



Der Sitz der MVV Energie AG mit ihren rund 5.300 Mitarbeitern ist in Mannheim.



Dr. Georg Müller, Vorstandsvorsitzender der MVV Energie AG.

## Der Fels in der Brandung

**QUALITÄTSAKTIE** Die Energiewende hat im Aktienkurs der MVV Energie AG (ISIN DE000A0H52F5) ihre Spuren hinterlassen: Der Kurs ist auf das Niveau von 2006 zurückgefallen. Dabei läuft das Geschäft stabil und die Firma zahlt eine konstant hohe Dividende.

Im Jahr 2011, unmittelbar nach der Fukushima-Katastrophe, beschloss Kanzlerin Merkel bekanntlich den Ausstieg aus der Atomenergie. Milliardenverluste und herbe Dividendenkürzungen bei den großen Energieversorgern waren die Folge. Doch einer blieb davon verschont: Die im SDAX beheimatete MVV Energie AG. Der Versorger betreibt nämlich gar keine Atomkraftwerke. Damit erweist sie sich als Fels in der Brandung einer durch die Energiewende gebeutelten Krisenbranche.

### Kommunal und international

Das Unternehmen entstand einst aus den Mannheimer Stadtwerken und hat sich durch kontinuierliche Zukäufe zu einem Verbund regionaler Energieversorger weiterentwickelt. Inzwischen gehören die Stadtwerke in Offenbach, Kiel, Ingolstadt und Köthen dazu, des Weiteren hält man Minderheitsbeteiligungen an den kommunalen Versorgern in Buchen, Sinsheim, Schwetzingen und Walldorf. Sogar ins Ausland wurde expandiert: Die Tochter MVV Energie CZ in Tschechien besteht aus einem Verbund kommunaler Fernwärmeerzeuger.

Im Bereich Entsorgung und Abfallverwertung ist man zudem in Großbritannien aktiv: Dort wurden gerade erst 400 Mio. Euro in den Bau einer thermischen Abfallverwertungsanlage in Plymouth und eines Biomassekraftwerks in Kent gesteckt. Natürlich wird auch kräftig in erneuerbare Energien investiert: 2014 wurde der Windkraftprojektor Windwärts zu 100 % übernommen, letztes Jahr die Beteiligung an juwi von 50 % auf 63 % aufgestockt. juwi, ein Projektentwickler und Anbieter weiterer Dienstleistungen rund um den Bau und die Betriebsführung erneuerbarer Energieanlagen, ist neben Windenergie zudem in der Photovoltaik tätig.

### Verluste und Dividendenkürzungen Fehlanzeige

Ohne Kernkraftwerke im Bestand kam die Gesellschaft bislang ohne größere Blessuren durch die Energiewende. So machte MVV Energie seit dem Beschluss zum Ausstieg aus der Atomenergie weder Verluste, noch musste man die Dividende kürzen.

Trotzdem hat der Kurs in den letzten Jahren deutlich Federn gelassen: Dümpelte die Aktie in den ersten Jahren des Millenniums um die 15 Euro herum, ging es von 2005 bis 2008 kräftig nach oben und es wurden in der Spitze Kurse von fast 35 Euro erreicht. Inzwischen ist der Titel wieder auf knapp 20 Euro zurückgefallen. Hauptgrund hierfür ist natürlich, dass die Aktie in Sippenhaft mit den Wertpapieren von E.ON und RWE genommen wurde. Aber der Kursrückgang erklärt sich auch mit der Enttäuschung vieler Anleger, dass nach den zwei Kapitalerhöhungen in den Jahren 2005 und 2007 nicht wie erhofft der Aufstieg in den MDAX gelang.

### Kräftiges Wachstum

Immerhin konnte MVV mit dem Geld aus den Kapitalerhöhungen kräftig wachsen: Der Umsatz stieg in den letzten zehn Geschäftsjahren von 2,0 auf inzwischen 3,42 Mrd. Euro, der Gewinn je Aktie von 0,67 auf 1,14 Euro. Die Ertragslage zeigte sich in diesem Zeitraum allerdings mitunter stark schwankend, denn die Energiewende ►

hinterlässt auch bei MVV ihre Spuren. Durch den massiven Ausbau der alternativen Energien ist mittlerweile ein Überangebot an Strom entstanden und die Großhandelspreise sind verfallen.

