

Aktie Kompakt

LBBW Research | Corporates

Fraport

- Stark negatives Q2-Ergebnis wie erwartet
- EBIT-Verlust für das Geschäftsjahr 2020 wahrscheinlich

Infolge der Corona-Krise steckt die weltweite Luftfahrt in der größten Krise ihrer Geschichte und Flughäfen sind überall in Mitleidenschaft gezogen worden. In Q2 wies Retail & Real Estate als einzige Sparte ein positives Segment-EBIT aus. Fraport erwartet nun zum ersten Mal in ihrer Geschichte ein negatives Konzern-EBIT im Geschäftsjahr 2020. Fraport hat auf die Krise mit Kostensenkungen und einem deutlich reduzierten Investitionsbudget reagiert.

- Als Hauptrisiko betrachten wir die aus heutiger Sicht keinesfalls auszuschließende Möglichkeit, dass die Folgen von COVID-19 die gesamte Reisebranche nicht nur vorübergehend, sondern auch langfristig belasten könnten.
- Der weitere Verlauf der Corona-Krise bleibt ungewiss. Fraport verbuchte im ersten Halbjahr zum ersten Mal seit dem Börsengang 2001 einen Verlust. Wir haben unsere Schätzungen nochmals gesenkt und erwarten für 2020 nun u.a. einen Umsatzeinbruch von rund 45% und eine negative EBIT-Marge. Wir rechnen nun erst ab 2023 mit einem normalen Geschäftsumfeld.
- Anhand unserer Analyse der Peer Group-Multiplikatoren ermitteln wir in unserem Szenario nun einen fairen Wert von ca. 29 EUR je Fraport-Aktie. Wir reduzieren daher unser Kursziel auf 29 (39) EUR und stufen den Titel auf Verkaufen (Halten) herunter.

► **RATING**
VERKAUFEN
(HALTEN)

► **KURSZIEL**
29,00 EUR
(39,00 EUR)



Reuters: FRAG

Bloomberg: FRA GY

AKTUELLER KURS		32,48 EUR
(XETRA; 04.08.2020; 16:47)		
SCHLUSSKURS (03.08.2020)		32,70 EUR
ERWARTETE PERFORMANCE		-11,3 %
MARKTKAPITALISIERUNG		3.021 Mio. EUR
INDEX (GEWICHTUNG)		MDAX (0,46 %)
ISIN / WKN		DE0005773303 / 577330
SEKTOR		Transport

Kennzahlen

Unternehmensdaten in Mio. EUR,
Zahlen je Aktie in EUR

	2019	2020E	2021E
Umsatz	3.706	2.018	3.118
EBIT	705	-187	339
Gewinn je Aktie	4,55	-3,35	2,03
Dividende	0,00	0,00	1,00
KGV	16,6	n.m.	16,1
Dividendenrendite	0,0 %	0,0 %	3,1 %

Quelle: Fraport, Refinitiv, LBBW Research

Chancen

Wachstum International Activities & Services

Gewinnsteigerung Retail & Real Estate

Rasche Geschäftserholung nach Corona

Risiken

Langfristige Belastungen durch Corona-Krise

Bedeutendes Kursrisiko durch externe Faktoren

Kursvolatilität aufgrund des relativ geringen Streubesitzes

Analyst: Per-Ola Hellgren
Senior Investment Analyst

ERSTELLT AM: 04.08.2020 17:11

ERSTMALIGE WEITERGABE: 04.08.2020 17:21

BITTE BEACHTEN SIE DEN DISCLAIMER IM ANHANG

Unternehmensprofil.

Fraport gehört zu den weltweit führenden Betreibern internationaler Flughäfen. Mit dem Flughafen Frankfurt, der den Hauptteil des Konzernumsatzes erwirtschaftet, betreibt Fraport eines der bedeutendsten Luftverkehrsdrehkreuze der Welt. Über Beteiligungen und Tochtergesellschaften ist Fraport zudem auf vier Kontinenten aktiv. Das Unternehmen bietet nicht nur sämtliche Services rund um den Flugbetrieb, sondern vermietet auch Einzelhandels- sowie Parkflächen und entwickelt Immobilien.



