

Analyst: Elena Stelov
elena.stelov@erstegroup.com

Ausgewählte Kennzahlen

IFRS, in EUR Mio.	1HJ 11	1HJ 12	1HJ 13
Leistung	1.291	1.195	1.289
Auftragsbestand	2.341	3.182	4.806
EBITDA	34,1	41,7	39,7
EBIT	10,5	18,7	14,5
Periodenergebnis	-6,7	-1,5	0,02
Oper. Cashflow	-28,0	-89,4	-33,1
Invest. Cashflow	-69,5	-54,6	-32,5
Dividenden	10,4	0,0	-15,0
Free Cashflow	-87,0	-144,0	-80,6
	Jun 12	Dez 12	Jun 13
EK-Quote	13,5%	15,7%	15,5%
Nettoversch.	795,5	562,1	651,1
Gearing	265,7%	174,3%	204,0%

Quelle: PORR, Erste Group Research

PORR - Bauindustrie

Ende August veröffentlichte die PORR ihre Halbjahresergebnisse für das laufende Geschäftsjahr 2013. Trotz der anhaltenden Herausforderungen in der europäischen Baubranche und schlechter Witterungsverhältnisse konnte PORR im 1HJ 13 die Produktionsleistung um +7,8% j/j auf EUR ca. 1,3 Mrd. steigern. Dazu trugen u.a. die in Bau befindlichen Infrastrukturprojekte sowie der Hochbau in den Heimmärkten Österreich, Deutschland und Polen bei.

Deutlich besser entwickelte sich der Auftragsbestand. Durch die Akquisition von Großprojekten (wie z.B. der „Green Line“ der Metro Doha in Katar, das heimische Tunnelgroßprojekt Koralm Baulos KAT 3) erreichte der Auftragsbestand per 30. Juni 2013 einen historischen Höchststand von rund EUR 4,8 Mrd. (+51% j/j). Laut Unternehmen haben die beiden Projekte eine Laufzeit von bis zu fünf Jahren und werden die Kapazitäten der Gruppe für die kommenden Jahre gut auslasten.

Während das EBITDA (EUR 39,7 Mio., -4,9% j/j) und das EBIT (EUR 14,5 Mio., -22,2% j/j) unter dem Vorjahresniveau lagen, konnte infolge des verbesserten Finanzergebnisses ein knapp positives Periodenergebnis von EUR 20 Tsd. (1HJ 11: EUR -6,7 Mio.; 1HJ 12: EUR -1,5 Mio.) erzielt werden. Somit bleibt der positive Trend der letzten drei Jahre intakt. Für das laufende Jahr geht der PORR CEO Karl-Heinz-Strauss ([Interview mit Börsen Radio Network](#)) von einem besseren Jahresergebnis als 2012 aus.

CEO bestätigte den geplanten Abbau der Nettoverschuldung

Das Verschuldungs- und Finanzprofil verbesserte sich zwar gegenüber Juni 2012, war aber im Vergleich zum Dezember 2012 aufgrund der saisonalen Effekte der Bauindustrie schwächer. So stieg die Nettoverschuldung von EUR 562,1 Mio. (Dez 2012) auf EUR 651,1 Mio. (Juni 2013) an. Das Gearing betrug Ende Juni 204%. Gegenüber dem Börsen Radio Network bestätigte der CEO den geplanten Abbau der Nettoverschuldung. Außerdem will das Unternehmen mittelfristig die Nettoverschuldung auf Null reduzieren, was durch bessere Ergebnisse und Veräußerung von nicht betriebsnotwendigen Immobilien erreicht werden soll.

Maßnahmen zur Stärkung des Eigenkapitals beschlossen

Die Eigenkapitalquote blieb per Ende Juni 2013 weiterhin niedrig (15,5%). Bei der Hauptversammlung am 11. Juli 2013 wurden allerdings mehrere Maßnahmen beschlossen, die zu einer Stärkung der Eigenkapitalbasis beitragen und sich somit unserer Ansicht nach positiv auf das Kreditprofil auswirken würden. Zum einen wurde der Dividendenvorzug sämtlicher Vorzugsaktien aufgehoben, wodurch eine jährliche Zahlung von ca. EUR 320 Tsd. wegfallen wird. Zum anderen wird das Grundkapital aus Gesellschaftsmitteln um ca. EUR 2,2 Mio. erhöht. Darüber hinaus wurde eine Kapitalerhöhung innerhalb der nächsten fünf Jahre bewilligt.

PORR EUR Anleihen

Anleihe	ISIN	Austehendes Volumen in EUR Mio.	Mindeststückelung in EUR	Rendite	Preisindikation
POSAV 6 11/14	AT0000A0F9G7	100	500	4,3%	101,9%
POSAV 5 10/15	AT0000A0KJK9	125	500	5,1%	100,0%
POSAV 6,25 12/16	AT0000A0XJ15	50	1.000	5,3%	102,6%

Quelle: Bloomberg