



MVV Energie AG (DE) Credit Report - Update

Autor:

Alexander Rasch
Telefon: +49 (69) 91 32-47 51
research@helaba.de

Redaktion:

Heinrich Peters

Herausgeber:

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/Leitung Research
Landesbank Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

MVV Energie treibt Strategiemsetzung voran

Da die MVV Energie Gruppe ihre auf Wachstum ausgerichtete Strategie von Anfang an auf eine atomfreie, erneuerbare und dezentrale Energieversorgung ausgerichtet hatte, konnte sie deren Umsetzung trotz der politisch eingeläuteten Energiewende auch zuletzt weiter vorantreiben.

Investitionen in Wachstumsbereiche gewinnen an Fahrt

Zu den strategischen Investitionsschwerpunkten der Mannheimer gehören der Ausbau des Geschäfts mit erneuerbaren Energien und energieeffizienten Technologien. Im Vordergrund stehen derzeit die Erweiterung des heimischen Windenergieportfolios sowie der Bau einer thermischen Abfallverwertungsanlage im südenglischen Plymouth. Das für das laufende und kommende Geschäftsjahr budgetierte Investitionsvolumen von jährlich 350 Mio. EUR liegt deutlich über dem Durchschnitt der letzten Jahre.

Moderate Schuldenausweitung erwartet

Nach der sukzessiven Rückführung der Nettofinanzverbindlichkeiten in den vergangenen Jahren ist vorerst wieder mit einer Zunahme der Finanzschulden und schwächeren Verschuldungskennzahlen zu rechnen. Dennoch dürfte die Verschuldung nicht aus dem Ruder laufen und weiterhin eine Bonitätseinstufung im Investment-Grade-Bereich ermöglichen.

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

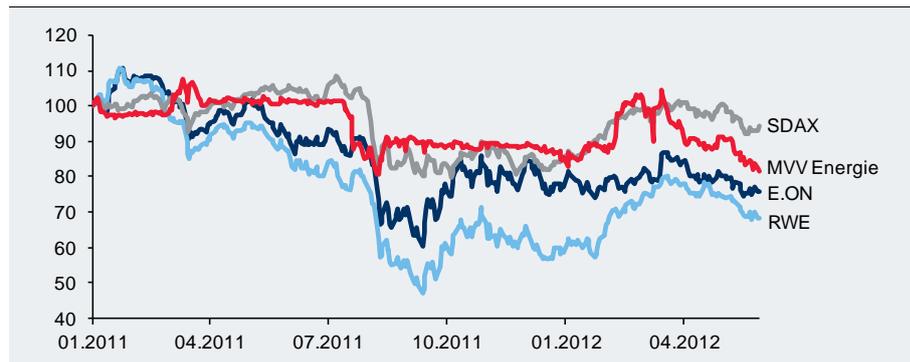
MVV Energie treibt Strategieumsetzung weiter voran ...

Die politisch-rechtlichen Rahmenbedingungen der deutschen Energiewirtschaft unterlagen in den vergangenen beiden Jahren tiefgreifenden Veränderungen. So verabschiedete die Bundesregierung im September 2010 zunächst ein umfassendes Energiekonzept, das Leitlinien für die Entwicklung und Umsetzung einer langfristigen Gesamtstrategie für die deutsche Energie- und Klimapolitik vorgeben soll. Es skizziert unter anderem den schrittweisen Übergang von der heutigen, vor allem auf fossilen Energieträgern basierenden Energieversorgungsstruktur hin zu einem Energiemix mit überwiegender Nutzung erneuerbarer Energien bis 2050. Gleichzeitig beschloss man eine Laufzeitverlängerung der deutschen Kernkraftwerke, die durchschnittlich zwölf Jahre länger als Stromlieferanten genutzt werden sollten.

Die Reaktorkatastrophe im japanischen Fukushima im März 2011 löste eine Zäsur in der Bewertung der Kernenergie aus. Infolge wurde die Sicherheit kerntechnischer Anlagen auf den Prüfstand gestellt und die Rolle der Atomkraft in der zukünftigen Energieerzeugungsstrategie überdacht. Die deutsche Bundesregierung reagierte mit einem Moratorium zur Kernenergie und einem Energie-wendepaket. Dies hatte die Novellierungen einiger energiewirtschaftlich relevanter Gesetze sowie eine Beschleunigung des Transformationsprozesses zur Folge. Zentraler Bestandteil des Pakets ist nun der beschleunigte Ausstieg aus der Kernenergie.

Aktie der MVV Energie AG im Performance-Vergleich

Performanceindizes; 01.01.2011 = 100



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Hiervon betroffen sind insbesondere die vier deutschen Atomkraftwerksbetreiber. Diese reagierten mit umfangreichen Spar- und Desinvestitionsprogrammen, Dividendenkürzungen, Kapitalerhöhungen sowie der Suche nach Partnerschaften, um ihre wirtschaftliche Situation zu stabilisieren. Hierdurch wollen sie auch Finanzmittel freisetzen, die unter anderem in den Ausbau erneuerbarer Erzeugungskapazitäten investiert werden sollen. Bei allen vier Konzernen ist dies der Versuch, Alternativen zu einem Geschäftsmodell aufzubauen, das in den vergangenen Jahren im Wesentlichen auf den Betrieb von Großkraftwerken ausgerichtet war. Das Ausmaß der damit verbundenen Belastungen lässt sich auch an der Entwicklung der jeweiligen Aktienkurse ablesen.

