

# Aktie Kompakt

## MVV Energie

### Unternehmens-Update: Gute Ergebnisentwicklung in Q1

UNTERNEHMEN



RATING

**HALTEN** (UNVERÄNDERT)

KURSZIEL

**21,7 EUR** (UNVERÄNDERT)

HIGHLIGHTS

- Erfreulicher Ergebnisanstieg in Q1
- Ergebnisrückgang beim Erzeugungsgeschäft
- Jahresprognose für 2016/17 bestätigt

**Erfreulicher Ergebnisanstieg in Q1.** Der Umsatz betrug in Q1 1,08 Mrd. EUR und verzeichnete einen Zuwachs von 15,4% gegenüber Vorjahr. Das operative Ergebnis (Adjusted EBIT) betrug in Q1 115 Mio. EUR, was einen Anstieg von 12% gegenüber Vorjahr bedeutete. Somit übertrafen sowohl Umsatz als auch das Ergebnis unsere Erwartungen. Trotz der erfreulichen Entwicklung sehen wir es noch als zu verfrüht an, unsere Schätzungen nach oben anzupassen. Seit der Juwi-Vollkonsolidierung unterliegt das Ergebnis von MVV stärkeren operativen Schwankungen.

**Ergebnisrückgang beim Erzeugungsgeschäft.** Auf Segmentebene musste nur das Erzeugungsgeschäft einen Rückgang hinnehmen und erreichte ein Adjusted EBIT von 72 Mio. EUR, was eine Verschlechterung von 13,7% gegenüber Vorjahr bedeutete. Dagegen konnte der Bereich Handel und Portfoliomanagement in Q1'17 gegenüber Vorjahr um 10 Mio. EUR zulegen und erreichte den Break-Even. Begünstigt wurde dieser erfreuliche Anstieg, insbesondere von der Entwicklung der Großhandelspreise im Bereich der Kraftwerksvermarktung. Im Bereich Vertrieb und Dienstleistungen konnte das Adjusted EBIT von 17 auf 28 Mio. EUR gesteigert werden. Dabei profitierte der Bereich auch von einem positiven Einmaleffekt, ohne dass Höhe und Grund des Effektes erläutert wurden.

**Ausblick bestätigt.** Das Management plant mit einem leichten Umsatz- und Ergebnisanstieg. Während wir in den Bereichen Erzeugung und Handel & Portfoliomanagement eine Ergebnisverbesserung gegenüber Vorjahr erwarten, rechnen wir mit einer Verschlechterung im Bereich Vertrieb und Dienstleistungen.

**Halten-Rating bestätigt.** Unser SoTP-Modell errechnet ein Kursziel von 21,7 EUR/Aktie. Der Aktienkurs ist im hohen Maße von den regulatorischen Risiken sowie Großhandelspreisen für Strom abhängig.

PROS

+ Erneuerbare Energiengeschäft gewinnt an Bedeutung

CONS

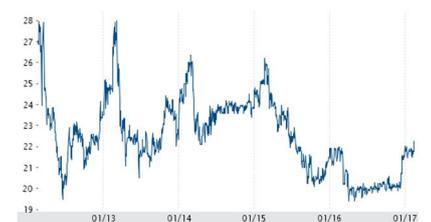
- Zunehmender Wettbewerb sowie Belastungen durch rückläufige Strom-Erzeugungsmargen

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

Aktueller Kurs (XETRA: 16.02.17: 15:31 h) ..... 22,18 EUR  
 SCHLUSSKURS (15.02.2017) : ..... 22,27 EUR  
 ERWARTETE PERFORMANCE: ..... -2,5 %  
 MARKTKAPITALISIERUNG: ..... 1.467,42 Mio. EUR  
 UNTERNEHMENSWERT: ..... 2.837,45 Mio. EUR  
 ANZAHL AKTIEN: ..... 65,91 Mio.  
 STREUBESITZ: ..... 5,0 %  
 INDEX (GEWICHTUNG): ..... CDAX (0,01 %)  
 ISIN / WKN: ..... DE000A0H52F5 / A0H52F  
 SEKTOR: ..... Versorger

| KENNZAHLEN (30.9.)                                     | 2016    | 2017 E  | 2018 E  |
|--|---------|---------|---------|
| UNTERNEHMENS DATEN IN MIO. EUR, ZAHLEN JE AKTIE IN EUR |         |         |         |
| Umsatz   | 4.066,4 | 4.296,3 | 4.352,5 |
| EBITDA bereinigt                                       | 425,6   | 396,5   | 411,5   |
| EBIT bereinigt   | 213,4   | 217,1   | 230,4   |
| Nettoerg. (adj.)                                       | 95,8    | 97,9    | 107,3   |
| EPS bereinigt  | 1,45    | 1,48    | 1,63    |
| Dividende  | 0,90    | 0,90    | 0,95    |
| EV/EBIT bereinigt                                      | 11,0    | 13,1    | 12,3    |
| KGV bereinigt  | 15,3    | 15,0    | 13,7    |
| Dividendenrendite                                      | 4,0 %   | 4,0 %   | 4,3 %   |

