens

vorbereitet, ihren Rechtsstandpunkt zu vertreten und ihre wirtschaftlichen Interessen zu wahren. Auf eine neue Ausschreibung wird sich PORR formal wieder bewerben. Als Schuldeingeständnis sei dies aber nicht zu werten.

5,375%-PORR-Hybridanleihe mit unbefristeter Laufzeit und erster Kündigungsmöglichkeit zum 06.02.2025

Die im Februar 2020 emittierte Hybridanleihe der PORR AG ist mit einem Zinskupon von 5,375% p.a. (Zinstermin jährlich 06.02.) ausgestattet und hat eine unbefristete Laufzeit. Im Rahmen der Anleiheemission wurden insgesamt 150 Mio. Euro platziert. Erster Rückzahlungstermin ist der 06.02.2025 zu einem Rückzahlungskurs von 100,0% des Nennwertes. Ab dem 06.02.2022 ist die Anleihe variabel verzinst (5-Jahres ICESWAP2 Swapsatz zzgl. Zinsaufschlag von 10,641% p.a.). Aufgrund der deutlich steigenden Verzinsung ab dem Jahr 2025 ist bei planstabiler Entwicklung von einer Rückzahlung der Anleihe zum erstmöglichen Termin auszugehen. Die Hybridanleihe ist aufgrund definierter Bedingungen für die Zinszahlungen, deren Eintritt von der PORR AG bewirkt bzw. verhindert werden können, als Eigenkapital-Instrument einzustufen. Die Anleihe ist nachrangig gegenüber allen anderen bestehenden und zukünftigen nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin.

Fazit: Durchschnittlich attraktive Bewertung

Aufgrund der im letzten Jahr begonnenen Konsolidierung des Wachstums und der strategisch selektiveren Akquisitionspolitik ist die PORR-Gruppe als führendes Bauunternehmen bei Infrastrukturinvestments mittel- bis langfristig gut aufgestellt. Kurzfristig wurden die Weichen bereits frühzeitig gestellt und ein finanzielles Polster aufgebaut, um der Covid-19 Krise entgegenzuwirken. In Verbindung mit der Rendite der Hybrid-Anleihe in Höhe von 11,31% p.a. (auf Kursbasis 79,05% am 08.05.2020 bei Berechnung bis zum ersten Rückzahlungstermin am 06.02.2025) bewerten wir die 5,375%-PORR-Hybrid-Anleihe (WKN A28TAL) als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen).

Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG mit Sitz in Düsseldorf ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A1W5T2) sowie des europäischen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A2PFOP). Die KFM Deutsche Mittelstand AG wurde beim Großen Preis des Mittelstandes 2016 als Preisträger für das Analyseverfahren KFM-Scoring ausgezeichnet. Für ihre anlegergerechte Transparenz- und Informationspolitik wurde die KFM Deutsche Mittelstand AG von Rödl & Partner und dem Finanzen Verlag mit dem Transparenten Bullen 2020 ausgezeichnet.

Rechtliche Hinweise

Diese Veröffentlichung der KFM Deutsche Mittelstand AG stellt weder ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots noch einen Rat oder eine persönliche Empfehlung bezüglich des Haltens, des Erwerbs oder der Veräußerung eines Finanzinstruments dar. Vielmehr dient die Veröffentlichung allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen sind unverbindlich und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Die KFM Deutsche Mittelstand AG empfiehlt, sich vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts kunden- und produktgerecht beraten zu lassen. Wichtiger Hinweis: Wertpapiergeschäfte sind mit Risiken, insbesondere dem Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, verbunden. Sie sollten sich deshalb vor jeder Anlageentscheidung eingehend persönlich unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Vermögens- und Anlagesituation beraten lassen und Ihre Anlageentscheidung nicht allein auf diese Veröffentlichung stützen. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS ist in dem im Artikel genannten Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels investiert. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS ist in dem im Artikel genannten Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels nicht investiert. Die KFM Deutsche Mittelstand AG, der Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen können Anteile am Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS und/oder am Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS halten. Aus Veränderungen des Anleihekurses kann sich ein wirtschaftlicher Vorteil für die KFM Deutsche Mittelstand AG, den Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen ergeben. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (FINEXIS S.A., 25A, boulevard Royal L-2449 Luxemburg) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG Niederlassung Luxemburg, 46, Place Guillaume II, L-1648 Luxemburg oder Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg oder bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien) und über die Homepage des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.dma-fonds.de> erhältlich. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (Monega KAG, Stolkgasse 25-45, 50667 Köln, www.monega.de) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60325 Frankfurt am Main) und über die Homepage des Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.ema-fonds.de> erhältlich. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verbreitung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die Verwaltungsgesellschaften und die KFM Deutsche Mittelstand AG keine Haftung.

Pressekontakt

KFM Deutsche Mittelstand AG

Rathausufer 10

40213 Düsseldorf

Tel: + 49 (0) 211 21073741

Fax: + 49 (0) 211 21073733

Mail: info@kfmag.de

Web: www.kfmag.de

www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de