Demgegenüber kam die Aktie der MVV Energie vergleichsweise glimpflich davon. So setzten die Mannheimer auch während der vergangenen zwei Jahre ihre auf Wachstum ausgerichtete Strategie fort. Diese war bereits vor der Reaktorkatastrophe in Fukushima auf eine atomfreie, erneuerbare und dezentrale Energieversorgung ausgerichtet. Denn spätestens seit der im Jahr 2009 gestarteten Unternehmensstrategie „MVV 2020“ stehen die Schalter bei den Mannheimern auf „Grün“. Zu den strategischen Schwerpunkten gehören seitdem vor allem der Ausbau des Geschäfts mit erneuerbaren Energien und energieeffizienten Technologien.

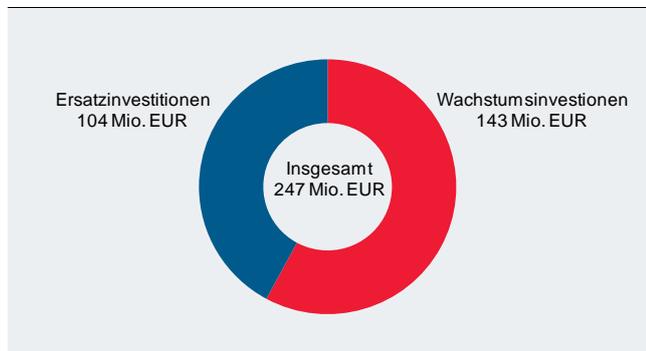
... und erhöht Investitionsvolumen spürbar

Dies spiegelt sich auch in den deutlich ausgeweiteten Investitionsbudgets wider. Das gilt unter anderem für den Ausbau des Windenergieportfolios. Obwohl die Mannheimer erst 2010 den Wiedereinstieg in den Windenergiemarkt vollzogen haben, nimmt dieser Geschäftsbereich eine immer wichtigere Rolle ein. Während man zunächst Windparks in Mecklenburg-Vorpommern und Nordhessen erwarb, beteiligte man sich zuletzt an der Entwicklung eines 23 Windenergieanlagen umfassenden Projekts am Standort Kirchberg in Rheinland-Pfalz, dessen Investitionsvolumen 84 Mio. EUR betrug. Nachdem sich diese Anlagen alle in Betrieb befinden, ist die installierte Windkapazität des Konzerns auf 73 MW und die aus Windenergie erzeugte Jahresleistung auf 160 GWh Strom gestiegen. Das entspricht dem jährlichen Strombedarf von etwa 45.000 Haushalten. Die Projektierung und Genehmigung für weitere Standorte befinden sich in vollem Gange. Mit den Wachstumsinvestitionen im Heimatmarkt, die auch den Bau von Biomethananlagen umfassen, will man die sich durch die Neustrukturierung des deutschen Erzeugungsparks eröffnenden Chancen nutzen.

Die bedeutendste Einzelinvestition der MVV Energie Gruppe wird derzeit jedoch im europäischen Ausland getätigt. Mit den Genehmigungen zum Bau und zum Betrieb einer Abfallverwertungsanlage in der südenglischen Stadt Plymouth ist den Mannheimern der lang geplante Einstieg in das Abfallverwertungsgeschäft in Großbritannien gelungen. Derzeit treibt die Gesellschaft die den Bau vorbereitenden Maßnahmen voran. Ab dem Kalenderjahr 2014 sollen nach planmäßiger Umsetzung in der neuen Anlage jährlich rund 245.000 Tonnen Abfälle aus Haushalten, Gewerbe und Industrie zur Strom- und Wärmeerzeugung verwertet werden. Mit der benachbarten Marinebasis hat man bereits einen langfristigen Abnehmer für den erzeugten Strom und Dampf gewinnen können. Das Investitionsvolumen beläuft sich auf insgesamt 250 Mio. EUR.

MVV Energie: Aufteilung Gesamtinvestitionen

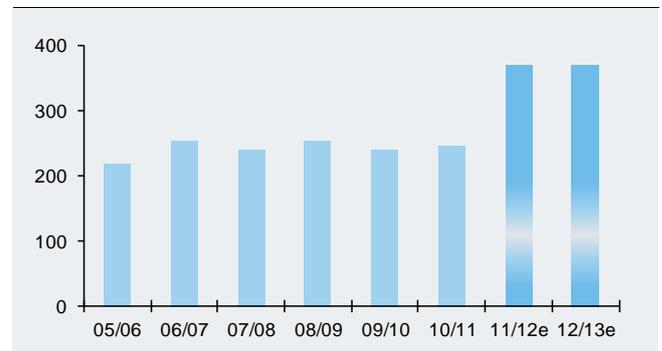
Geschäftsjahr 2010/11; inkl. Finanzanlageinvestitionen



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

MVV Energie: Entwicklung Sachanlageinvestitionen

Mio. EUR



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

Aber auch die im Bestandgeschäft geplanten Investitionen, welche für die Substanzerhaltung und Optimierung der bestehenden Erzeugungsanlagen sowie den weiteren Ausbau und die Modernisierung der Netzinfrastruktur eingeplant sind, werden planmäßig fortgesetzt.

