

Profil

Die Transurban Group entwickelt und betreibt 14 Mautstraßen in Australien und den USA. Die australischen Mautstraßen sind Teile der Straßennetze der 3 größten australischen Städte Sydney, Melbourne und Brisbane, während die Projekte in den USA zum erweiterten Straßennetz von Washington DC gehören.

Der Umsatz betrug im Geschäftsjahr 2016, welches vom 01.07.2015 bis zum 30.06.2016 ging 2006 Mio. AUD, wovon 1946 Mio. AUD aus den Mauteinnahmen und 60 Mio. AUD aus Gebühren und anderen Einnahmen stammen.

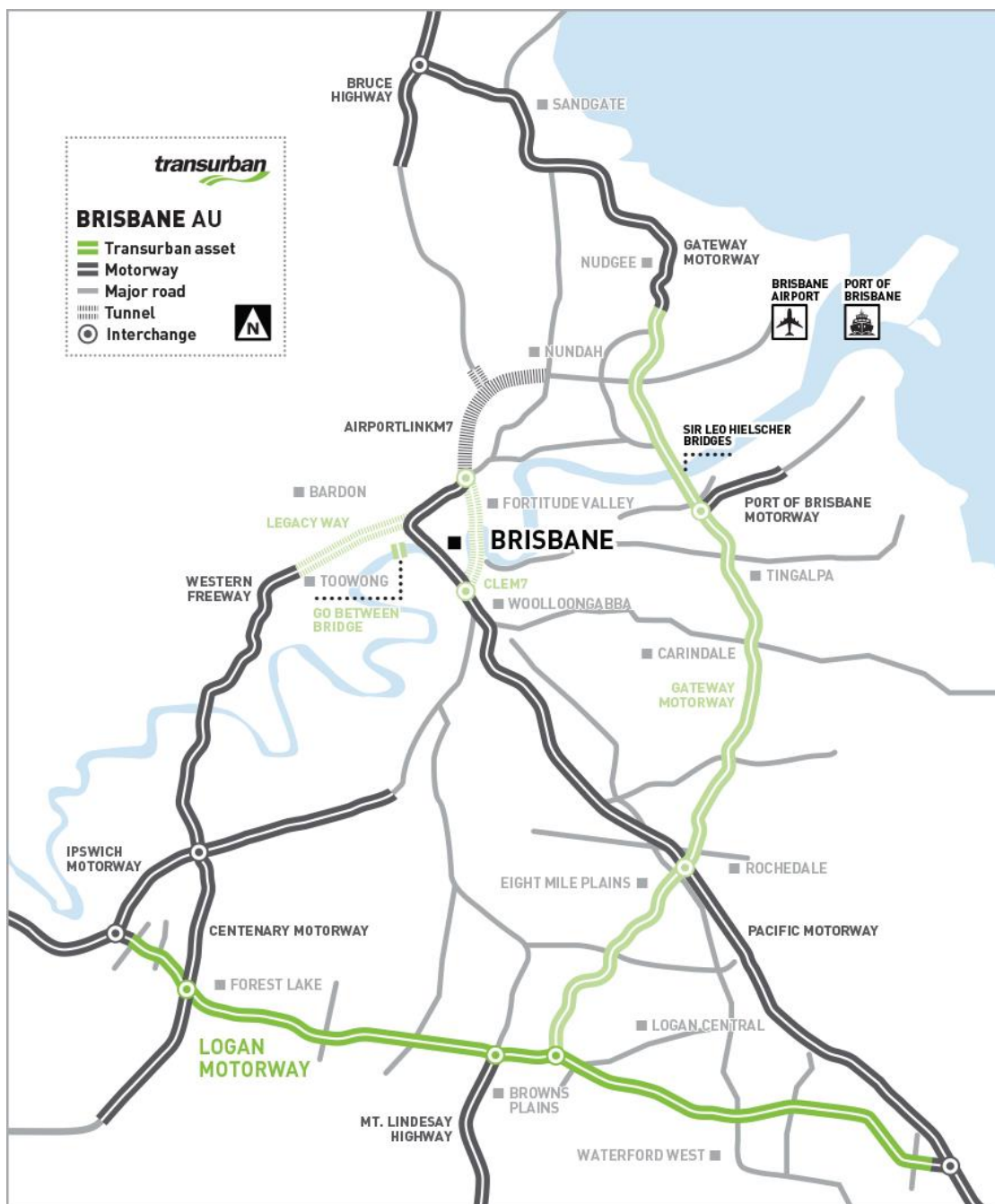
Der Umsatzschwerpunkt ist dabei der City Link von Melbourne mit 660 Mio. AUD (2015: 577 Mio. AUD, Wachstum 14,4%), während die Stadt Sydney mit 6 wichtigen Mautstraßen, die zusammen einen Umsatz von 799 Mio. AUD einbrachten (2015: 668 Mio. AUD, Wachstum 19,6%), die umsatzstärkste Region ist.



