

Aktie Kompakt

MVV Energie

Unternehmens-Update: Jahreszahlen im Rahmen der Erwartungen

UNTERNEHMEN



RATING

HALTEN (UNVERÄNDERT)

KURSZIEL

24 EUR (23 EUR)

HIGHLIGHTS

- Ergebnisanstieg für 2014/15 erwartet
- Konstante Dividende
- Halten-Rating bestätigt, neues Kursziel 24 EUR

Jahreszahlen im Rahmen der Erwartungen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr (endet im Sept.) betrug der Umsatz 3,8 Mrd. EUR, was einem Rückgang gegenüber Vorjahr von 6,2% entsprach und blieb somit unter den eigenen Unternehmenserwartungen (sollte etwa auf Vorjahresniveau liegen). Das operative Ergebnis (Adjusted EBIT) betrug in 2013/14 173,5 Mio. EUR, was einem Rückgang von 16,6% gegenüber Vorjahr entspricht. Somit erreichte es den prognostizierten Ergebniskorridor von 170-175 Mio. EUR. Ergebnisbelastend wirkte sich insbesondere eine anhaltend niedrige Erzeugungsmarge bei der Steinkohleverstromung aus.

Noch kein Ergebnisbeitrag von Juwi + Windwärts. Während im laufenden Geschäftsjahr mit einer Ergebnisbelastung durch Windwärts zu rechnen ist, wird bei Juwi bereits ein leicht positiver Ergebnisbeitrag erwartet. Wir werten dies als eine erfreuliche Nachricht, wenn man berücksichtigt, dass Juwi in 2014 noch hoch defizitär war. Mittelfristig sollte es möglich sein, dass die EBIT-Marge nach einer erfolgreichen Restrukturierung etwa 5% erreichen kann.

Ergebnisanstieg für 2014/15 erwartet. Das Management plant mit einem moderaten Umsatzanstieg gegenüber Vorjahr und das adjusted EBIT soll zwischen 180-195 Mio. EUR liegen, was einen Anstieg von bis zu 12% bedeuten würde. Einen positiven Effekt auf das Ergebnis des Geschäftsjahres 2014/15 sollen insbesondere Wachstumsinvestitionen haben. Hier sind das abfallbefeuerte Heizkraftwerk in Plymouth und das Biomassekraftwerk in Ridham Dock in Großbritannien sowie eine Biomethananlage in Sachsen-Anhalt zu erwähnen, die alle drei im laufenden Geschäftsjahr in Betrieb gehen.

Konstante Dividende. Der Aufsichtsrat empfiehlt auf Vorschlag des Vorstands der am 13. März 2015 stattfindenden Hauptversammlung eine unveränderte Dividende in Höhe von 90 Cent je Aktie.

PROS

+	Effizienzprogramm und Investitionen sollten Ergebnis unterstützen
+	Erfolgreicher überregionaler Strom- und Gasvertrieb mit steigenden Marktanteilen

CONS

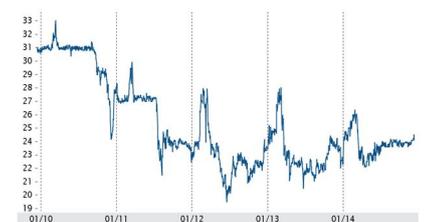
-	Regulatorische Eingriffe bleiben Event-Risiko und Belastungsfaktor
-	Zunehmender Wettbewerb sowie Belastungen durch rückläufige Strom-Erzeugungsmargen

+++ Reuters: MVVGn +++ Bloomberg: MVV1 GY +++

Aktueller Kurs (XETRA: 12.12.14; 12:31 h)	24,00 EUR
SCHLUSSKURS (11.12.2014)	24,10 EUR
ERWARTETE PERFORMANCE	-0,4 %
MARKTKAPITALISIERUNG	1.574,85 Mio. EUR
UNTERNEHMENSWERT	2.661,85 Mio. EUR
ANZAHL AKTIEN	65,91 Mio.
STREUBESITZ	5,0 %
INDEX (GEWICHTUNG)	CDAX (0,01 %)
ISIN / WKN	DE000A0H52F5 / A0H52F
SEKTOR	Versorger