Für die Geschäftsjahre 2011/12 und 2012/13 budgetiert die MVV Energie Gruppe ein Investitionsvolumen von rund 700 Mio. EUR. Die avisierten jährlichen Investitionen iHv. 350 Mio. EUR liegen mit rund 150 Mio. EUR deutlich über dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre. Die Hälfte der hierin enthaltenen Wachstumsinvestitionen ist bereits fest eingeplant. Der Rest entfällt auf Investitionen im Bestandgeschäft. Die steigenden Investitionen sind auch ein Grund dafür, weshalb die Unternehmensgruppe ihr Ergebnis in diesem und den nächsten Geschäftsjahren unter den Rekordniveaus der Vorjahre erwartet. So werden die Ausgaben bei den üblichen Anlaufkosten erst nach vollständiger Inbetriebnahme der Anlagen positive EBIT-Beiträge liefern. Bereits kurzfristige Ertragsverbesserungen erwartet man durch das im letzten Turnus forcierte Effizienzsteigerungsprogramm, das die Optimierung interner Prozesse und Abläufe im Bestandgeschäft zum Ziel hat.

Stabiles operatives Ergebnis im Geschäftsjahr 2010/11

Im letzten Geschäftsjahr 2010/11 hat sich die MVV Energie in einem wirtschaftlich und politisch herausfordernden Umfeld vergleichsweise gut behauptet. Während viele andere Energieunternehmen mit Umsatz- und Ergebnisrückgängen zu kämpfen hatten, konnten die Mannheimer bei höheren Erlösen das operative Ergebnis nahezu auf Vorjahresniveau halten. Gegen den allgemeinen Trend steigerte der Energieversorger seinen Außenumsatz um 6,9 % gg.Vj. auf 3,6 Mrd. EUR. Dieser Zuwachs resultierte sowohl aus der aktiveren Bewirtschaftung des Stromportfolios als auch aus mengen- und preisbedingt höheren Umsätzen im überregionalen Strom- und Gasvertrieb mit Firmenkunden sowie leichten Zunahmen im Energiedienstleistungsgeschäft. Das operative EBIT (Adjusted EBIT), das die Ergebniseffekte aus der stichtagsbezogenen Marktbewertung von Commodity-Derivaten nach IAS 39 sowie Restrukturierungsaufwendungen unberücksichtigt lässt und - seit dem letzten Berichtsjahr - die Zinserträge aus Finanzierungsleasing beinhaltet, lag mit 242 Mio. EUR nur leicht unter dem entsprechenden Vorjahreswert.

MVV Energie: Segmentbeiträge zu Außenumsatz und Adj. EBIT*

Geschäftsjahr 2010/11

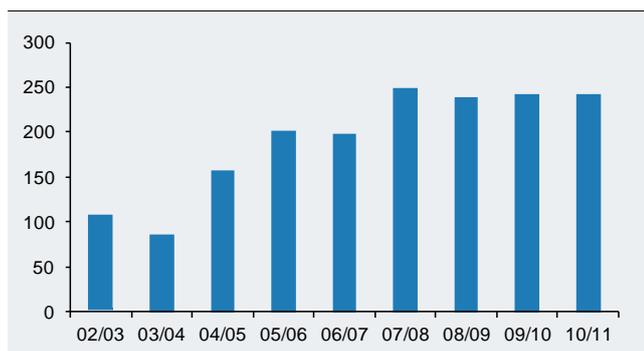
Angaben in Mio. EUR (IFRS, 30.09.)	Außenumsatz	Anteil in %	Adj. EBIT*	Anteil in %
Erzeugung und Infrastruktur	320,1	8,9	123,0	50,8
Handel und Portfoliomanagement	799,8	22,3	25,9	10,7
Vertrieb und Dienstleistungen	2.095,3	58,4	50,8	21,0
Strategische Beteiligungen	370,8	10,3	36,9	15,2
Sonstiges	4,5	0,1	5,6	2,3
Konsolidierung	---	---	0,1	0,0
Konzern	3.590,5	100	242,2	100

*ohne Bewertungseffekte aus Energiehandelsderivaten nach IAS 39 u. Einmaleffekte aus Restrukturierungsaufwendungen, sowie seit GJ 2009/10 inkl. Zinserträgen aus Finanzierungsleasing; Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die zuletzt insgesamt stabile Ertragsentwicklung spricht für das ausgewogene Geschäftsportfolio der MVV Energie Gruppe. Allerdings mussten die Mannheimer 31 Mio. EUR an Restrukturierungsaufwendungen verdauen, die im Zusammenhang mit den Maßnahmen des Effizienzprogramms anfielen und überwiegend auf die Rückstellungsbildung für den geplanten Stellenabbau zurückzuführen sind. Seit dem letzten Turnus publiziert der Konzern nach einer neuen Berichtsstruktur, die sich an den Wertschöpfungsstufen des Geschäfts orientiert. Das ergebnisstärkste Segment ist nunmehr Erzeugung und Infrastruktur, das zuletzt rund die Hälfte der operativen Erträge verantwortete. Hierin sind vor allem die unterschiedlichen Erzeugungs- und Netzanlagen sowie zugehörige technische Serviceeinheiten zusammengefasst.