Grafik. Transurban Group

An dritter Stelle folgt die Region Brisbane, der drittgrößten Stadt Australiens mit 313 Mio. AUD (2015: 247 Mio. AUD, Wachstum 26,7%) während die Operationen in den USA mit einem Umsatz von 174 Mio. AUD sich mehr als zweieinhalbfachten (2015: 67 Mio. AUD, Wachstum 159,7%) keinen kleinen Teil am Gesamtgeschäft der Transurban Group mehr ausmachen, sondern sich zum stärksten Wachstumsmotor entwickelten.

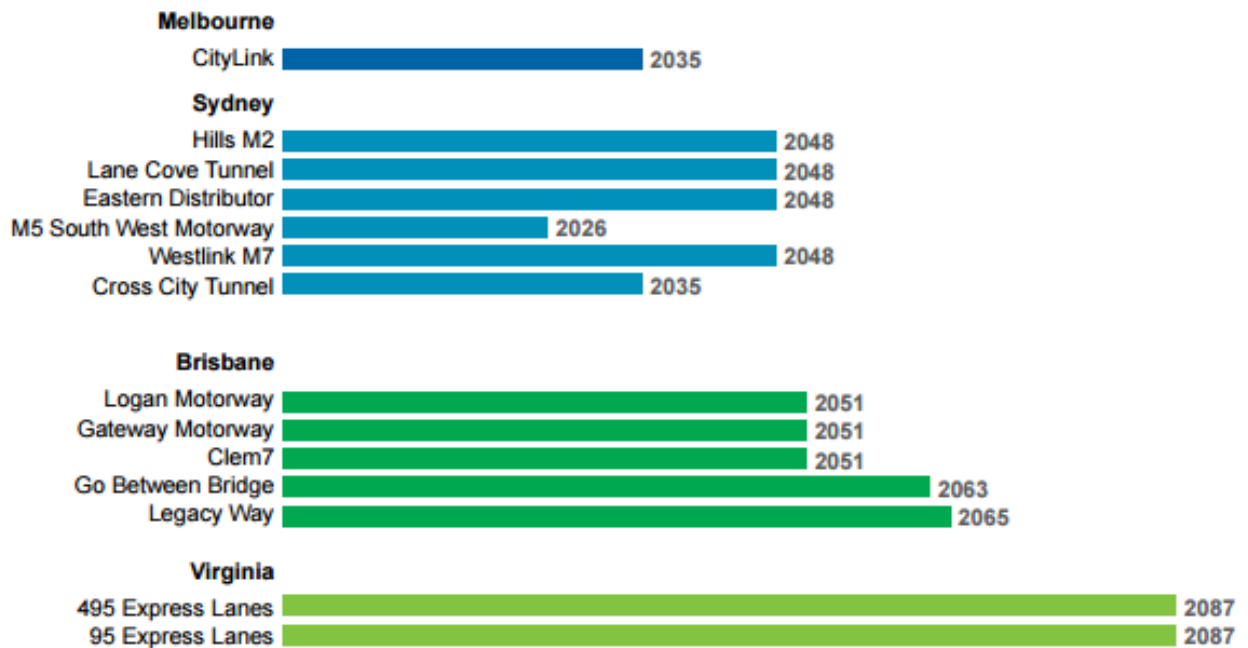
Das EBITDA ist bereits von 2014 auf 2015 um 8,9% von 934 auf 1017 Mio. AUD gestiegen und im Geschäftsjahr 2016 noch einmal um 37,5% auf 1398 Mio. AUD. Der 2015er Nettoverlust ist von minus 373 AUD hat sich in 2016 in einen Nettogewinn von 22 Mio. AUD umgewandelt. Der 2015er Verlust war darauf zurückzuführen, dass im Geschäftsjahr 2015 für die im Geschäftsjahr 2014 für 6673 Mio. AUD erworbenen Queensland Motorways, also die Mautstraßen des Straßennetzes von Brisbane, Kosten fällig geworden sind. Die bei dieser Transaktion mit einem Geschäftsjahr Verzögerung fällig gewordenen Kosten, namentlich eine Stamp Duty und Integrationskosten belasten das Ergebnis des Geschäftsjahres 2015 in erheblichem Umfang. Dafür wurde das Portfolio um 5 Mautstraßen erweitert, die mit langen Konzessionen ausgestattet sind und sofort einen positiven Beitrag zum Umsatz, Verkehrswachstum und zum operativen Ergebnis aus gewöhnlicher Geschäftstätigkeit beigetragen haben. Im letzten Geschäftsjahr sind die Integrationskosten für die Übernahme weiter von (2015) 429 Mio. AUD auf (2016) 131 Mio. AUD gefallen, wodurch sich der positive Beitrag, wie man am Gesamtergebnis ablesen kann weiter verbessert hat.