Unternehmenssitz:
Frankfurt/Main (DE)
Mitarbeiterzahl: 24.598
www.fraport.de

Aktuelle Entwicklung.

Q2 erwartungsgemäß schwach. In Q2 verringerte sich das Passagieraufkommen am Flughafen Frankfurt gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 94,4%. Auch an den internationalen Beteiligungsflughäfen ist der Passagierverkehr in Q2 weitgehend zum Erliegen gekommen. Erwartungsgemäß blieb damit die operative Entwicklung in Q2 noch hinter dem bereits schwachen Q1-Ergebnis zurück.

Umsatzeinbruch um fast 50% im ersten Halbjahr. Der Konzernumsatz brach im ersten Halbjahr 2020 um 48,9% auf 910,6 Mio. EUR (H1/2019: 1.783 Mio. EUR) ein. Das Konzern-EBITDA ging um 95,6% auf 22,6 Mio. EUR zurück (H1/2019: 511,5 Mio. EUR). Das Konzern-EBIT betrug -210,2 Mio. EUR (H1/2019: 279,1 Mio. EUR). Das Konzern-Ergebnis lag bei -211,3 Mio. EUR (H1/2019: 157,2 Mio. EUR). Mit Ausnahme der Beteiligung in Lima lieferten auch alle internationalen Beteiligungen einen negativen Ergebnisbeitrag. Als Reaktion auf die COVID-19-Pandemie hat Fraport frühzeitig Kosten reduziert und Kurzarbeit eingeführt, konnte aber trotzdem den gravierenden Ertragseinbruch nur begrenzt ausgleichen.

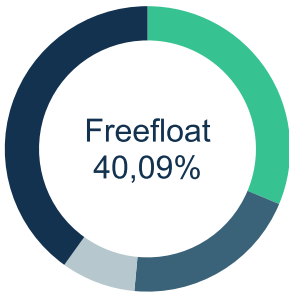
Liquiditätsreserven aufgestockt. Fraport hat im ersten Halbjahr 2020 rund 1,3 Mrd. EUR an zusätzlicher Finanzierung aufgenommen und im Juli mit einer Anleiheemission die Liquidität um weitere rund 800 Mio. EUR erhöht. Aktuell verfügt das Unternehmen damit über knapp 3 Mrd. EUR an liquiden Mitteln und zugesicherten Kreditlinien. Damit ist die Liquidität mindestens bis zum Ende des Jahres 2021 abgesichert.



Nächste Events:

Quartalsbericht
04. November 2020

Kursentwicklung und Aktionärsstruktur.



- Land Hessen (31,31%)
- Stadtwerke Frankfurt (20,16%)
- Lufthansa (8,44%)

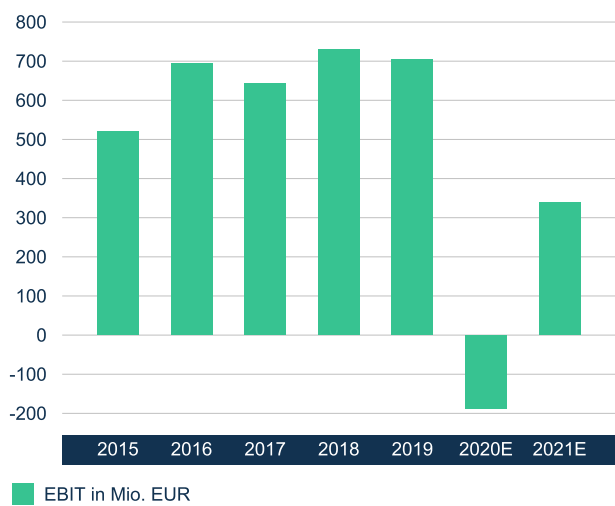
Ausgewählte Kennzahlen.