MVV Energie: Entwicklung des Adj. EBIT

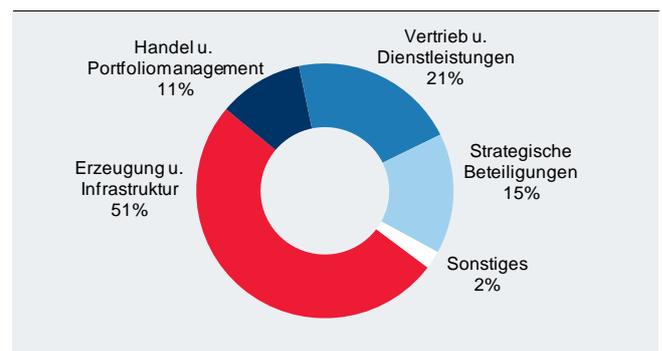
Mio. EUR



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

MVV Energie: Adj. EBIT nach Segmenten

Geschäftsjahr 2010/11



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

MVV Energie: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

Vereinfachte Darstellung, Vorjahre auf vergleichbarer Basis

Angaben in Mio. EUR (IFRS, 30.09.)	2009/10	%	2010/11	%
Umsatzerlöse nach Strom- und Erdgassteuer	3.359,2	100	3.590,5	100
Bestandsveränderungen	-0,6	0,0	5,6	0,2
Aktivierete Eigenleistungen	15,3	0,5	18,9	0,5
Materialaufwand	-2.580,4	-76,8	-2.820,6	-78,6
Personalaufwand	-323,1	-9,6	-328,4	-9,1
Sonst. betriebliche Erträge/Aufwendungen	-4,6	-0,1	-47,4	-1,3
Beteiligungsergebnis	4,9	0,1	17,3	0,5
EBITDA	470,7	14,0	435,8	12,1
Abschreibungen	-162,4	-4,8	-151,6	-4,2
Restrukturierungsaufwand	---	---	-30,9	-0,9
EBIT	308,3	9,2	253,3	7,1
davon Ergebnis aus der Bewertung nach IAS 39	68,9	2,1	46,3	1,3
davon EBIT vor Ergebnis aus der Bewertung nach IAS 39	239,4	7,1	207,0	5,8
Finanzergebnis	-74,0	-2,2	-59,3	-1,7
EE-Steuern	-80,8	-2,4	-58,4	-1,6
Anteile Dritter	-14,5	-0,4	-18,4	-0,5
Nettoergebnis (nach Minderheiten)	139,0	4,1	117,2	3,3

Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

MVV Energie: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

Vereinfachte Darstellung, Vorjahre auf vergleichbarer Basis

Angaben in Mio. EUR (IFRS, 31.03.)	H1 2010/11	%	H1 2011/12	%
Umsatzerlöse nach Strom- und Erdgassteuer	1.900,6	100	2.089,8	100
Bestandsveränderungen	1,9	0,1	4,3	0,2
Aktivierete Eigenleistungen	6,3	0,3	4,1	0,2
Materialaufwand	-1.430,9	-75,3	-1.638,0	-78,4
Personalaufwand	-162,4	-8,5	-166,3	-8,0
Sonst. betriebliche Erträge/Aufwendungen	14,2	0,7	-70,5	-3,4
Beteiligungsergebnis	4,6	0,2	5,4	0,3
EBITDA	334,3	17,6	228,9	11,0
Abschreibungen	-76,4	-4,0	-80,0	-3,8
Restrukturierungsaufwand	-30,9	-1,6	---	---
EBIT	227,0	11,9	148,9	7,1
davon Ergebnis aus der Bewertung nach IAS 39	56,3	3,0	-29,5	-1,4
davon EBIT vor Ergebnis aus der Bewertung nach IAS 39	170,7	9,0	178,4	8,5
Finanzergebnis	-28,2	-1,5	-30,5	-1,5
EE-Steuern	-63,5	-3,3	-38,3	-1,8
Anteile Dritter	-19,2	-1,0	-16,5	-0,8
Nettoergebnis (nach Minderheiten)	116,1	6,1	63,5	3,0

Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

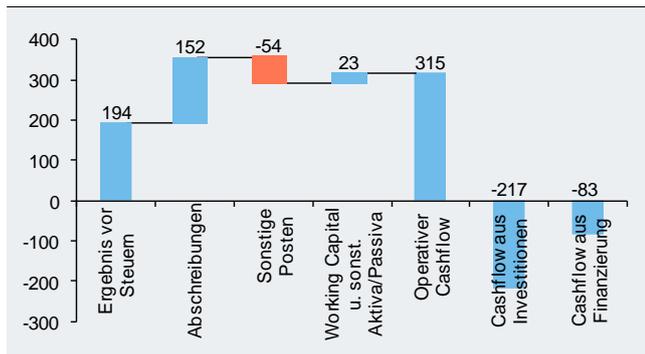
Moderate Schuldenausweitung zu erwarten

Auch bei der Innenfinanzierungskraft bewies die MVV Energie im Berichtsjahr 2010/11 eine hohe Konstanz. Zwar lag der Brutto-Cashflow mit 291 Mio. EUR geringfügig unter dem Vorjahresniveau. Leicht positive Effekte beim Working Capital und bei den kurzfristigen Rückstellungen hieften den Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit jedoch auf einen neuen Rekordwert von 315 Mio. EUR. Die höheren operativen Mittelflüsse waren auch der Grund, weshalb man trotz gesteigener Sachanlageinvestitionen iHv. 212 Mio. EUR einen verbesserten Free Cashflow von 102 Mio. EUR erzielte. Es blieben somit ausreichende Mittel zur Bedienung der Aktionäre.