Grafik: Transurban Group

Insgesamt laufen die Konzessionen der Transurban Mautstraßen sehr lange und wesentlich länger als in anderen Märkten mit ähnlichen Geschäftsmodellen, wie z.B. in China.

Concession assets timeline



Grafik: Transurban Group

Die Transurban Group, Börsenkürzel: TCL, ist seit 1996 an der Börse von Sydney gelistet. In Deutschland ist das Unternehmen an den Börsen in Frankfurt, Stuttgart, Berlin, Düsseldorf und München (gettex) unter der WKN 917177 oder der ISIN AU000000TCL6 handelbar.



Die Aktie wird derzeit an der Frankfurter Börse mit 6,58 EUR gehandelt und in Sydney mit einem Höchststand von 9,58 AUD. Die Marktkapitalisierung beträgt 24,4 Mrd. AUD oder 17,0 Mrd. EUR bei einem Umrechnungskurs von 1,4345 AUD für 1 EUR. Es sind 2036 Mio. Aktien im Umlauf.

Der Kurs der Transurban Aktie hat sich von 2011 bis 2015 verdoppelt. Ein Kursrückgang seit dem Allzeithoch von 12,50 AUD im August auf 9,58 AUD bietet gute Einstiegschancen zumal die "Distribution Guidance" also die Dividendenprognose für 2017 auf 50,5 australische Cent um mehr als 10% angehoben worden ist.

Die Transurban Group schüttet eine halbjährliche Dividende aus. Record Day ist dabei Ende Juni und Ende Dezember und zugehörigen die Zahltag sind Mitte Februar und Mitte August. In der untenstehenden Tabelle sind die Ausschüttungen der letzten Jahre und der jeweilige Gegenwert in Euro aufgeführt.

Tag der Ausschüttung = "Pay Day"	Ausschüttungsbetrag in AUD	Wechselkurs USD für 1 EUR	Ausschüttungsbetrag in EUR brutto
18.08.2016	0,23	1,46	0,158
16.02.2016	0,225	1,555	0,145
18.08.2015	0,205	1,5349	0,134
17.02.2015	0,195	1,485	0,131
18.08.2014	0,18	1,4408	0,125
18.02.2014	0,17	1,53	0,111
16.08.2013	0,155	1,4728	0,105
16.02.2013	0,155	1,35	0,115
11.08.2012	0,15	1,1774	0,127
16.02.2012	0,145	1,243	0,117
11.08.2011	0,14	1,3977	0,100
15.02.2011	0,13	1,36	0,096
28.08.2010	0,12	1,4517	0,083
26.02.2010	0,12	1,5475	0,078

Seit 2003 hat das Unternehmen Dividenden ausgeschüttet, die im August 2008 einen Spitzenwert von 0,29 AUD erreichten, der aber wegen der globalen Finanzkrise und der Restrukturierung im Dezember 2008 auf 0,11 AUD gekürzt werden musste. Seit August 2009 steigt die Dividende wieder konstant an und ab 2018 ist das Erreichen der früheren Spitzendividende wieder in Aussicht.

