

Aktie Kompakt

MVV Energie

Unternehmens-Update: Neunmonatszahlen fallen etwas besser aus

UNTERNEHMEN



RATING

HALTEN (UNVERÄNDERT)

KURSZIEL

24 EUR (UNVERÄNDERT)

HIGHLIGHTS

- 9M-Ergebnis leicht über unseren Erwartungen
- Positiver FCF in Q3
- Jahresprognose für 2014/15 bestätigt

9M-Ergebnis leicht über unseren Erwartungen. Nach neun Monaten (endet im Juni) betrug der Umsatz 2,64 Mrd. EUR, was einem Rückgang gegenüber Vorjahr von 8,8% entsprach. Das operative Ergebnis (Adjusted EBIT) belief sich in 9M auf 196,2 Mio. EUR, was einen Anstieg von 8,4% gegenüber Vorjahr bedeutete. Der Ergebnisanstieg betrug in Q3 sogar 38,6% auf 42,4 Mio. EUR. Somit übertraf das Ergebnis unsere Erwartung von 189,2 Mio. EUR. Auch das bereinigte Nettoergebnis stieg gegenüber Vorjahr um 8,4% auf 103 Mio. EUR und profitierte hierbei von einem besseren Finanzergebnis.

Positiver FCF in Q3. Nach unseren Berechnungen gelang es dem Management in Q3 einen FCF von 41 Mio. EUR zu generieren und somit reduzierte sich der negative FCF nach neun Monaten auf knapp 170 Mio. EUR. Dies führte auch zu einer leichten Reduktion der Nettoverschuldung auf etwa 1,54 Mrd. EUR. Die Ratio Net Debt/EBITDA verbesserte sich nach unseren Berechnungen von 4,6x in Q2 auf 4,4x in Q3.

Jahresprognose für 2014/15 bestätigt. Das Management plant mit einem Umsatzrückgang von rund 10% gegenüber Vorjahr. Das adjusted EBIT soll im Bereich des Vorjahres von etwa 170 Mio. EUR liegen. Somit impliziert die Jahresprognose, dass im letzten Quartal ein operativer Verlust in Höhe von 25 Mio. EUR generiert wird. Wir sind uns bewusst, dass das letzte Quartal üblicherweise defizitär ist, aber in den letzten beiden Jahren lag der Verlust bei 7,5 Mio. EUR bzw. 10 Mio. EUR. In der Telefonkonferenz wurde diese vorsichtige Einschätzung dadurch erklärt, dass nach einer Verzögerung beim Bau der thermischen Abfallverwertungsanlage in Plymouth (UK), sowie beim Biomassekraftwerk in Ridham Dock (UK), beide Anlagen sich nun im Prozess der Inbetriebnahme befinden und dabei mit Anlaufkosten zu rechnen ist.

PROS

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

CONS

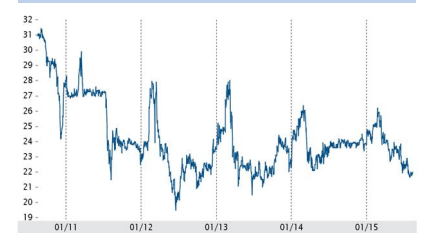
- Regulatorische Eingriffe bleiben Event-Risiko und Belastungsfaktor
- Zunehmender Wettbewerb sowie Belastungen durch rückläufige Strom-Erzeugungsmargen

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

Aktueller Kurs (XETRA: 13.08.15; Schlusskurs).....22,00 EUR
SCHLUSSKURS (13.08.2015):..... 22,00 EUR
 ERWARTETE PERFORMANCE: 9,1 %
 MARKTKAPITALISIERUNG:1.449,95 Mio. EUR
 UNTERNEHMENSWERT: 2.536,95 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	3.814,2	3.978,3
EBITDA bereinigt	338,3	337,4	361,6
EBIT bereinigt	176,8	170,3	188,1
Nettoergebnis	86,1	83,9	97,2
EPS bereinigt	1,31	1,27	1,48
Dividende	0,90	0,90	0,90
EV/EBIT bereinigt	15,7	14,9	14,0
KGV bereinigt	16,8	17,3	15,9
Dividendenrendite	4,1 %	4,1 %	3,8 %

KURSENTWICKLUNG



Quelle: MVV Energie, LBBW Research, Thomson Reuters

KALENDER

10.12.15 Jahresbericht

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 2015/16 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. Wir bestätigen unser Halten-Rating.