Dass sich die Nettofinanzschulden um 9,6 % gg. Vj. auf 1.086 Mio. EUR reduzierten, ist jedoch vor allem auf eine strukturelle Entlastung zurückzuführen. So wurde zum Vorjahresstichtag unter den Finanzschulden eine Put-Option im Zusammenhang mit einer möglichen Andienung eines 49 % Anteils an der Stadtwerke Kiel AG ausgewiesen. Nachdem die Stadt Kiel von ihrem Verkaufsrecht bis zur vertraglich vereinbarten Frist im November 2010 nicht Gebrauch machte, wurde der Ausweis obsolet. Das Auslaufen der Put-Option und der damit verbundene Wegfall einer täglich fälligen Kaufpreiszahlung wurden wie ein Verkauf von Minderheitsanteilen ohne Beherrschungsverlust behandelt. Der Marktwert der Beteiligung iHv. 120,6 Mio. EUR wurde daher den Anteilen anderer Gesellschafter zugerechnet. Dies hatte neben der Erhöhung des Eigenkapitals auch eine Steigerung der Dividendenzahlungen an Minderheiten zur Folge.

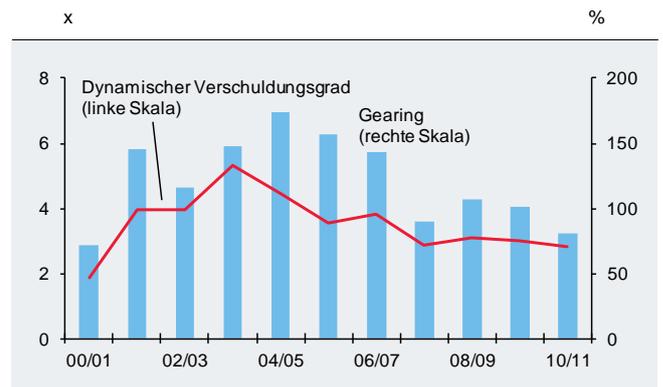
MVV Energie: Kapitalflussrechnung

Geschäftsjahr 2010/11; in Mio. EUR



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

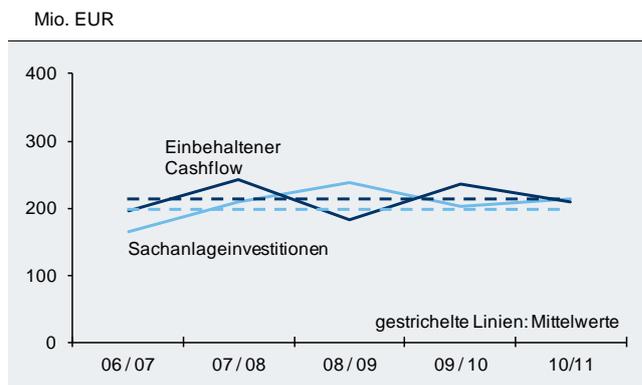
MVV Energie: Entwicklung Verschuldungskennzahlen



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

Vorerst ist jedoch mit einer Zunahme der Finanzschulden und schwächeren Verschuldungskennzahlen zu rechnen. Während man die Sachanlageinvestitionen (Ø 205 Mio. EUR) in den letzten fünf Jahren im Durchschnitt durch den einbehaltenen Cashflow (Ø 213 Mio. EUR), der vom Brutto-Cashflow ausgehend auch die Dividendenzahlungen berücksichtigt, vollständig intern finanzieren konnte, wird dies für die avisierten Investitionen künftig wohl nicht möglich sein.

MVV Energie: Investitionen bisher intern finanziert



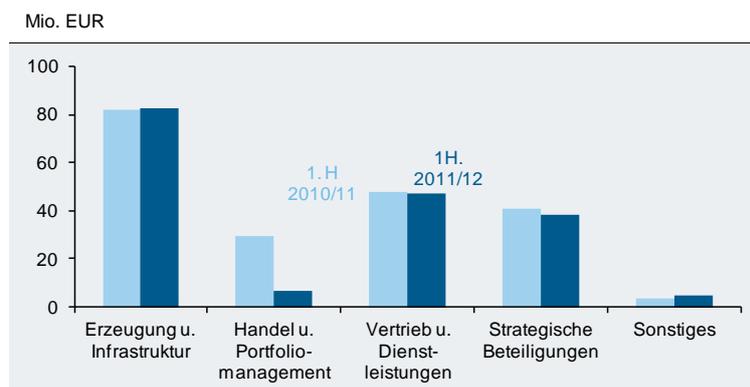
Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

Das wird auch von Unternehmensseite so gesehen. Während man die im Bestandsgeschäft geplanten Investitionen vollständig durch die betrieblichen Cashflows finanzieren will, wird man die im Wachstumsgeschäft budgetierten Investitionen überwiegend fremdfinanzieren müssen. So nahmen die Mannheimer erst zuletzt 113 Mio. EUR durch Schuldscheindarlehen mit Laufzeiten zwischen fünf und zehn Jahren auf. Dennoch dürfte die Verschuldung nicht aus dem Ruder laufen und weiterhin eine Bonitätseinstufung im Investment-Grade-Bereich ermöglichen. Veranschlagt man den durch die erhöhte Investitionstätigkeit erwarteten Schuldenzuwachs der nächsten zwei Jahre auf 300 - 400 Mio. EUR und setzt die sich ergebene Nettoverschuldung in Relation zu einem erwartungsgemäß leicht rückläufigen EBITDA, könnte sich der dynamische Verschuldungsgrad von zuletzt 2,8 x zwar bis auf 4 x ausweiten. Damit läge man aber weiterhin auf einem Niveau, das bei Versorgungsunternehmen typischerweise noch als mit dem Investment-Grade-Bereich kompatibel gilt.