Es fallen bei der Dividendenpolitik der Transurban Group zwei Dinge positiv auf: Die Dividende ist kein einziges Mal ausgefallen und die Transurban Group veröffentlicht jedes Jahr eine „Dividend Guidance“, also eine Prognose über die auszuschüttende Dividende, die bisher jedes Mal erreicht oder übertroffen worden ist. Die „Guidance“ für das Geschäftsjahr 2015, mit den in 2016 anstehenden Ausschüttung lautete 0,44 AUD. Ausgeschüttet worden sind 0,455 AUD. Für 2017 beträgt diese "Guidance", was hier wiederholt und betont werden muss, 0,505 AUD.

Die 2017er Dividendenrendite steigt damit auf 5,3% vor Steuern von 3,9% in 2016- unter der Voraussetzung, dass die Transurban Group lediglich Ihre eigene Guidance einhält! Die Ausschüttung erfolgt in mehreren Bestandteilen, Australian interest, Tax deferred distribution, Australian unfranked dividend und gelegentlich Capital gains, die mit einer Quellensteuer von 10-15% belegt werden. Aufgrund der Zerlegung der Dividende in verschiedene und stark variierende Bestandteile auf 5 Stellen nach dem Komma, gestaltet sich die steuerliche Berechnung nicht immer als übersichtlich.

Ein Return on Assets von 2,29% ist scheinbar knapp. Noch deutlicher ist die Auswirkung der Übernahme beim Return on Equity deutlich geworden, der mit -6,29% deutlich ins Minus gerutscht ist.

Chancen und Risiken

Mautstraßenbetreiber sind defensive Werte mit einem meist sehr stabilen Cash Flow. Die Hauptassets der Transurban Group sind integrale Bestandteile des australischen Straßennetzes und bieten dem Unternehmen erhebliche Wettbewerbsvorteile und hohe Einstiegshürden für Wettbewerber.

Die Aktie der Transurban Group ist momentan exakt im Korridor einer fairen Bewertung. Eine faire Bewertung ist bei 9,00-9,80 AUD anzusetzen.

In meiner letztjährigen Analyse schrieb ich: "Kursrücksetzer in diesen Bereich sollten für Käufe ausgenutzt werden." Diese Situation ist jetzt eingetreten.

Für Langfristanleger, die in verschiedenen Tranchen einsteigen, ist auch ein Einstieg zum jetzigen Zeitpunkt zu verantworten, weil die Dividendenrendite 2017 deutlich über 5% vor Steuern und über 4% nach Steuern liegen dürfte. Wer plant, z.B. in vier Tranchen einzusteigen, z.B. mit 4 mal 25% einer für diesen Wert geplanten Einstiegssumme, kann den Wert der aktuellen Tranche auch auf 35-40% erhöhen, also zum jetzigen Zeitpunkt bei ursprüngliche geplanten 1250 EUR für die aktuelle Tranche auch 2000 EUR anlegen, wenn ein Gesamtinvestment von 5000 EUR für diesen Wert vorgesehen ist.

Risiken bestehen in einer Abwertung des Australdollars und Managementfehlern. Beide Risiken sind derzeit nicht übermäßig groß. Das Management hat in den Jahren sein erstes US Investment, Pocahontas, abgewickelt und die beiden neuen US Mautstraßen deutlich besser gemanagt, so dass hier von einem Lerneffekt ausgegangen werden kann. Eine starke Abwertung des Australdollars ist momentan ebenfalls nicht zu erwarten, da Australien, einige Fehler, die in der EU gemacht werden, (Stichwort Flüchtlingskrise gegenüber Australischer „No way“-Politik und Eurorettung) nicht begeht. Dieser Sachverhalt spricht eher für eine Seitwärtsbewegung des zuletzt gestiegenen Australdollars.

Insgesamt ist die Transurban Group ein Kandidat für einen sukzessiven Einstieg, wobei weitere Rückschläge für das Vorziehen weitere Tranchen genutzt werden können. Insgesamt bietet sich hier eine Buy and Hold Strategie an, um sich dann in 2018, 2019 und späteren Jahren an 6% Dividendenrenditen zu erfreuen.



Skyline von Brisbane