(Unternehmensdaten in Mio. EUR, Zahlen je Aktie in EUR)

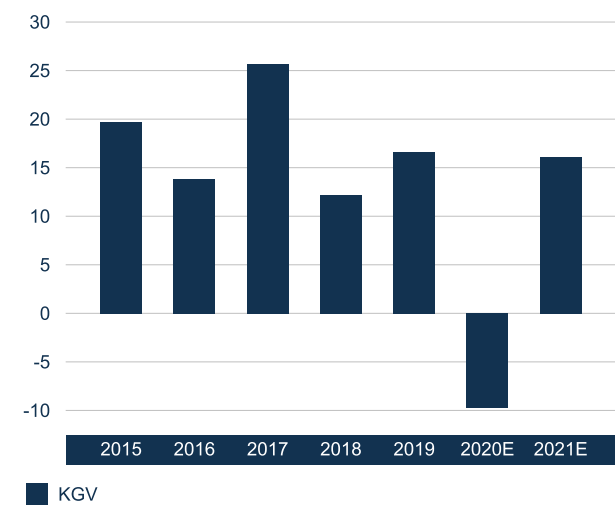
	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (31.12.)							
Umsatz	2.599	2.586	2.935	3.478	3.706	2.018	3.118
EBITDA	849	1.054	1.003	1.129	1.180	303	780
EBIT	520	694	643	730	705	-187	339
Vorsteuerergebnis (EBT)	434	581	506	670	590	-371	203
Nettoergebnis	276	375	330	474	421	-309	188
Gewinn je Aktie	3,00	4,07	3,57	5,13	4,55	-3,35	2,03
Dividende	1,35	1,50	1,50	2,00	0,00	0,00	1,00
WACHSTUMSRATE YOY							
Umsatz		-0,5 %	13,5 %	18,5 %	6,5 %	-45,6 %	54,5 %
EBITDA		24,2 %	-4,8 %	12,5 %	4,5 %	-74,4 %	157,6 %
EBIT		33,3 %	-7,3 %	13,6 %	-3,5 %	-126,5 %	-281,4 %
Vorsteuerergebnis (EBT)		34,0 %	-13,0 %	32,5 %	-12,0 %	-162,9 %	-154,7 %
Gewinn je Aktie		35,7 %	-12,1 %	43,5 %	-11,2 %	-173,5 %	-160,7 %
Dividende		11,1 %	0,0 %	33,3 %	-100,0 %	n.v.	n.v.
UMSATZMARGEN							
EBITDA-Marge	32,7 %	40,8 %	34,2 %	32,5 %	31,9 %	15,0 %	25,0 %
EBIT-Marge	20,0 %	26,8 %	21,9 %	21,0 %	19,0 %	-9,3 %	10,9 %
Vorsteuerergebnis (EBT)	16,7 %	22,5 %	17,2 %	19,3 %	15,9 %	-18,4 %	6,5 %
Nettoergebnismarge	10,6 %	14,5 %	11,3 %	13,6 %	11,4 %	-15,3 %	6,0 %
BEWERTUNGSKENNZAHLEN							
Unternehmenswert / Umsatz	3,2	2,9	4,1	2,9	3,0	3,6	2,3
Unternehmenswert / EBITDA	9,7	7,2	12,0	8,8	9,4	23,7	9,2
Unternehmenswert / EBIT	15,8	10,9	18,7	13,6	15,8	n.m.	21,1
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	19,7	13,8	25,7	12,2	16,6	n.m.	16,1
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)	124,9	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.
Dividendenrendite	2,3 %	2,7 %	1,6 %	3,2 %	0,0 %	0,0 %	3,1 %

Quelle: Fraport, Refinitiv, LBBW Research

Ergebniskennzahlen.



Bewertung.



LBBW Empfehlungs-Definition bei Aktien:
Kaufen (Buy): Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Kauf der Aktie.
Verkaufen (Sell): Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Verkauf der Aktie.
Halten (Hold): Wir haben eine neutrale Einstufung der Aktie und empfehlen auf Sicht von bis zu 12 Monaten weder den Kauf noch den Verkauf der Aktie.
Unter Beobachtung (Under review): Die Empfehlung wird derzeit von uns überarbeitet.
Ausgesetzt (Suspended): Eine Beurteilung des Unternehmens ist momentan nicht möglich.

