

Aktie Kompakt

MVV Energie

Unternehmens-Update: Jahresausblick impliziert Wachstum

UNTERNEHMEN



RATING

HALTEN (UNVERÄNDERT)

KURSZIEL

22,6 EUR (24 EUR)

HIGHLIGHTS

- Konstante Dividende
- Ergebnisanstieg für 2015/16 erwartet

Jahreszahlen leicht über unseren Erwartungen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr betrug der Umsatz 3,42 Mrd. EUR, was einem Rückgang gegenüber Vorjahr von 7,9% entsprach. Das operative Ergebnis (Adjusted EBIT) belief sich in 2014/15 auf 175,1 Mio. EUR, was einen Anstieg von 2,9% gegenüber Vorjahr bedeutete. Somit konnte MVV sein reduziertes Jahresziel von 170 Mio. EUR leicht übertreffen.

Negativer Ergebnisbeitrag durch Juwi in FY 2014/15. Das Management deutete auf der Analystenveranstaltung an, dass die Belastung durch Juwi in FY 2014/15 im niedrigen zweistelligen Millionenbereich lag (LBBWe: -13 Mio. EUR). Für das laufende Geschäftsjahr rechnet das Management mit einem positiven Ergebnisbeitrag in Höhe eines niedrigen zweistelligen Millionenbetrags. Wir schätzen mit 10 Mio. EUR.

Positiver FCF in Q4. Nach unseren Berechnungen gelang es MVV in Q4 einen FCF von 20 Mio. EUR zu generieren. Somit reduzierte sich der negative FCF in 2014/15 auf knapp 149 Mio. EUR. Insgesamt stieg die Nettoverschuldung auf 1,4 Mrd. EUR in 2014/15 (Vj: 1,1 Mrd. EUR). Die Ratio Net Debt/EBITDA verschlechterte sich nach unseren Berechnungen von 3,4x in 2013/14 auf 4,2x in 2014/15.

Ergebnisanstieg für 2015/16 erwartet. Das Management plant mit einem Umsatz von mehr als 4 Mrd. EUR. Das adjusted EBIT soll gegenüber Vorjahr um etwa 15% steigen, also auf etwa 200 Mio. EUR. Wir denken, dass diese Jahresprognose im Wesentlichen auf die neuen Erzeugungsanlagen in UK beruht. Wir schätzen, dass beide Anlagen zusammen das Potential haben einen Ergebnisbeitrag von 30 Mio. EUR zu liefern. Der zweite wichtige Ergebnislieferant sollte Juwi sein, wo wir mit 10 Mio. EUR rechnen.

Halten-Rating bestätigt. Unser SoTP-Modell errechnet ein Kursziel von 22,6 EUR/Aktie. Das niedrigere Kursziel beruht zum einen auf niedrigeren Multiples sowie der gestiegenen Nettoverschuldung. Der Aktienkurs ist im hohen Maße von den regulatorischen Risiken sowie Großhandelspreisen für Strom abhängig.

PROS

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

CONS

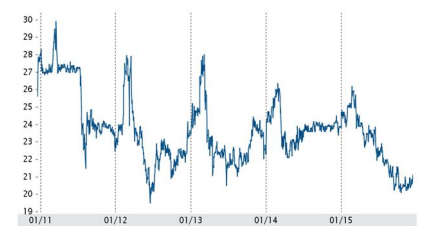
-	Regulatorische Eingriffe bleiben Event-Risiko und Belastungsfaktor
-	Zunehmender Wettbewerb sowie Belastungen durch rückläufige Strom-Erzeugungsmargen

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

Aktueller Kurs (XETRA: 16.12.15; 09:47 h)	21,10 EUR
SCHLUSSKURS (15.12.2015)	21,11 EUR
ERWARTETE PERFORMANCE	7,1 %
MARKTKAPITALISIERUNG	1.393,93 Mio. EUR
UNTERNEHMENSWERT	2.732,73 Mio. EUR
ANZAHL AKTIEN	65,91 Mio.
STREUBESITZ	5,0 %
INDEX (GEWICHTUNG)	CDAX (0,01 %)
ISIN / WKN	DE000A0H52F5 / A0H52F
SEKTOR	Versorger

KENNZAHLEN (30.9.)	2015	2016 E	2017 E
UNTERNEHMENS DATEN IN MIO. EUR, ZAHLEN JE AKTIE IN EUR			
Umsatz	3.421,5	4.010,9	4.071,3
EBITDA bereinigt	336,4	371,2	383,1
EBIT bereinigt	175,1	202,7	212,4
Nettoergebnis	75,0	99,9	106,2
EPS bereinigt	1,14	1,52	1,61
Dividende	0,90	0,90	0,90
EV/EBIT bereinigt	13,4	13,5	12,9
KGV bereinigt	18,5	13,9	13,1
Dividendenrendite	4,3 %	4,3 %	4,3 %

