

Aktie im Tief, Business auf dem Vormarsch

Der Geschäftsverlauf der MVV Energie AG ist seit Jahren durch die Veränderungen im Energiemarkt geprägt und erfordert seit Jahren umfangreiche Investitionen. Die ersten Früchte können bereits geerntet werden, wie die Prognoseanhebung nach Q3 2015/16 (30.09.) belegt.

Zur Etablierung stärkerer Marktmechanismen verabschiedete der Bundestag im Juni 2016 das Strommarktgesetz, das im Herbst 2016 in Kraft treten soll. Allerdings sind viele Detailfragen noch nicht geklärt. Im Juli erfolgte dann die Verabschiedung der Novelle des Erneuerbare-Energien-Gesetzes, die im kommenden Jahr wirksam werden soll, die das Fördersystem von fixen Einspeisevergütungen auf wettbewerbliche Ausschreibungen umstellt. Die jährliche Ausschreibungsmenge wird jeweils festgelegt. Auf diese erneuten Anpassungen muss sich auch die MVV Energie AG einstellen, speziell bei der Errichtung neuer Anlagen.

Rückläufiger Stromabsatz

Nach 9M 2015/16 verzeichnete die Gesellschaft einen um 3 % rückläufigen Stromabsatz. Zwar stiegen die Absatzmengen in den Bereichen Vertrieb und Dienstleistungen sowie Erzeugung und Infrastruktur an, die Menge im Segment Handel und Portfoliomanagement blieb jedoch deutlich hinter dem Vorjahr zurück. Zwei neue Anlagen in Großbritannien hatten die Menge im Bereich Erzeugung nach vorne gebracht. Im Bereich Wärmeabsatz kam es im Jahresverlauf ebenfalls zu einem Absatzminus von 2 %. Der Gasabsatz stieg um 6 % erfreulich an. Neben höheren

Handelsmengen war dies auch auf die Inbetriebnahme neuer Biomethananlagen in Sachsen-Anhalt zurückzuführen.

Umsatzzuwachs mit neuen Anlagen

Wesentlich positiver entwickelten sich die Umsätze, die um 15 % auf € 3.03 (2.64) Mrd. zulegten. Der Anstieg basierte weitgehend auf dem Beitrag des Teilkonzerns Juwi sowie den neuen Anlagen in Großbritannien und Sachsen-Anhalt. Daher kam es in den meisten Segmenten des Konzerns nur zu minimalen Umsatzverschiebungen. Lediglich das Segment Erzeugung und Infrastruktur glänzte mit einer Umsatzverdoppelung auf € 696 (338) Mio., die mehr als 90 % der ausgewiesenen Umsatzsteigerung ausmachten. Der Materialaufwand erhöhte sich auf € 2.36 (2.06) Mrd. und damit unterproportional zum Umsatz. Auch der Personalaufwand fiel mit € 298 (260) Mio. höher aus, allerdings wird der Teilkonzern Juwi erst seit Mitte Dezember vollkonsolidiert. Mit der Inbetriebnahme der neuen Anlagen stiegen die Abschreibungen deutlich auf € 145 (115) Mio. an.

Kräftiges Gewinnplus

Obwohl bei den Energiedienstleistungen positive Einmaleffekte verbucht wurden, führte der starke Wettbewerb im Segment Vertrieb und Dienstleistungen zu einem Rückgang des Adjusted EBIT auf € 44 (46) Mio. In Summe glichen sich die Ergebniseffekte in den Segmenten (außer Erzeugung und Infrastruktur) aus. Neue Anlagen und Projektentwicklungen ließen das Adjusted EBIT auf € 182 (132) Mio. steigen. Der Anstieg des Adjusted EBIT auf Konzernebene auf € 246 (196)

Mio. beruhte somit allein auf diesem Segment.