KENNZAHLEN (30.9.)	2014	2015 E	2016 E
UNTERNEHMENS DATEN IN MIO. EUR, ZAHLEN JE AKTIE IN EUR			
Umsatz	3.793,1	3.858,7	4.024,7
EBITDA bereinigt	338,3	353,1	378,5
EBIT bereinigt	176,8	186,0	205,0
Nettoergebnis	86,1	82,2	96,4
EPS bereinigt	1,31	1,25	1,46
Dividende	0,90	0,90	0,90
EV / EBIT	15,7	14,4	13,0
KGV bereinigt	18,5	19,3	16,5
Dividendenrendite	3,7 %	3,7 %	3,7 %

KURSENTWICKLUNG



Quelle: MVV Energie, LBBW Research, Thomson Reuters

KALENDER

12.02.15	Quartalsbericht
----------	-----------------

Erkan Aycicek, CEFA
Investmentanalyst

Unternehmensdaten

Anlageurteil, Profil, Finanzkennzahlen

MVV Energie

ANLAGEURTEIL - MVV ENERGIE

Die MVV Energie Aktie zeichnet sich mit weitgehend relativ stabilen Ergebnisbeiträgen in einem herausfordernden Marktumfeld aus. Dank der diversifizierten Struktur, Effizienzmaßnahmen, erfolgreich genutzter Marktopportunitäten sowie zu erwartender Erträge aus Investitionen sollte dies sich ab 2014/15 in Ergebniswachstum widerspiegeln. Vor dem Hintergrund der komplexen Aktionärsstruktur ist die Liquidität in der Aktie sehr beschränkt, wodurch wir das Downsidepotential als Aktie als gering einschätzen. Insgesamt sehen wir die Aktie als fair bewertet an und bestätigen daher unser Halten-Rating.

Ausgewählte Kennzahlen von MVV Energie

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

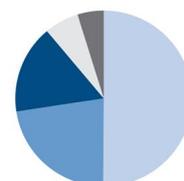
Gewinn- und Verlustrechnung (30.9.)	2010	2011	2012	2013	2014	2015 E	2016 E
Umsatz	3.359	3.600	3.894	4.044	3.793	3.858	4.024
EBITDA bereinigt	401,8	404,0	399,1	375,6	338,3	353,1	378,5
EBIT bereinigt	239,4	242,2	223,4	209,8	176,8	186,0	205,0
Ergebnis nach Steuern bereinigt um ao. Posten	153,5	135,7	98,0	101,0	95,3	91,4	105,7
Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten	95,0	108,1	80,0	86,0	86,1	82,2	96,4
EPS bereinigt	1,44	1,64	1,21	1,30	1,31	1,25	1,46
Dividende je Aktie	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Wachstumsrate yoy							
Umsatz		7,2%	8,2%	3,8%	-6,2%	1,7%	4,3%
EBITDA bereinigt		0,6%	-1,2%	-5,9%	-9,9%	4,4%	7,2%
EBIT bereinigt		1,2%	-7,8%	-6,1%	-15,7%	5,2%	10,2%
Ergebnis nach Steuern bereinigt um ao. Posten		-11,6%	-27,7%	3,0%	-5,6%	-4,1%	15,6%
Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten		13,7%	-25,9%	7,4%	0,1%	-4,5%	17,3%
EPS bereinigt		13,9%	-26,2%	7,4%	0,8%	-4,6%	16,8%
Dividende je Aktie		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Umsatzmargen							
EBITDA bereinigt	12,0%	11,2%	10,2%	9,3%	8,9%	9,2%	9,4%
EBIT bereinigt	7,1%	6,7%	5,7%	5,2%	4,7%	4,8%	5,1%
EPS bereinigt	4,6%	3,8%	2,5%	2,5%	2,5%	2,4%	2,6%
Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten	2,8%	3,0%	2,1%	2,1%	2,3%	2,1%	2,4%
Bewertungskennzahlen							
Unternehmenswert / Umsatz	0,8	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
EV / EBITDA bereinigt	6,9	6,4	5,9	7,1	8,2	7,6	7,1
EV / EBIT bereinigt	11,6	10,6	10,5	12,6	15,7	15,9	15,0
KGV bereinigt	16,6	13,0	18,4	18,3	18,5	19,3	16,5
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)	1,8	1,4	1,3	1,3	1,4	1,4	1,3
Eigenkapitalrendite	12,9%	10,1%	6,5%	8,1%	7,8%	6,6%	7,4%
Free Cash Flow Rendite	8,0%	10,0%	12,3%	0,4%	8,3%	-4,6%	-1,5%
Dividendenrendite	3,8%	4,2%	4,0%	3,8%	3,7%	3,7%	3,7%