Investitionszyklus drückt vorerst Ergebnisausblick

Zwar konnten die Mannheimer ihren Umsatz im ersten Geschäftshalbjahr 2011/12 um knapp ein Zehntel auf 2,1 Mrd. EUR kräftig ausweiten. Das operative EBIT fiel im gleichen Zeitraum jedoch spürbar um -11,8 % auf 180 Mio. EUR. Hauptverantwortlich für die Umsatzsteigerung war ein deutlicher Zuwachs des Stromhandels, der auf eine intensivere Bewirtschaftung des Stromportfolios zurückzuführen ist. Im direkten Kundengeschäft musste die Gesellschaft jedoch Absatzrückgänge verkraften. Während man im Stromabsatz wettbewerbsbedingt Mengeneinbußen hinzunehmen hatte, die nur teilweise durch einen Zuwachs im überregionalen Stromvertrieb kompensiert werden konnten, resultierten die Rückgänge im Weiter- und Endkundengeschäft bei Gas und Wärme vor allem aus den mildereren Temperaturen der Winterperiode 2011/12. In dem Ergebnisrückgang schlugen sich aber noch zwei weitere Faktoren nieder. So wurde das operative Ergebnis einerseits in beiden Geschäftsquartalen durch eine geringere Stromerzeugungsmarge belastet. Andererseits drückte ein Turbinenschaden im Gemeinschaftskraftwerk Kiel den Halbjahresausweis um etwa 10 Mio. EUR. Der mehrmonatige Stillstand des Kraftwerks führte zu höheren Bezugskosten, da die fehlenden Strommengen am Markt zugekauft werden mussten. Die benötigte Fernwärme musste in einem Ersatzkraftwerk erzeugt werden.

MVV Energie: Adj. EBIT nach Segmenten



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

Trotz der witterungsbedingten Einbußen und der zusätzlichen Belastungen aus dem Stillstand des Gemeinschaftskraftwerkes Kiel hält die MVV Energie auch gegenwärtig an ihrem Ausblick für das Geschäftsjahr 2011/12 fest. Die Mannheimer rechnen mit einem leicht höheren Umsatz und einem rückläufigen operativen EBIT in der Größenordnung von 220 Mio. EUR. Zwar prognostizieren die von Bloomberg befragten Analysten gegenwärtig für den aktuellen Turnus ein etwas niedrigeres EBIT (212 Mio. EUR). Bereits für den laufenden Investitionszyklus erwarten sie jedoch wieder Werte (2014e: 240 Mio. EUR) auf Vorjahresniveau.

MVV Energie: Konzern-Bilanz

Vereinfachte Darstellung, Vorjahre auf vergleichbarer Basis

Angaben in Mio. EUR (IFRS)	30.09.2010	%	30.09.2011	%	31.03.2012	%
Anlagevermögen	2.684,6	73,8	2.795,3	75,4	2.946,7	68,8
Immaterielle Vermögenswerte	310,9	8,5	309,7	8,4	319,4	7,5
Sachanlagen	2.057,8	56,6	2.136,8	57,7	2.340,3	54,6
Finanzanlagen	190,9	5,2	200,8	5,4	203,7	4,8
Sonstige	124,9	3,4	148,0	4,0	83,3	1,9
Umlaufvermögen	952,8	26,2	910,0	24,6	1.336,0	31,2
Vorräte	57,4	1,6	65,9	1,8	66,9	1,6
Forderungen	746,8	20,5	674,1	18,2	1.154,1	26,9
davon aus Lieferungen und Leistungen	432,2	11,9	448,1	12,1	732,8	17,1
Flüssige Mittel u. Wertpapiere	148,6	4,1	169,9	4,6	115,0	2,7
Summe Aktiva	3.637,4	100	3.705,3	100	4.282,7	100
Eigenkapital (inkl. Minderheiten)	1.187,1	32,6	1.346,1	36,3	1.325,2	30,9
Langfristiges Fremdkapital	1.500,4	41,3	1.385,1	37,4	1.680,4	39,2
Rückstellungen	114,4	3,1	123,3	3,3	124,9	2,9
Finanzverbindlichkeiten	1.055,8	29,0	933,3	25,2	1.110,5	25,9
Sonstige	330,2	9,1	328,6	8,9	445,0	10,4
Kurzfristiges Fremdkapital	949,8	26,1	974,1	26,3	1.277,0	29,8
Rückstellungen	204,9	5,6	201,0	5,4	187,1	4,4
Finanzverbindlichkeiten	293,0	8,1	322,2	8,7	407,4	9,5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	252,0	6,9	246,2	6,6	282,0	6,6
Sonstige	199,9	5,5	204,6	5,5	400,5	9,4
Summe Passiva	3.637,4	100	3.705,3	100	4.282,7	100

Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

MVV Energie: Konzern-Kapitalflussrechnung

Vereinfachte Darstellung

Angaben in Mio. EUR (IFRS, 30.09.)	2009/10	2010/11	H1 2010/11	H1 2011/12
Ergebnis vor Steuern	234,3	194,0	198,8	118,4
Abschreibungen	162,4	151,6	76,4	80,0
Sonstige Posten	-89,2	-54,4	-60,8	7,2
Brutto-Cashflow	307,4	291,2	214,4	205,6
Veränderung Working Capital u. sonst. Aktiva/Passiva	-28,2	23,4	-154,0	-332,2
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	279,2	314,6	60,4	-126,6
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-204,1	-217,0	-57,1	-114,0
davon in das Anlagevermögen	-201,9	-212,5	-63,2	-141,9
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-252,6	-82,8	-51,1	186,4

Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

MVV Energie: Kennzahlenüberblick¹

Angaben in Mio. EUR (IFRS, 30.09.)	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	CAGR (-5 J.)	CAGR (-3 J.)
Umsatz	2.636	3.161	3.359	3.590	10,6	10,9
Adj. EBITDA	398	385	406	394	1,2	-0,4
Adj. EBIT	248	239	243	242	3,8	-0,9
Betrieblicher Cashflow (CFO)	190	183	279	315	17,9	18,2
Brutto-Cashflow (FFO)	306	255	307	291	4,4	-1,7
Einbehaltener Cashflow (RCF)	243	183	236	208	3,2	-5,1
Freier Cashflow (FCF)	-18	-55	77	102	n.m.	n.m.
Finanzschulden	1.237	1.513	1.349	1.255	-2,6	0,5
Gesamtschulden	1.273	1.549	1.386	1.296	-2,4	0,6

Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	Ø (-5 J.) ²	Ø (-3 J.) ²
Profitabilität (%)						
Adj. EBITDA / Umsatz	15,1	12,2	12,1	11,0	12,8	11,7
Adj. EBIT / Umsatz	9,4	7,6	7,2	6,7	7,8	7,2
FFO /Umsatz	11,6	8,1	9,2	8,110	9,4	8,4
CFO / Umsatz	7,225	5,8	8,3	8,8	8,3	7,7
Gesamtkapitalrendite	7,0	6,2	6,4	6,6	6,5	6,4
Verschuldung (%)						
Eigenkapital / Bilanzsumme	33,5	28,2	32,6	36,3	31,8	32,3
Finanzschulden / (Eigenkap.+ Finanzschulden)	49,3	57,6	53,2	48,3	53,7	53,0
Finanzschulden / Adj. EBITDA (x)	3,1	3,9	3,3	3,2	3,5	3,5
FFO / Finanzschulden	24,8	16,8	22,8	23,2	20,9	20,7
RCF / Finanzschulden	19,6	12,1	17,5	16,6	15,8	15,2
FCF / Finanzschulden	-1,4	-3,6	5,7	8,1	3,3	3,0
Gesamtschulden / (Eigenkap.+ Gesamtschulden)	50,1	58,2	53,9	49,0	54,4	53,7
Gesamtschulden / Adj. EBITDA (x)	3,2	4,0	3,4	3,3	3,6	3,6
FFO / Gesamtschulden	24,1	16,4	22,2	22,5	20,3	20,2
RCF / Gesamtschulden	19,1	11,8	17,0	16,0	15,3	14,8
FCF / Gesamtschulden	-1,4	-3,6	5,6	7,9	3,2	2,9
Finanzielle Deckungsgrade (x)						
Adj. EBITDA / Zinsaufwand	7,0	5,9	6,1	6,4	6,1	6,1
Adj. EBIT / Zinsaufwand	4,4	3,7	3,6	3,9	3,7	3,7
FFO ³ / Zinsaufwand	6,4	4,9	5,6	5,7	5,5	5,4
Abschreibungen / Anlageinvestitionen (%)	71,7	61,4	80,4	71,3	73,5	70,5

¹ohne nicht operative Bewertungseffekte aus Energiehandelsderivaten nach IAS 39 und Einmaleffekten, inkl. Zinserträgen aus Finanzierungsleasing; ²gewichtet; ³inklusive Zinsaufwand; Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

Rechtliche Hinweise

Es besteht keinerlei Haftung der
MVV Energie AG im Zusammenhang
mit dieser Publikation.

Helaba sowie die überreichende Sparkasse unterliegen der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Die Publikation wurde am Erscheinungstag veröffentlicht.

Helaba bzw. mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt.