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.
Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Die LBBW hat Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um:
- institutsinterne Informationsschranken, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenkonflikte der LBBW begründen können,
- das Verbot des Eigenhandels in Papieren, für die oder für deren Emittenten die betreffenden Mitarbeiter Finanzanalysen erstellen und die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle.

Diese Studie und die darin enthaltenen Informationen sind von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken ausgegeben und erstellt worden. Sie wird zu Ihrer privaten Information ausgegeben mit der ausdrücklichen Anerkennung des Empfängers, dass sie kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zu kaufen, halten oder verkaufen und auch kein Medium, durch das ein entsprechendes Finanzinstrument angeboten oder verkauft wird, darstellt. Sie wurde ungeachtet Ihrer eigenen Investitionsziele, Ihrer finanziellen Situation oder Ihrer besonderen Bedürfnisse erstellt. Jede Vervielfältigung dieses Informationsmaterials in Gänze oder in Teilen ist verboten, und Sie dürfen dieses Material ausschließlich an Ihre Berater oder Angehörige der Berufsstände weitergeben, die Ihnen dabei helfen, die Finanzinstrumente zu bewerten.

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und sollte keine verlässliche Grundlage zum Zwecke der Entscheidungsfindung bilden, in dieses bestimmte Finanzinstrument zu investieren. Mögliche Investoren sollten Informationen zugrunde legen, die im Emissionsprospekt zu finden sind, sowie auf andere öffentlich zugängliche Informationen zurückgreifen.

Die Informationen in dieser Studie sind von der LBBW aus Quellen geschöpft worden, die für zuverlässig gehalten werden. Die LBBW kann allerdings solche Informationen nicht verifizieren, und aufgrund der Möglichkeit menschlichen und technischen Versagens unserer Quellen, der LBBW oder anderen wird nicht erklärt, dass die Informationen in dieser Studie in allen wesentlichen Punkten richtig oder vollständig sind. Die LBBW schließt jegliche Haftung bezüglich der Genauigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit solcher Information aus und ist für Irrtümer oder Auslassungen oder das Resultat der Nutzung dieser Informationen nicht verantwortlich. Die hierin enthaltenen Aussagen sind Äußerungen unserer nicht verbindlichen Meinung, jedoch keine Darlegung von Tatsachen oder Empfehlungen, ein Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen. Änderungen einer Einschätzung können wesentliche Auswirkungen auf die ausgewiesene Wertentwicklung haben. Informationen über die Wertentwicklung in der Vergangenheit weisen nicht auf zukünftige Wertentwicklungen hin. Die LBBW kann in der Vergangenheit andere Studien herausgegeben haben und in Zukunft andere Studien herausbringen, die mit den Informationen in dieser Studie nicht übereinstimmen und andere Schlussfolgerungen ziehen. Diese Studien spiegeln die verschiedenen Annahmen, Ansichten und analytischen Methoden der Analysten wider, die sie erstellt haben, und die LBBW ist in keinster Weise verpflichtet sicherzustellen, dass ein Empfänger dieser Studie Kenntnis von diesen weiteren Studien erhält.

Dieses Material gibt nicht vor, allumfassend zu sein oder alle Informationen zu enthalten, die ein möglicher Anleger zu erhalten wünschen mag.

Nichts in dieser Studie stellt einen anlagerelevanten, rechtlichen, buchhalterischen oder steuerlichen Rat dar oder gibt vor, dass eine Anlage oder Strategie Ihren individuellen Umständen entspricht oder für diese geeignet ist oder anderweitig eine persönliche Empfehlung an Sie ausmacht. Diese Studie richtet sich lediglich an und ist nur gedacht für Personen, die sich hinreichend auskennen, um die damit einhergehenden Risiken zu verstehen. Diese Veröffentlichung ersetzt nicht die persönliche Beratung. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich weiterer und aktuellerer Informationen über spezielle Anlagemöglichkeiten und für eine persönliche Anlageberatung bezüglich der Angemessenheit der Anlage in ein Finanzinstrument oder einer Anlagestrategie aus dieser Studie konsultieren.