Quelle: MVV Energie, LBBW Research, Thomson Reuters

UNTERNEHMENSPROFIL - MVV ENERGIE

MVV Energie hat sich von einer Stadtwerke-Gruppe zu einem börsennotierten Energiekonzern entwickelt. Mehrheitsaktionär (Anteil 50,1%) ist die Stadt Mannheim. Das ausgewogene Geschäftsportfolio mit den Bereichen Strom, Wärme, Gas, Wasser, Energiedienstleistungen und Umwelt sowie die horizontale Vernetzung und Integration von lokal und regional tätigen Beteiligungen mit gleichen Geschäftsfeldern sind prägende Merkmale des MVV Konzerns. In Deutschland ist die MVV gemessen am Absatz das drittgrößte deutsche Fernwärmeunternehmen, rangiert auf Platz Nr. 5 der Stromversorger, ist drittgrößter Betreiber von Abfall- und Altholzverbrennungsanlagen und zählt zu den drei größten Energiedienstleistern.

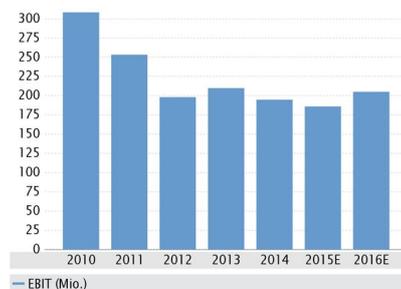
Aktionärsstruktur



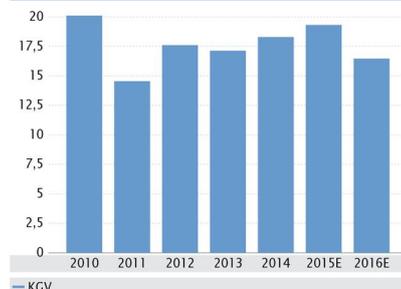
City of Mannheim (50,1%) EnBW (22,5%) Rheinenergie (16,3%)
GDF SUEZ (6,3%) Freefloat (4,8%)

Quelle: LBBW Research

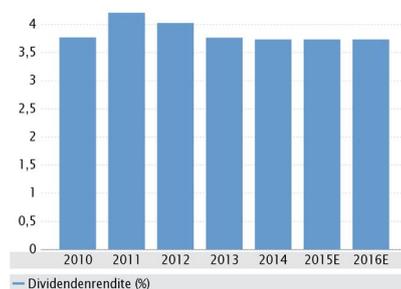
Rentabilität



Bewertung



Ergebniskennzahlen



Quelle: MVV Energie, LBBW Research, Thomson Reuters

Anhang-1

1/2

MVV Energie

Die LBBW unterliegt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Bonn/Frankfurt.

LBBW Research Rating-Systematik (absolutes Aktienrating-System)

Aktienrating-Definitionen:

Kaufen:	Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Kauf der Aktie.
Verkaufen:	Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Verkauf der Aktie.
Halten:	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:	Das Rating wird derzeit von uns überarbeitet.
Ausgesetzt:	Eine Beurteilung des Unternehmens ist momentan nicht möglich.

Prozentuale Verteilung aller aktuellen Aktienratings der LBBW

Kaufen:	40,4%
Verkaufen:	5,3%
Halten:	53,9%
Unter Beobachtung:	0,0%
Ausgesetzt:	0,4%

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

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 oder völlig einzustellen.

Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

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.

Das Aktien-Research der Landesbank Baden-Württemberg teilt die Unternehmen des Beobachtungsuniversums in zwei Produkt- und Analysezielgruppen. Nähere Erklärungen finden Sie unter <https://www.lbbw-research.de/publicdisclaimer>. Aktuelle Angaben gemäß § 5 Abs. 4 Nr. 3 FinAnV finden Sie unter <http://www.LBBW.de/finanzanalyseverordnung>.

Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen

- die Gesellschaft am Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen betreuen
- eine Vereinbarung über das Erstellen von Finanzanalysen über den Emittenten oder dessen Finanzinstrumente getroffen haben

Anhang-1
2/2

MVV Energie

