

Credit Update OMV begibt 10-jährige Benchmarkanleihe

OMV (A3/A-) begibt 10-jährige Benchmarkanleihe (EUR 500 Mio.)

Mit der heutigen Emission einer vorrangigen EUR 500 Mio. Anleihe (Laufzeit: 10 Jahre) sicherte sich das Unternehmen eine durchaus preiswerte langfristige Finanzierung (Kupon: 4,25 %). Diese Emission ist Teil des bereits laufenden EMTN-Programmes der OMV. Mit einer Stückelung von EUR 1.000,- ist diese Anleihe auch für Retailinvestoren geeignet. Die Anleihe wurde bei einem Spread von MS +185 BP und einer Rendite von 4,381 % emittiert.

Die letzten beiden Wochen waren für die OMV sehr ereignisreich. So wurde die neue Strategie bis 2021 vorgestellt, die seit dem Ausbruch des Bürgerkrieges in Libyen erste Rohöllieferung aus Libyen wurde erhalten und die International Petroleum Investment Company (IPIC) aus Abu Dhabi – eine der beiden Kernaktionäre der OMV – erhöhte ihren Anteil an der Gesellschaft um 4,5 % auf 24,9 %.

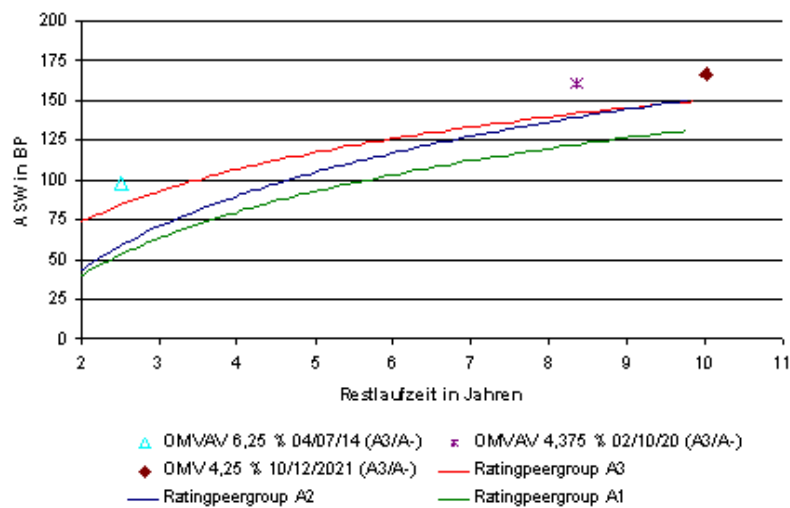
Eckpfeiler der Strategie: OMV wird bis 2021 das Augenmerk vermehrt auf den Ausbau sowie Optimierung der Öl- und Gasproduktion und mögliche Stromgewinnung aus Graskraftwerken durch zusätzliche Gasfunde richten. Somit stärkt man die Bereiche Exploration & Produktion und Gas & Power weiter. Als wichtige strategische Umsetzung wird der Bau der Nabucco Gaspipeline forciert. Darüber hinaus wird man das Raffinerie- und Tankstellensegment (R&M) restrukturieren und hier Raffinerie- und Tankstellenkapazitäten konzernweit anpassen. In Summe sollen in diesem Bereich bis zu EUR 1 Mrd. an Kapital bis 2014 freigesetzt werden und der Anteil von R&M am Anlagevermögen von 53 % (2010) auf ca. 25 % (2021) halbiert werden.

Credit-Sicht

Mit der neuen Strategie passt man sich an die gesetzten Trends der großen Ölkonzerne an. Die angepeilte Kapitalfreisetzung von EUR 1 Mrd. im R&M Bereich erachten wir als optimistisch. Darüber hinaus könnten Konkurrenzprojekte das Investment in die Nabucco Gaspipeline langfristig in Frage stellen. Die Erhöhung des Anteils von IPIC auf 24,9 % an OMV werten wir als positiv und interpretieren dies als Bestätigung des langfristigen Investitionshorizontes von IPIC. OMV ist unserer Meinung nach einer der stärksten Credits am österreichischen Markt für Unternehmensanleihen. So weist das Unternehmen Ende 1. Halbjahr 2011 stabile Margen, durch die Emission einer Hybridanleihe sowie Kapitalerhöhung, ein niedriges Gearing (Nettoverschuldung/Eigenkapital; 33 %) und ausreichende Barmittel (EUR 1,2 Mrd.) sowie hohe Liquiditätsreserven (EUR 3 Mrd.) aus. Dem stehen EUR 1,2 Mrd. an kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten gegenüber.

Die heute begebene Anleihe konnte sich bereits um ca. 20 BP einengen. Innerhalb der Rating-Peergroup schätzen wir diese als fair gepreist ein und geben daher eine Neutralempfehlung ab. Unsere auf Spreadbasis basierende Kaufempfehlung der 2014 fälligen Anleihe und die Neutral-Einstufung der in 2020 fälligen OMV Anleihe behalten wir bei. Unsere unter Revision gestellte Kaufempfehlung der Hybridanleihe ändern wir auf Verkauf, da wir davon ausgehen, dass es bei dieser zu weiteren Abschlügen im Zuge einer bis Ende 2011 erwarteten negativen Marktentwicklung kommen wird.

Rating-Peergroup



Kursabfrage vom 05.10.2011 17:00 Uhr (MEZ)

Quelle: Merrill Lynch, Bloomberg, Raiffeisen RESERCH

ISIN	Kupon (%)	Fälligkeit	Rendite	Spread zu Swap (ASW)	Preis	Empfehlung*
XS0422624980	6,25	4/7/2014	2,47%	99	109,0	Kauf
XS0485316102	4,375	2/10/2020	4,01%	163	102,5	Neutral
XS0690406243	4,25	10/12/2021	4,24%	k.A.	99,6	Neutral
XS0629626663	6,75	perpetual	7,24%	498	97,1	Verkauf
* auf Spreadbasis						

Kursabfrage vom 05.10.2011 17:00 Uhr (MEZ)

Quelle: Bloomberg, Raiffeisen RESERCH