KURSENTWICKLUNG



Quelle: MVV Energie, LBBW Research, Thomson Reuters

KALENDER

10.03.17 Hauptversammlung

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 2016/17 in Ergebniswachstum widerspiegeln. Vor dem Hintergrund der komplexen Aktionärsstruktur ist die Liquidität in der Aktie sehr beschränkt, wodurch wir das Downsidepotential als gering einschätzen. Unser SoTP-Modell errechnet ein Kursziel von 21,7 EUR/Aktie. Der Aktienkurs ist im hohen Maße von den regulatorischen Risiken sowie von den Großhandelspreisen für Strom abhängig. Wir bestätigen unser Halten-Rating.

#### Ausgewählte Kennzahlen von MVV Energie

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

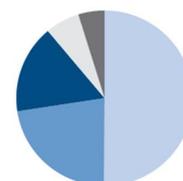
| Gewinn- und Verlustrechnung (30.9.)           | 2012  | 2013   | 2014   | 2015  | 2016  | 2017 E | 2018 E |
|---|-------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|
| Umsatz  | 3.894 | 4.044  | 3.716  | 3.421 | 4.066 | 4.296  | 4.352  |
| EBITDA bereinigt                              | 399,1 | 375,6  | 329,5  | 336,4 | 425,6 | 396,5  | 411,5  |
| EBIT bereinigt                                | 223,4 | 209,8  | 170,2  | 175,1 | 213,4 | 217,1  | 230,4  |
| Ergebnis nach Steuern bereinigt um ao. Posten | 98,0  | 101,0  | 93,0   | 92,0  | 98,0  | 100,1  | 109,7  |
| Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten         | 80,0  | 85,0   | 86,0   | 75,0  | 95,8  | 97,9   | 107,3  |
| EPS bereinigt                                 | 1,21  | 1,29   | 1,30   | 1,14  | 1,45  | 1,48   | 1,63   |
| Dividende je Aktie                            | 0,90  | 0,90   | 0,90   | 0,90  | 0,90  | 0,90   | 0,95   |
| <b>Wachstumsrate yoy</b>                      |       |        |        |       |       |        |        |
| Umsatz  | 3,8%  | -8,1%  | -7,9%  | 18,8% | 5,7%  | 1,3%   |        |
| EBITDA bereinigt                              | -5,9% | -12,3% | 2,1%   | 26,5% | -6,8% | 3,8%   |        |
| EBIT bereinigt                                | -6,1% | -18,8% | 2,9%   | 21,9% | 1,7%  | 6,1%   |        |
| Ergebnis nach Steuern bereinigt um ao. Posten | 3,0%  | -7,9%  | -1,1%  | 6,5%  | 2,1%  | 9,6%   |        |
| Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten         | 6,2%  | 1,2%   | -12,8% | 27,7% | 2,1%  | 9,7%   |        |
| EPS bereinigt                                 | 6,6%  | 0,8%   | -12,3% | 27,2% | 2,1%  | 10,1%  |        |
| Dividende je Aktie                            | 0,0%  | 0,0%   | 0,0%   | 0,0%  | 0,0%  | 5,6%   |        |
| <b>Umsatzmargen</b>                           |       |        |        |       |       |        |        |
| EBITDA bereinigt                              | 10,2% | 9,3%   | 8,9%   | 9,8%  | 10,5% | 9,2%   | 9,5%   |
| EBIT bereinigt                                | 5,7%  | 5,2%   | 4,6%   | 5,1%  | 5,2%  | 5,1%   | 5,3%   |
| EPS bereinigt                                 | 2,5%  | 2,5%   | 2,5%   | 2,7%  | 2,4%  | 2,3%   | 2,5%   |
| Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten         | 2,1%  | 2,1%   | 2,3%   | 2,2%  | 2,4%  | 2,3%   | 2,5%   |
| <b>Bewertungskennzahlen</b>                   |       |        |        |       |       |        |        |
| Unternehmenswert / Umsatz                     | 0,6   | 0,7    | 0,7    | 0,7   | 0,6   | 0,7    | 0,7    |
| EV / EBITDA bereinigt                         | 5,9   | 7,1    | 8,1    | 7,0   | 5,5   | 7,2    | 6,9    |
| EV / EBIT bereinigt                           | 10,5  | 12,6   | 15,6   | 13,4  | 11,0  | 11,3   | 10,9   |
| KGV bereinigt                                 | 18,4  | 18,5   | 16,2   | 17,5  | 15,3  | 15,0   | 13,7   |
| Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)                | 1,3   | 1,3    | 1,4    | 1,3   | 1,1   | 1,2    | 1,1    |
| Eigenkapitalrendite                           | 6,5%  | 8,1%   | 7,6%   | 6,5%  | 7,6%  | 7,0%   | 7,4%   |
| Free Cash Flow Rendite                        | 12,3% | 0,4%   | 8,1%   | 0,7%  | 3,7%  | -4,0%  | -3,5%  |
| Dividendenrendite                             | 4,0%  | 3,8%   | 4,3%   | 4,5%  | 4,0%  | 4,0%   | 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.