HELABA BZW. MIT IHR VERBUNDENE UNTERNEHMEN HABEN IN ÜBEREINSTIMMUNG MIT DEN GESETZLICHEN UND AUFSICHTSRECHTLICHEN REGELUNGEN INTERNE ORGANISATORISCHE UND REGULATIVE VORKEHRUNGEN GETROFFEN, UM INTERESSENKONFLIKTE BEI DER ERSTELLUNG UND WEITERGABE VON FINANZ-ANALYSEN UND INFORMATIONEN MIT EMPFEHLUNGEN NACH § 34B ABS. 6 WPHG SOWEIT WIE MÖGLICH ZU VERMEIDEN ODER ANGEMESSEN ZU BEHANDELN. DABEI HANDELT ES SICH INSBESONDERE UM INSTITUTSINTERNE INFORMATIONEN-SCHRANKEN, DIE DEN ANALYSEN ODER INFORMATIONEN MIT EMPFEHLUNGEN ERSTELLENDE UND WEITERGEBENDE MITARBEITERN DEN ZUGANG ZU INFORMATIONEN VERSPERREN, DIE UMSTÄNDE ODER BEZIEHUNGEN BETREFFEN, WELCHE IM HINBLICK AUF DIE BETREFFENDEN EMITTENTEN INTERESSENKONFLIKTE VON HELABA BZW. MIT IHR VERBUNDENEN UNTERNEHMEN BEGRÜNDEN KÖNNEN, DIE LAUFENDE ÜBERWACHUNG DER EINHALTUNG GESETZLICHER PFLICHTEN DURCH EINEN COMPLIANCE-BEAUFTRAGTEN SOWIE DAS VERBOT DES EIGENHANDELS FÜR DIE BETREFFENDEN MITARBEITER IN DEN VON IHNEN BEOBACHTETEN WERTEN. DIE VERGÜTUNG DER RESEARCH-ANALYSTEN IST NICHT DIREKT VON BESTIMMTEN INVESTMENT-BANKING-TRANSAKTIONEN ABHÄNGIG. GLEICHWOHL IST EIN TEIL DER VERGÜTUNG AN DEN VON HELABA BZW. MIT IHR VERBUNDENEN UNTERNEHMEN ERZIELTEN GESAMTGEWINN GEBUNDEN, DER AUCH ERTRÄGE AUS DEM BEREICH INVESTMENT-BANKING ENTHALTEN KANN. ZUDEM STAND ODER STEHT DIE VERGÜTUNG ZU KEINEM ZEITPUNKT, WEDER DIREKT NOCH INDIREKT, AUCH NICHT IN TEILEN, IN IRGEND EINEM ZUSAMMENHANG MIT EMPFEHLUNGEN UND EINSCHÄTZUNGEN DER ANALYSTEN. ZUR BEWERTUNG DER UNTERNEHMEN BEDIENEN SICH DIE ANALYSTEN ALLGEMEIN ANERKANNTER BEWERTUNGSMETHODEN. DABEI NIMMT DIE ERWARTETE GESCHÄFTSENTWICKLUNG DES JEWEILIGEN UNTERNEHMENS, DIE INSBESONDERE DURCH PLÖTZLICHE VERÄNDERUNGEN IM WETTBEWERBSUMFELD ODER DER NACHFRAGE NACH DEN PRODUKTEN DER GESELLSCHAFT NEGATIV BEEINFLUSST WERDEN KANN, EINE WICHTIGE ROLLE EIN. SOLCHE NACHFRAGESCHWANKUNGEN KÖNNEN SICH DURCH TECHNOLOGISCHEN FORTSCHRITT, ÄNDERUNGEN DER ALLGEMEINEN WIRTSCHAFTLICHEN LAGE ODER AUCH DURCH DEN WANDEL IM ZEITGESCHMACK ERGEBEN. ÄNDERUNGEN IM STEUERRECHT, WECHSELKURSENTWICKLUNGEN UND VERÄNDERUNGEN IM RECHTLICHEN UMFELD KÖNNEN SICH EBENFALLS AUF DIE BEWERTUNGEN AUSWIRKEN. DIE VON HELABA GEGEBENEN ANLAGEEMPFEHLUNGEN WERDEN LAUFEND ÜBERPRÜFT. EIN DATUM FÜR AKTUALISIERTE AUSGABEN DER ENTSPRECHENDEN VERÖFFENTLICHUNGEN KANN DAHER NICHT GENANNT WERDEN. ENTHALTENE PROGNOSEN, WERTURTEILE ODER PREISZIELE STELLEN, SOWEIT NICHT ANDERS ANGEZEIGT, DIE MEINUNG DES VERFASSERS DAR. DIE VERWENDETEN KURS DATEN BEZIEHEN SICH SOWEIT NICHT ANDERS ANGEZEIGT AUF DEN SCHLUSSKURS DES VORTAGES AN DER HEIMATBÖRSE DER GESELLSCHAFT (IN DEUTSCHLAND: FRANKFURTER PARKETTHANDEL). FÜR VERGANGENE JAHRE WURDE AUF JAHRESDURCHSCHNITTSKURSE ZURÜCKGEGRIFFEN.

AUFTRETENDE WECHSELKURSSCHWANKUNGEN KÖNNEN SICH IM ZEITVERLAUF POSITIV BZW. NEGATIV AUF DIE ZU ERWARTENDE RENDITE AUSWIRKEN.

FRÜHERE WERTENTWICKLUNGEN, SIMULATIONEN ODER PROGNOSEN STELLEN KEINEN VERLÄSSLICHEN INDIKATOR FÜR DIE KÜNFTIGE WERTENTWICKLUNG DAR.

DIESE HINWEISE KÖNNEN – AUFGRUND DER PERSÖNLICHEN VERHÄLTNISSE DES JEWEILIGEN KUNDEN – DIE STEUERLICHE BERATUNG IM EINZELFALL NICHT ERSETZEN. POTENZIELLEN KÄUFERN DES FINANZINSTRUMENTS WIRD EMPFOHLEN, WEGEN DER STEUERLICHEN FOLGEN DES KAUFES, DES HALTENS SOWIE DER VERÄÜBERUNG DES FINANZINSTRUMENTS IHRE RECHTLICHEN UND STEUERLICHEN BERATER ZU KONSULTIEREN. DIE STEUERLICHE BEHANDLUNG KANN ZUKÜNFTIGEN ÄNDERUNGEN UNTERWORFEN SEIN.

WEITERE INFORMATIONEN ERHALTEN SIE AUF UNSERER HOMEPAGE

<http://www.helaba.de> ■