

MVV Energie (SDAX)

Restrukturierung und hohe Investitionen in Wachstumsmärkte

Bei der Vorlage der Zahlen am 27.01.2010 für das Geschäftsjahr 2008/09 (30.09.), das mit einem EBIT von € 239 (240) Mio. und einem bereinigten Jahresüberschuss nach Anteilen Dritter von € 98 (110) Mio. bzw. € 1.48 (1.69) je Aktie abschloss, bestätigte der Vorstand seine Prognose, im Geschäftsjahr 2009/10 „trotz aller Unsicherheiten“ wieder Umsatz und Ergebnis des Vorjahres erreichen zu wollen (s. NJ 3/10). In der Bilanzpressekonferenz am 12.01.2011 in Frankfurt betonte der Vorstandsvorsitzende Dr. Georg Müller nicht ohne Stolz, dass diese Ziele erreicht worden sind.

Der Umsatz wuchs 2009/10 um 6 % auf € 3.36 (3.16) Mrd. und das jeweils um Bewertungseffekte aus Finanzderivaten bereinigte EBIT sowie der Jahresüberschuss entsprachen mit € 239 (239) Mio. und € 95 (98) Mio. bzw. € 1.44 (1.48) je Aktie genau oder fast genau den Vorgaben. Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung am 18.03.2011 daher die Ausschüttung einer unveränderten Dividende von € 0.90 je Aktie vorschlagen.

Ungewöhnlich großer Kursrückgang

Dennoch notiert die Aktie des „Stadtwerke-Konzerns“ MVV Energie AG mit € 27 um 12.5 % tiefer als vor einem Jahr mit € 30.86. Nach einer fast zweijährigen Phase stabiler Kurse in einer engen Spanne von € 30 bis 32, die nur kurzzeitig vor den Hauptversammlungen im März 2009 und 2010 von Ausreißern auf € 33 bis 34 unterbrochen wurde, begann die Notiz im September 2010 zu sinken. Erst am 06.12.2010 endete der 27%ige und für die MVV-Aktie ungewöhnliche Kursverfall bei

Zum stabilen Ergebnis trug auch ein kräftiges Absatzplus im Stromgeschäft bei.



€ 22.61. Seitdem setzte eine leichte Erholung ein.

Über die Gründe für den Rückgang gibt es keine eindeutigen Erkenntnisse. Ursachen könnten Verschiebungen im Aktionariat außerhalb der drei Großaktionäre Stadt Mannheim, Rheinenergie und EnWB, aber auch enttäuschte Spekulanten sein, die auf Anteilsveränderungen innerhalb der Großaktionäre gesetzt hatten.

Langfristige Sicherung der Position

Aus fundamentaler Sicht gab es jedenfalls keine Gründe für die Abgaben, es sei denn, ein stabiles Geschäft unter schwierigen Rahmenbedingungen und eine unveränderte Dividende würden nicht für ein Investment ausreichen. Immerhin sei es dem Energieunternehmen gelungen, in den vergangenen beiden Jahren die tiefgreifenden Veränderungen der Energiebranche auf konstant hohem Niveau zur Festigung der eigenen Ertragsstärke und Finanzkraft zu nutzen, betonte der Vorstandschef, der darüber hinaus erklärte, dass die Anforderungen des Klima-

schutzes und der Schonung der begrenzten Energieressourcen das Unternehmen auf den Weg in ein neues Energiezeitalter führten, in dem es weiter profitabel wachsen wolle, um auch im Jahr 2020 und darüber hinaus zu den führenden Energieunternehmen in Deutschland zu gehören.

Unterschiedliche Entwicklungen

Zum Ergebnis 2009/10 trugen kräftige Absatzzuwächse bei Strom und Wärme bei; das bereinigte EBIT wuchs auf € 54 (35) bzw. 48 (36) Mio. Im Segment Gas führten hohe Tarifenkungen zu einem EBIT-Rückgang auf € 58 (66) Mio. Ebenfalls rückläufig fiel das EBIT mit € 4 (18) Mio., u. a. auf Grund von außerplanmäßigen Abschreibungen bei den Dienstleistungen aus, deren Teilkonzern zudem strategisch, organisatorisch und personell neu aufgestellt und damit auf aussichtsreiche Märkte fokussiert worden ist. Das Segment Umwelt litt unter sinkenden Entgelten für die Entsorgung von Abfall sowie unter rückläufigen Strom- und Dampferlösen und er-

MVV Energie AG, Mannheim

Internet: www.mvv-energie.de

ISIN DE000A0H52F5,

65.907 Mio. Stückaktien, AK € 168.72 Mio.

KGV 2009/10 19, KBV 1.6 (9/10)

Börsenwert: € 1.78 Mrd.

Aktionäre: Stadt Mannheim 50.1 %,

Rheinenergie 16.3 %, EnBW 15.1 %,

Streubesitz 18.5 %

Kennzahlen	2009/10	2008/09
Umsatz	3.36 Mrd.	3.16 Mrd.
EBIT*	239 Mio.	239 Mio.
Jahresüberschuss*	95 Mio.	98 Mio.
Ergebnis je Aktie*	1.44	1.48
EK-Quote*	35.7 %	33.9 %

*bereinigt

Kurs am 20.01.2011:

€ 27 (Xetra), 33.35 H / 22.61 T



Vom vorjährigen Einbruch hat sich der Kurs noch nicht komplett erholt.