KURSENTWICKLUNG



Quelle: MVV Energie, LBBW Research, Thomson Reuters

KALENDER

12.02.16	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 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)

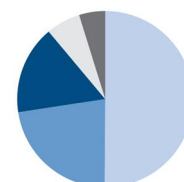
Gewinn- und Verlustrechnung (30.9.)	2011	2012	2013	2014	2015	2016 E	2017 E
Umsatz	3.600,0	3.894,0	4.044,0	3.716,0	3.421,5	4.010,9	4.071,0
EBITDA bereinigt	404,0	399,1	375,6	329,5	336,4	371,2	383,1
EBIT bereinigt	242,2	223,4	209,8	170,2	175,1	202,7	212,4
Ergebnis nach Steuern bereinigt um ao. Posten	135,7	98,0	101,0	93,0	92,0	113,2	120,1
Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten	108,1	80,0	85,0	86,0	75,0	99,9	106,2
EPS bereinigt	1,64	1,21	1,29	1,30	1,14	1,52	1,61
Dividende je Aktie	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Wachstumsrate yoy							
Umsatz		8,2 %	3,8 %	-8,1 %	-7,9 %	17,2 %	1,5 %
EBITDA bereinigt		-1,2 %	-5,9 %	-12,3 %	2,1 %	10,4 %	3,2 %
EBIT bereinigt		-7,8 %	-6,1 %	-18,8 %	2,9 %	15,8 %	4,8 %
Ergebnis nach Steuern bereinigt um ao. Posten		-27,7 %	3,0 %	-7,9 %	-1,1 %	23,0 %	6,1 %
Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten		-25,9 %	6,2 %	1,2 %	-12,8 %	33,1 %	6,3 %
EPS bereinigt		-26,2 %	6,6 %	0,8 %	-12,3 %	33,3 %	5,9 %
Dividende je Aktie		0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Umsatzmargen							
EBITDA bereinigt	11,2 %	10,2 %	9,3 %	8,9 %	9,8 %	9,3 %	9,4 %
EBIT bereinigt	6,7 %	5,7 %	5,2 %	4,6 %	5,1 %	5,1 %	5,2 %
EPS bereinigt	3,8 %	2,5 %	2,5 %	2,5 %	2,7 %	2,8 %	3,0 %
Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten	3,0 %	2,1 %	2,1 %	2,3 %	2,2 %	2,5 %	2,6 %
Bewertungskennzahlen							
Unternehmenswert / Umsatz	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
EV / EBITDA bereinigt	6,4	5,9	7,1	8,1	7,0	7,4	7,1
EV / EBIT bereinigt	10,6	10,5	12,6	15,6	13,4	11,8	11,4
KGV bereinigt	13,0	18,4	18,5	16,2	18,5	13,9	13,1
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)	1,4	1,3	1,3	1,4	1,3	1,2	1,1
Eigenkapitalrendite	10,1 %	6,5 %	8,1 %	7,6 %	6,5 %	8,2 %	8,2 %
Free Cash Flow Rendite	10,0 %	12,3 %	0,4 %	8,1 %	0,7 %	-1,9 %	-0,8 %
Dividendenrendite	4,2 %	4,0 %	3,8 %	4,3 %	4,3 %	4,3 %	4,3 %

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.

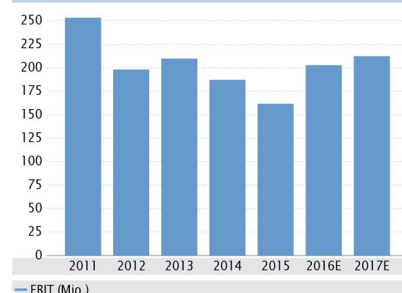
Aktionärsstruktur



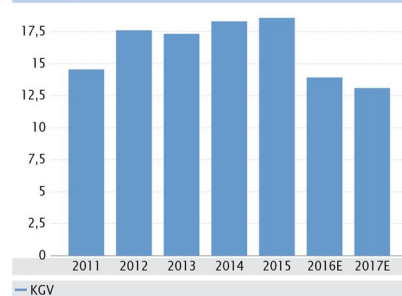
City of Mannheim (50,1%) EnBW (22,5%) Rheinenergie (16,3%) Engie (6,3%) Freefloat (4,8%)

Quelle: LBBW Research

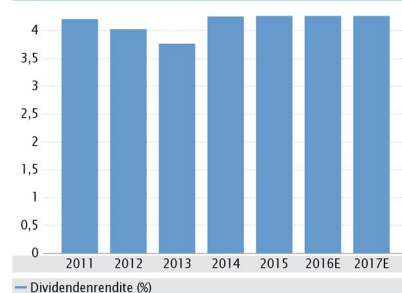
Rentabilität



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:	35,7%
Verkaufen:	4,3%
Halten:	57,6%
Unter Beobachtung:	0,5%
Ausgesetzt:	1,9%

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

