

## MVV Energie (SDAX)

## Ergebnis leicht über eigener Prognose

Der Kursverlauf des Mannheimer Energieversorgers zeigt das typische Bild eines Dividendenwertes: Von € 23.60 am 12.11.2011 (s. NJ 12/11) stieg der Kurs vor der Hauptversammlung am 16.03.2012, in der eine Dividende von € 0.90 je Aktie beschlossen wurde, im Februar auf € 28.10. Im Juni konnte die MVV-Aktie dann für € 19.02 gekauft werden, und aktuell liegt der Kurs mit € 23.50 wieder auf Vorjahresniveau.

Die bis Ende November noch vorhandene Lücke zum vorjährigen Dezember-Kurs ist im Vorfeld der Bilanzpressekonferenz am 18.12.2012 in Frankfurt geschlossen worden, in der vom Vorstandsvorsitzenden Dr. Georg Müller die Zahlung einer unveränderten Dividende von € 0.90 je Aktie ebenso verkündet wurde wie das Ziel eines „stabilen operativen Ergebnisses“ im laufenden Geschäftsjahr 2012/13 (30.09.).

#### Investitionsprogramm zu zwei Dritteln umgesetzt

Der vor drei Jahren veröffentlichten Ankündigung, bis zum Jahr 2020 insgesamt € 3 Mrd. in den „Ausbau der erneuerbaren Energien, der Energieeffizienz, der Kraft-Wärme-Kopplung, der umweltfreundlichen Fernwärme sowie in die Pflege und Wartung der bestehenden Anlagen und Netze“ zu investieren, ließ die MVV Energie AG Taten folgen: Bis zum Geschäftsjahr 2011/12 sind mit € 1.9 Mrd. fast zwei Drittel der geplanten Investitionen umgesetzt oder verbindlich beschlossen worden. Damit habe der Konzern, so Dr. Müller in der Pressekonferenz, „kräftig Fahrt aufgenommen und konsequent die

Weichen auf den ökologischen Umbau des Energiesystems gestellt“. Zu den bedeutendsten Investitionen gehörten der im Frühjahr 2012 in Betrieb genommene größte süddeutsche Windpark in Kirchberg im Hunsrück mit € 84 Mio., die Errichtung eines neuen abfallbefeuerten Heizkraftwerks im englischen Plymouth, das 2014 ans Netz gehen soll, mit € 250 Mio. sowie der im Bau befindliche Block 9 des Großkraftwerks Mannheim, von dem durchgerechnet € 400 Mio. auf MVV entfallen.

#### „Durchaus zufrieden“

Angesichts des „schwierigen wirtschaftlichen und politischen Umfelds, in dem viele Energieunternehmen mit Umsatz- und ErgebnISRückgängen zu kämpfen haben“, zeigte sich der Vorstandsvorsitzende mit dem Verlauf des Berichtsjahres „durchaus zufrieden“. Der Umsatz kletterte um 8.2 % auf € 3.895 (3.6) Mrd. Das bereinigte EBIT ging wie erwartet zurück, lag mit € 223 (242) Mio. (-7.8 %) jedoch leicht über der Planung von € 220 Mio. Der bereinigte Jahresüberschuss nach Anteilen Dritter schwächte sich um 25.9 % auf € 80 (108) Mio. bzw. € 1.21 (1.63) je Aktie ab. Diese Entwicklung überrascht nicht, denn das abgelaufene Geschäftsjahr wie auch die kommenden Jahre sind geprägt durch die hohen Zukunftsinvestitionen, die „erst nach Inbetriebnahme der Anlagen positive Ergebnisbeiträge liefern können“. Hinzu kamen Sondereffekte aus Schäden und Abschreibungen.

#### Stabiles finanzielles Fundament

Die notwendige finanzielle Stabilität zur Bewältigung des Investitionsprogramms ist

unverändert vorhanden. Der Cashflow (vor Working Capital und Steuern) blieb mit € 418 (415) Mio. bzw. € 6.35 (6.29) je Aktie auf hohem Niveau. Die Investitionen beliefen sich auf € 287 (247) Mio. Die Zahl der Beschäftigten ging, vor allem bedingt durch den Verkauf der Anteile an den Stadtwerken Solingen, um 6.4 % auf 5541 (5923) zurück. Die um nicht operative Bewertungseffekte aus Derivaten nach IAS 39 bereinigte Bilanzsumme weitete sich um 5.4 % auf € 3.85 (3.66) Mrd. aus. Das ebenso bereinigte Eigenkapital von € 1.4 (1.38) Mrd. führte zu einer Eigenkapitalquote von 36.2 (37.7) %.

#### Umsatz steigern, EBIT halten

Trotz der Unwägbarkeiten auf Grund der Finanz- und Eurokrise sowie der tiefgreifenden Transformation des deutschen Energiesystems, die „belastbare und längerfristige“ Prognosen erschweren, geht der MVV-Konzern für das laufende Geschäftsjahr 2012/13 „bei normalem Witterungsverlauf“ davon aus, den vorjährigen Rekordumsatz durch den Ausbau des Wind-, Biomasse- und Biomethan- sowie des Fernwärmegeschäfts nochmals steigern zu können. Auf Grund der anhaltend niedrigen Erzeugungsmargen und des Wegfalls der bisher kostenlosen Zuteilung von CO<sub>2</sub>-Emissionszertifikaten wird ein mit € 220 Mio. stabiles bereinigtes EBIT angestrebt. Dabei sollen die Belastungen aus den aktuellen energiewirtschaftlichen Entwicklungen „durch positive Ergebnisbeiträge aus den Wachstumsgeschäften sowie durch interne Optimierungs- und Effizienzsteigerung ausgeglichen werden.

Klaus Hellwig

MVV Energie AG, Mannheim

Telefon: 0421/2901413

Internet: www.mvv-energie.de

ISIN DE000A0H52F5,

65.907 Mio. Stückaktien, AK € 168.72 Mio.

Börsenwert: € 1.55 Mrd.

Aktionäre: Stadt Mannheim 50.1 %,

Rheinenergie 16.3 %, EnBW 15.1 %,

Streubesitz 18.5 %

Kennzahlen	2011/12	2010/11
Umsatz	3.9 Mrd.	3.6 Mrd.
EBIT*	223 Mio.	242 Mio.
Jahresergebnis*	80 Mio.	108 Mio.
Ergebnis je Aktie*	1.21	1.63
EK-Quote*	36.2 %	37.7 %

\*bereinigt

Kurs am 02.01.2013:

€ 23.50 (Xetra), 28.10 H / 19.02 T

KGV 2012/13e 19, KBV 1.1 (9/12)



Rauf vor der HV, runter nach der HV: Typisch für einen Dividendenwert.

**FAZIT:** Mit dem Investitionsprogramm im Volumen von € 3 Mrd. reagierte die MVV Energie AG rechtzeitig auf die Herausforderungen der Energiewende und baut konsequent den Anteil erneuerbarer Energien aus. Die damit verbundenen Belastungen des Ergebnisses scheinen nunmehr von der Börse als Investitionen in die Zukunft akzeptiert zu werden, denn der Kurs blieb trotz des dadurch bedingten höheren KGV auf dem vorjährigen Niveau. Die unterjährigen Schwankungen sind typisch für einen Dividendenwert, dessen Rendite von 3.8 % nicht gefährdet, sondern auf Sicht mit künftig steigenden Gewinnen sogar noch ausbaufähig erscheint. Die seit Jahren vorhandene Übernahmefantasie stabilisiert den Kurs zusätzlich. KH