FAZIT: Bereits seit zwei Geschäftsjahren belasteten besonders die gesunkenen Strom- und Gaspreise sowie die ebenfalls unter Druck geratenen Preise für die Verwertung von Gewerbeabfällen im Segment Umwelt das Ergebnis der MVV Energie AG. Dennoch ist es gelungen, trotz der schwierigen Rahmenbedingungen den Jahresüberschuss zu halten, so dass erneut eine unveränderte Dividende von € 0.90 gezahlt werden kann. Offenbar genügte dieses Ergebnis nicht allen Aktionären, zumal sich auch im Aktionariat keine Änderungen abzeichnen, die zu höheren Kursen führen könnten, so dass es ab September zu einer für diesen Wert ungewöhnlichen Abschwächung kam. Wir gehen davon aus, dass die Delle bis zur HV im März noch aufgeholt werden kann. KH

reichte bei einem Umsatz von € 187 (194) Mio. ein EBIT von € 62 (71) Mio.

In der Bilanz macht sich der Abbau von Verbindlichkeiten mit einer Schrumpfung der bereinigten Bilanzsumme auf € 3.46 (3.57) Mrd. auch in der EK-Quote bemerkbar, die sich bei einem Eigenkapital von € 1.23 (1.21) Mrd. auf 35.7 (33.9) % erhöhte. Auf die langfristigen Vermögenswerte von € 2.68 (2.79) Mrd. entfallen 73.6 (70.6) % der Bilanzsumme. Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit kletterte auf € 356 (258) Mio.

Zurückhaltend optimistisch

Im Ausblick auf die kommenden Jahre zeigt sich der Vorstandschef nach eigenen Angaben zurückhaltend optimistisch, obwohl die Energiemärkte gerade einen tiefgreifenden Strukturwandel durchlaufen und ihre weitere Entwicklung von anhaltenden Unsicherheiten gekennzeichnet ist. Müller kritisiert in diesem Zusammenhang, dass nach der Verabschiedung des Energiekonzepts durch die Bundesregierung weite Teile des künftigen energiewirtschaftlichen Rahmens noch offen sind oder unter Prüfvorbehalt stehen. Insbesondere sei die Rolle der umweltfreundlichen Fernwärme und der Kraft-Wärme-

Kopplung (KWK) deutlich untergewichtet, so dass von ihm ein Fernwärmepakt 2025 gefordert wird, um den Ausbau dieser Ressourcen schonenden Schlüsseltechnologien angemessen zu berücksichtigen.

Bezogen auf das laufende Jahr werden die Rahmenbedingungen als instabil bezeichnet; dennoch sollen bei Umsatz und Ergebnis das Vorjahresniveau wieder erreicht werden, zumal sich bereits die ersten Auswirkungen des laufenden Restrukturierungsprogramms positiv bemerkbar machen sollen. Den jährlich geschätzten Einsparungen von € 20 bis 30 Mio. (bis 2012/13) stehen im laufenden Geschäftsjahr allerdings Rückstellungen von € 31 Mio. gegenüber, die den Einsparungen bei Sach- und Personalkosten geschuldet sind. Bis zum Jahr 2020 ist ein sozialverträglicher Abbau von 450 Stellen geplant.

Auf 30 % steigender Anteil erneuerbarer Energien

Die Schwerpunkte der künftigen Wachstumsinvestitionen bilden der Ausbau der erneuerbaren Energien, der umweltfreundlichen Fernwärme, der Kraft-Wärme-Kopplung und des Geschäfts mit Energiedienstleistungen sowie die weitere Entwicklung

des Energie- und Gewerkekundenvertriebs. Der Anteil erneuerbarer Energien soll bis 2020 von heute 19 auf 30 % steigen. Im Sommer 2010 ist in Mecklenburg-Vorpommern ein Windpark erworben worden. Die hohen Investitionen in den Bereich Fernwärme werden auch im laufenden Geschäftsjahr fortgesetzt.

Mit ausführlichen Informationen wurde zum Abschluss der Pressekonferenz ein Projekt in Großbritannien vorgestellt, das von der Tochter MVV Umwelt GmbH realisiert wird. Es handelt sich um ein neues abfallgefeuertes Heizkraftwerk in Plymouth, in dem ab 2014 jährlich ca. 145.000 Tonnen Abfälle aus Haushalten, Gewerbe und Industrie zur Erzeugung von ca. 22 Megawatt Strom und 23 Megawatt Wärme, die der Versorgung einer benachbarten Marinebasis des britischen Verteidigungsministeriums dient, genutzt werden. Die Gesamtinvestitionen für das Projekt belaufen sich auf ca. € 250 Mio.; der jährliche Ergebnisbeitrag wurde mit € 20 Mio. genannt. MVV Umwelt betreibt in Deutschland bereits fünf thermische Abfallanlagen mit einer Kapazität von 1.6 Mio. Tonnen und gehört damit zu den größten deutschen Umweltunternehmen.

Klaus Hellwig

Anzeige

Bayern-Wunschtraum*



* In Bayern gilt die Formel: Ein Knödel pro Suppe

NJ-Wirklichkeit**



+



Melden Sie sich an unter:
www.nebenwerte-journal.de

** Im Abonnement ist der PDF-Bezug des wöchentlichen Info-Dienstes Nebenwerte Journal Extra enthalten, kein Einzelbezug möglich; auf Wunsch auch in Papierform gegen Übernahme einer monatlichen Versandkostenpauschale von € 4.- erhältlich.