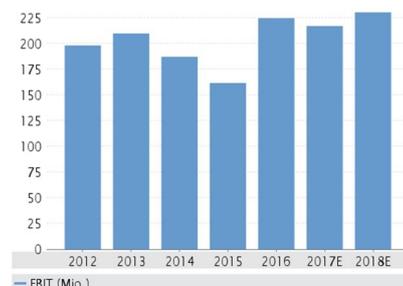
#### Aktionärsstruktur



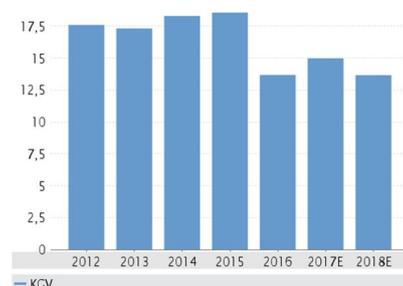
City of Mannheim (50,1%) EnBW (22,5%) Rheinenergie (16,3%) Engie (6,3%) Freefloat (4,8%)

Quelle: LBBW Research

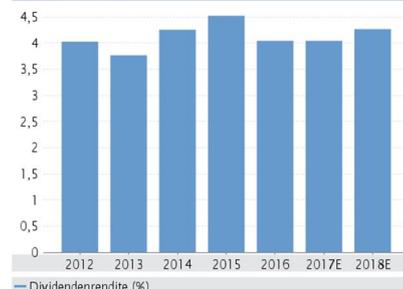
#### Rentabilität



#### 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:

|                           |   |
|---------------------------|---|
| <b>Kaufen:</b>            | Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Kauf der Aktie.                                     |
| <b>Verkaufen:</b>         | Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Verkauf der Aktie.                                  |
| <b>Halten:</b>            | Wir haben eine neutrale Einstufung der Aktie und empfehlen auf Sicht von bis zu 12 Monaten weder den Kauf noch den Verkauf der Aktie. |
| <b>Unter Beobachtung:</b> | Das Rating wird derzeit von uns überarbeitet.   |
| <b>Ausgesetzt:</b>        | Eine Beurteilung des Unternehmens ist momentan nicht möglich.   |

Prozentuale Verteilung aller aktuellen Aktienratings der LBBW

|                           |       |
|---------------------------|-------|
| <b>Kaufen:</b>            | 43,8% |
| <b>Verkaufen:</b>         | 5,8%  |
| <b>Halten:</b>            | 50,5% |
| <b>Unter Beobachtung:</b> | 0,0%  |
| <b>Ausgesetzt:</b>        | 0,0%  |

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.

Ausführliche Informationen zur Bewertung, den Bewertungsmethoden und den ihnen zu-grunde gelegten Annahmen gemäß DVO 2016/958 Artikel 4, Abs. 1 lit. c) sowie den Erläuterungen gemäß DVO 2016/958 Artikel 4, Abs. 1 lit. e) finden Sie unter <https://lbbw-research.de/publicdisclaimer>  
Aktuelle Angaben gemäß DVO 2016/958 Artikel 6, Abs. 3 finden Sie unter <https://lbbw-research.de/publicdisclaimer>

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

Kurs- und Empfehlungs-Historie MVV Energie am 16.02.2017