Ausgewählte Kennzahlen von MVV Energie

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

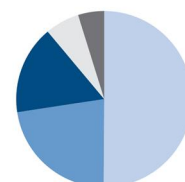
Gewinn- und Verlustrechnung (30.9.)	2010	2011	2012	2013	2014	2015 E	2016 E
Umsatz	3.359,0	3.600,0	3.894,0	4.044,0	3.793,0	3.814,2	3.978,0
EBITDA bereinigt	401,8	404,0	399,1	375,6	338,3	337,4	361,6
EBIT bereinigt	239,4	242,2	223,4	209,8	176,8	170,3	188,1
Ergebnis nach Steuern bereinigt um ao. Posten	153,5	135,7	98,0	101,0	95,3	93,1	106,5
Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten	95,0	108,1	80,0	86,0	86,1	83,9	97,2
EPS bereinigt	1,44	1,64	1,21	1,30	1,31	1,27	1,48
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 %	0,6 %	4,3 %
EBITDA bereinigt		0,6 %	-1,2 %	-5,9 %	-9,9 %	-0,3 %	7,2 %
EBIT bereinigt		1,2 %	-7,8 %	-6,1 %	-15,7 %	-3,7 %	10,5 %
Ergebnis nach Steuern bereinigt um ao. Posten		-11,6 %	-27,7 %	3,0 %	-5,6 %	-2,3 %	14,3 %
Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten		13,7 %	-25,9 %	7,4 %	0,1 %	-2,5 %	15,9 %
EPS bereinigt		13,9 %	-26,2 %	7,4 %	0,8 %	-3,1 %	16,5 %
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 %	8,8 %	9,1 %
EBIT bereinigt	7,1 %	6,7 %	5,7 %	5,2 %	4,7 %	4,5 %	4,7 %
EPS bereinigt	4,6 %	3,8 %	2,5 %	2,5 %	2,5 %	2,4 %	2,7 %
Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten	2,8 %	3,0 %	2,1 %	2,1 %	2,3 %	2,2 %	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	7,5	7,3
EV / EBIT bereinigt	11,6	10,6	10,5	12,6	15,7	17,1	16,2
KGV bereinigt	16,6	13,0	18,4	18,3	16,8	17,3	15,9
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)	1,8	1,4	1,3	1,3	1,4	1,2	1,3
Eigenkapitalrendite	12,9 %	10,1 %	6,5 %	8,1 %	7,8 %	6,8 %	7,4 %
Free Cash Flow Rendite	8,0 %	10,0 %	12,3 %	0,4 %	8,3 %	-4,9 %	-1,5 %
Dividendenrendite	3,8 %	4,2 %	4,0 %	3,8 %	4,1 %	4,1 %	3,8 %

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.

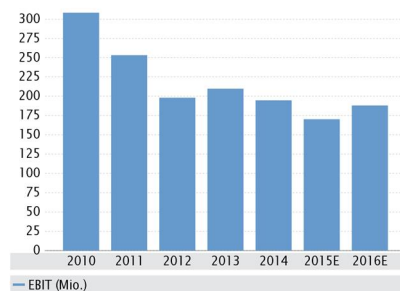
Aktionärsstruktur



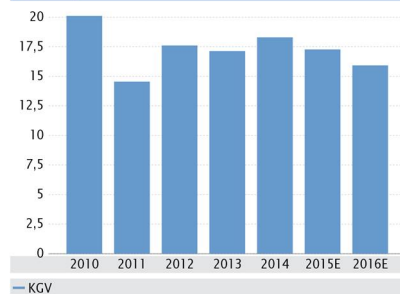
City of Mannheim (50,1%) EnBW (22,5%) Rheinenergie (16,3%)
Engie (6,3%) Freefloat (4,8%)

Quelle: LBBW Research

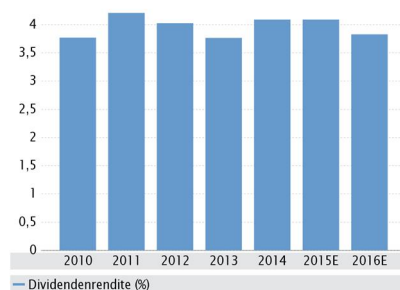
Rentabilität



Bewertung



Ergebniskennzahlen



Quelle: MVV Energie, LBBW Research, Thomson Reuters

Anhang-1

1/2

MVV Energie

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Postfach 1253, 53002 Bonn / Postfach 50 01 54, 60391 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:	33,2%
Verkaufen:	3,8%
Halten:	61,5%
Unter Beobachtung:	0,5%
Ausgesetzt:	1,0%

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 Analysezyklen. 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