Deutlich höhere Schulden

Für die fertiggestellten Anlagen in Großbritannien war eine Aktivierung der Fremdkapitalkosten nicht mehr möglich. Vor allem auf Grund dieses Verbots fiel das bereinigte Finanzergebnis auf € -48 (-27) Mio. Bei Ansatz einer erwarteten Steuerquote von 28 % wies MVV Energie für die ersten drei Quartale ein Periodenergebnis von € 145 (122) Mio. aus. Nach Abzug von Fremddanteilen verblieb ein bereinigter Überschuss von € 122 (103) Mio. bzw. € 1.86 (1.56) je Aktie. Mit der Vollkonsolidierung des Teilkonzerns Juwi stiegen die kurzfristigen Schulden um € 600 auf € 1.65 Mrd. an. Die bereinigte EK-Quote verringerte sich nur leicht auf 33 (34.3) %.

Ergebnisprognose angehoben

Für das Gesamtjahr rechnet der Vorstand, vor allem durch die neuen Anlagen und den Ausbau der Projektentwicklung, mit einem Umsatzanstieg von € 3.4 auf 4 Mrd. Nach Ablauf von drei Quartalen wurde die Prognose für das Adjusted EBIT auf € 210 bis 215 Mio. angehoben. Zuvor war mit einem Anstieg um ca. 15 % gegenüber dem Vorjahreswert von € 175 Mio. gerechnet worden, der einem Wert von € 200 Mio. entsprach. Zur Sicherung des künftigen Wachstums werden allein in diesem Jahr € 250 Mio. investiert, von denen € 135 Mio. in Wachstumsinvestitionen und € 115 Mio. in das Bestandsgeschäft fließen.

Thorsten Renner

MVV Energie AG, Mannheim

Telefon: 0621/290-1655

Internet: www.mvv-energie.de

ISIN DE000A0H52F5, 65.91 Mio. Namensaktien, Gesamt-AK € 168.72 Mio.

Börsenwert: € 1.32 Mrd.

Aktionäre: Stadt Mannheim 50.1 %, EnBW 22.5 %, RheinEnergie 16.3 %, GDF Suez Energie Deutschland GmbH 6.3 %, Streubesitz 4.8 %

Kennzahlen 9M 2015/16 9M 2014/15

Umsatz 3.03 Mrd. 2.64 Mrd.

EBIT 246 Mio. 196 Mio.

Periodenergebnis* 122 Mio. 103 Mio.

Ergebnis je Aktie* 1.86 1.56

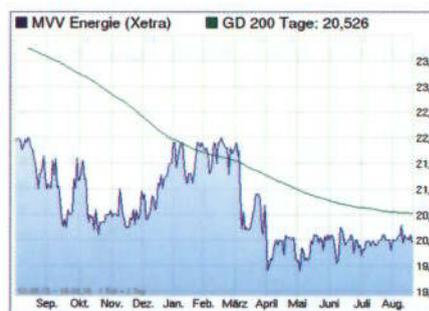
EK-Quote 33 % 34.3 %

*bereinigt

Kurs am 18.08.2016:

€ 20.05 (Xetra), 22.58 H / 19 T

KGV 2015/16e 9, KBV 0.9 (6/16)



Auf diesem Kursniveau bieten sich durchaus Käufe an, schließlich erbringt die Aktie eine Dividendenrendite von 4.5 %.

FAZIT: Die MVV Energie AG legt trotz nicht gerade berauschender Bedingungen immer wieder respektable Ergebnisse vor. Der Ausbau der Projektentwicklung und die Inbetriebnahme neuer Anlagen bescherten einen Umsatzanstieg um 15 % und ein verbessertes Ergebnis. Die Geschäfte liefen sogar so gut, dass die Prognose für das Gesamtjahr erhöht wurde. Mit dem aufgelegten umfangreichen Investitionsprogramm sollte MVV Energie auch in Zukunft gute Chancen auf weiteres Wachstum besitzen. Die Ergebnisentwicklung spiegelt sich nicht im Aktienkurs wider, der Federn lassen musste und auf dem niedrigsten Niveau der letzten fünf Jahre liegt. TR