Die zuletzt eher milden Winter drückten ebenfalls auf die Ertragskraft des Versorgers, da sie das Geschäft mit Gas und Fernwärme belasteten. Im letzten vollendeten Geschäftsjahr 2014/15 (per Ende September) sank daher der Umsatz gegenüber dem Vorjahr um 8 % auf die bereits erwähnten 3,42 Mrd. Euro. Der bereinigte Betriebsgewinn auf EBIT-Basis (Gewinn vor Zinsen und Steuern) stieg aber trotzdem um 3 % auf 175 Mio. Euro. Und der auf die Aktionäre entfallende Nettogewinn sank lediglich wegen gestiegener Minderheitsanteile um 13 % auf 75 Mio. Euro. Bereinigt werden die Zahlen um bilanzielle Anpassungen von Finanzmarktderivaten, mit denen MVV sich gegen Rohstoffpreisschwankungen absichert.

**Prognoseanhebung nach Neunmonatszahlen**

Jetzt stehen die Zeichen aber wieder auf Wachstum und der MVV-Vorstandsvorsitzende Dr. Georg Müller verkündete bei der Vorlage der Neunmonatszahlen Mitte August stolz: „Wir haben unsere Strategie und unsere Investitionen auf den Ausbau der erneuerbaren Energien und die Stärkung der Energieeffizienz und damit auf die Zukunft der Energieversorgung ausgerichtet [...] damit sind wir nicht nur zu einem Vorreiter bei der Umsetzung der Energiewende in Deutschland geworden, sondern haben auch die Ergebnisdelle der letzten Jahre überwunden“.

In der Tat brachten die ersten drei Quartale des laufenden Geschäftsjahres 2015/16 einen Zuwachs beim bereinigten EBIT von 26 %. Daher wurde die bisherige Gewinnprognose für das laufende Geschäftsjahr sogar angehoben: Statt eines Anstiegs um 15 % soll das bereinigte EBIT nun sogar um mehr als 20 % zulegen. Die Umsätze sollen durch die Aufstockung bei juwi und dem Produktionsstart der Kraftwerke in Großbritannien gleichzeitig erstmals die 4 Mrd. Euro überschreiten. Die Analysten prognostizieren einen Gewinn von 1,29 Euro je Aktie für das laufende und 1,35

Euro für das Geschäftsjahr 2016/17. Das entspräche einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 15,4 für dieses und 14,7 für nächstes Jahr.

**Mehr als üppige Dividendenrendite**

Diese Bewertung ist im aktuellen Börsenumfeld sicher nicht zu hoch. Zumal dazu noch eine weit überdurchschnittliche Dividendenrendite von 4,5 % dazukommt. Seit acht Jahren schon werden nämlich konstant 0,90 Euro Dividenden je Anteilsschein ausgeschüttet. Selbst während der Rezession 2009 gab es keinen Ausfall und keine Kürzung der Ausschüttung an die Aktionäre. Und da das Unternehmen im schwierigen Umfeld der Energiewende seine Dividendenkontinuität wahren kann, muss man wohl auch in Zukunft keinen Ausfall fürchten.

**Kennzahlen**

<b>Umsatz 2014/15:</b>	4,01 Mrd. Euro
<b>Umsatz 2015/16e:</b>	4,08 Mrd. Euro
<b>EBIT 2014/15:</b>	202 Mio. Euro
<b>EBIT 2015/16e:</b>	212 Mio. Euro
<b>Nettogewinn 2014/15:</b>	85,0 Mio. Euro
<b>Nettogewinn 2015/16e:</b>	89,0 Mio. Euro
<b>Gewinn je Aktie 2014/15:</b>	1,29 Euro
<b>Gewinn je Aktie 2015/16:</b>	1,35 Euro
<b>KGV 2014/15:</b>	15,4
<b>KGV 2015/16e:</b>	14,7
<b>Dividende 2014/15:</b>	0,90 Euro
<b>Dividende 2015/16e:</b>	0,90 Euro
<b>Dividendenrendite 2014/15:</b>	4,5 %
<b>Dividendenrendite 2015/16e:</b>	4,5 %

Quelle: FactSet.com | Stand: 24.8.2016

**Finanzkalender**

- 13.12.2016** Jahresfinanzbericht 2015/16 (Geschäftsbericht)
- 13.12.2016** Bilanzpressekonferenz und Analystenkonferenz Geschäftsjahr 2015/16

Quelle: Unternehmensangaben

**MVV Energie**

**Strategische Ausrichtung**

Das Leitmotiv

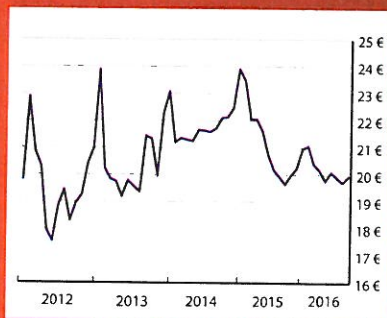
„MEIN ZUKUNFTSVERSORGER“:

- profitables Wachstum im Bereich der erneuerbaren Energien und die Verknüpfung von hoch effizienten konventionellen und erneuerbaren Energien
- Stärkung der Energieeffizienz und der Kraft-Wärme-Kopplung, weiterer Ausbau der umweltfreundlichen Fernwärme
- zuverlässige Energieversorgung durch intelligente und leistungsfähige Netze
- profitables Wachstum mit unseren Tochtergesellschaften
- innovative Geschäftsmodelle im Vertrieb/professionelle Dienstleistungen im Handel

In den vergangenen sechs Jahren hat die MVV Energie AG laut eigenen Angaben rund 2,5 Mrd. Euro Investitionen getätigt oder verbindlich beschlossen. In den kommenden Jahren sollen weitere 3 Mrd. Euro in das Wachstum der Unternehmensgruppe sowie in die Modernisierung und Effizienz der bestehenden Anlagen und Netze investiert werden.

Quelle: Unternehmenshomepage

MVV Energie (ISIN DE000A0H52F5)



Quelle: yahoo.de/finanzen | Stand: 30.8.2016

„Wir nutzen die aus dem Umbau des Energiesystems erwachsenden Chancen für ein profitables Wachstum.“

Dr. Georg Müller

Auf eine baldige Erhöhung der Dividende sollte der Anleger allerdings nicht unbedingt spekulieren, denn bei der Ausschüttungsquote scheint die Firma doch schon sehr ans Limit gegangen zu sein. Die MVV-Bilanz lässt eine konstant hohe Dividende jedoch zu, denn die Eigenkapitalquote liegt bei gerade für die kapitalintensive Versorgerbranche sehr soliden 34 %.

Übrigens notiert die Aktie mit aktuell 20 Euro nur wenig über ihrem Buchwert von 17,73 Euro. Und die Firma ist sehr cash-flowstark, der Mittelzufluss aus der operativen Tätigkeit lag im letzten Geschäftsjahr immerhin bei 3,86 Euro je Aktie.

#### Streubesitz könnte wieder steigen

Nun noch einmal zum Thema Börsennotiz und Streubesitz. Das ist bei MVV nicht unwichtig. Der Kurs wurde ja schon einmal wesentlich von der Hoffnung auf eine MDAX-Aufnahme getragen. Die scheiterte daran, dass von den Aktien aus den zwei Kapitalerhöhungen an der Börse nicht viel ankam. Denn die Anteile rissen sich damals andere Energiekonzerne unter den Nagel: Die französische GDF Suez kaufte 6,3 %, die RheinEnergie AG aus Köln 16,3 % und die EnBW, die schon vorher 15,1 % am MVV-Konzern hielt, stockte ihren Anteil auf 22,5 % auf. Letzteres betrachtete die MVV-Führung sogar als feindlich, zumal die Karlsruher verdeckt

agierten und Derivate für den Anteilserwerb nutzten. Die Stadt Mannheim assistierte MVV und betonte, ihren Anteil von 50,1 % keinesfalls weiter reduzieren zu wollen.

Doch jetzt heißt es plötzlich, dass EnBW die MVV-Aktien komplett verkaufen will. Und auch für das Paket von GDF Suez wird angeblich ein Käufer gesucht. Bislang ist diesbezüglich noch nichts passiert, aber sollte es tatsächlich zu größeren Änderungen in der Aktionärsstruktur kommen, dürfte das wieder mehr Leben in den Aktienkurs bringen. Vor allem, wenn sich dadurch der Streubesitz wieder erhöht, der aktuell nur bei mickrigen 4,8 % liegt. Selbst wenn sich der Verkaufsprozess noch länger hinziehen sollte, mit der hohen Dividendenrendite lässt es sich ja recht angenehm warten, gerade im derzeitigen Börsenumfeld und angesichts niedrigster Zinsen bei anderen Anlageklassen.

Stefan Müller

Anzeige



## Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger

#### Profitieren Sie von diesen Vorteilen:

- Kostenlose Vertretung auf Gläubiger- und Hauptversammlungen
- Freier Zugang zum SdK Newsletterangebot
- Kostenlose juristische Erstberatung
- Anlagetipps im SdK Realdepot
- Kostenloser Bezug der Zeitschriften **AnlegerPlus**, **AnlegerLand** und **Schwarzbuch Börse**
- SdK Bonusprogramm



SdK Geschäftsstelle, Hackenstraße 7b, 80331 München  
Tel. 089 - 20 20 8460 ● E-Mail: [info@sdk.org](mailto:info@sdk.org) ● <http://www.sdk.org>