Die LBBW gibt nicht vor, dass, auch in Zukunft, ein Sekundärmarkt für diese Finanzinstrumente existieren wird. Anleger sollten sowohl die Möglichkeit als auch die Absicht haben, solche Finanzinstrumente auf unbestimmte Zeit zu halten. Ein möglicher Anleger muss feststellen, ob der Erwerb der Finanzinstrumente sich mit seinen finanziellen Bedürfnissen, Zielen und Bedingungen deckt, mit allen darauf anwendbaren Richtlinien und Einschränkungen vollständig übereinstimmt und es sich um eine angemessene und geeignete Anlage handelt, ungeachtet der klaren und hohen Risiken, die mit einer Anlage in die Finanzinstrumente einhergehen. Die hierin enthaltenen Informationen umfassen teilweise sehr hypothetische Analysen. Diese Analyse basiert auf bestimmten Annahmen bezüglich zukünftiger Ereignisse und Bedingungen, die per se unsicher, unvorhersehbar und dem Wandel unterworfen sind. Es wird keine Aussage über die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion getroffen und Anleger sollten sich nicht darauf verlassen, dass die Analyse auf die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion verweist. Tatsächliche Ergebnisse werden, vielleicht wesentlich, von der Analyse abweichen. Anleger sollten die Analysen unter dem Gesichtspunkt der zugrunde liegenden Annahmen, die hierin enthalten sind, betrachten, um ihre eigenen Schlüsse zu ziehen bezüglich der Plausibilität dieser Annahmen und um die Analyse dieser Betrachtungen zu bewerten. Eine Anlage in dieses bestimmte Finanzinstrument beinhaltet gewisse spezifische Risiken. Mögliche Anleger in dieses bestimmte Finanzinstrument sollten die Informationen, die im Emissionsprospekt enthalten sind, sorgfältig prüfen, einschließlich des Abschnittes "Risikofaktoren".

Das bestimmte Finanzinstrument, auf das hierin Bezug genommen wird, kann ein hohes Risiko beinhalten, darunter Kapital-, Zins-, Index-, Währungs-, Kredit-, politische, Liquiditäts-, Zeitwert-, Produkt- und Marktrisiken und ist nicht für alle Anleger geeignet. Die Finanzinstrumente können plötzliche und große Wertverluste erleiden, die Verluste verursachen, die dem ursprünglichen Anlagevolumen entsprechen, wenn diese Anlage eingelöst wird. Jede ausgeübte Transaktion beruht ausschließlich auf Ihrem Urteil bezüglich der Finanz-, Tauglichkeits- und Risikokriterien. Die LBBW gibt nicht vor, unter solchen Umständen beratend tätig zu werden, noch sind ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter dazu befugt.

Informationen zu den Empfehlungen werden mindestens einmal jährlich aktualisiert. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen.

Weitere, gemäß DVO (EU) 2016/958 (insbesondere Artt. 4, Abs. 1 lit. e und i sowie 6, Abs. 3) erforderliche Angaben und Übersichten finden Sie unter <https://www.lbbw-markets.de/publicdisclaimer>.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Datum	Empfehlung	Datum	Kursziel
04.08.2020	Verkaufen	04.08.2020	29,00 EUR
06.05.2020	Halten	06.05.2020	39,00 EUR
13.03.2020	Kaufen	13.03.2020	47,00 EUR
07.11.2019	Halten	07.11.2019	78,00 EUR
07.11.2018	Kaufen	07.08.2019	81,00 EUR
		19.03.2019	82,00 EUR

Diese Publikation wurde Ihnen am _____ überreicht¹ durch:

Sparkasse Köln-Bonn

Ihr(e) Ansprechpartner(in):

Dieses Institut unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Dieses Institut gibt diese Publikation inhaltlich unverändert weiter und hatte keinen Zugang zu der Publikation, bevor es diese vom Ersteller oder einer anderen weitergebenden Stelle erhalten hat.

¹ Weitergabe von Anlageempfehlungen i.S.v. Art. 8 DVO (Delegierte Verordnung (EU) 2016/958)