

Company Alert

MVV Energie

Company Update: Trotz Anhebung der Prognose sehen wir Überraschungspotential in Q4

UNTERNEHMEN



RATING
HALTEN (UNVERÄNDERT)

KURSZIEL
22,6 EUR (UNVERÄNDERT)

HIGHLIGHTS

- Ergebnisdynamik in Q3 schwächer als in Vorquartalen
- Ausblick angehoben

Ergebnisdynamik in Q3 schwächer als in Vorquartalen. Der Umsatz betrug nach 9M 3,03 Mrd. EUR, was einen Zuwachs von 14,8% gegenüber Vorjahr bedeutete. Das operative Ergebnis (Adjusted EBIT) betrug nach 9M 245,4 Mio. EUR und verbesserte sich gegenüber Vorjahr um 25,1%. Im gleichen Zeitraum stieg das bereinigte Nettoergebnis um 18,4% auf 122 Mio. EUR. Auffallend ist allerdings, wenn man sich die Quartalsentwicklung anschaut, dass das Ergebnis in Q3 zum ersten Mal niedriger war als im Vorjahr. So betrug das Adjusted EBIT in Q3 41,9 Mio. EUR vs. 42,4 Mio. EUR im Vorjahr.

Auf Segmentebene gemischtes Bild. Das Erzeugungsgeschäft erreichte nach 9M ein Adjusted EBIT von 182,1 Mio. EUR, was einen Ergebnissprung von 37,5% gegenüber Vorjahr bedeutete, getrieben durch die beiden neuen Kraftwerke in England und die Konsolidierung von Juwi. Weiterhin schwach entwickelte sich Handel & Portfoliomanagement mit einem Verlust von 17,1 Mio. EUR (Vj: -14,4 Mio. EUR). Hier wirkte sich das weiterhin niedrige Niveau des Clean Dark Spreads aus. Auch das Segment Vertrieb & Dienstleistung verzeichnete nach neun Monaten einen Rückgang ggü. Vorjahr von 5,3% auf 44 Mio. EUR.

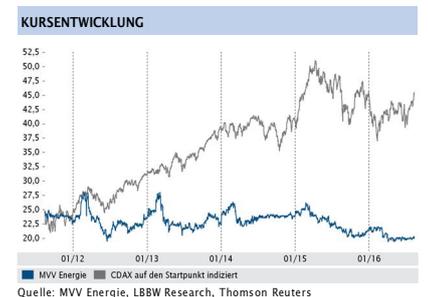
Ausblick angehoben. Das Management plant weiterhin mit einem Umsatz von mehr als 4 Mrd. EUR, aber das Adjusted EBIT wurde nun angehoben auf 210-215 Mio. EUR. Bisher sollte das Adjusted EBIT gegenüber Vorjahr um etwa 15% steigen, also auf etwa 200 Mio. EUR. Die neue Prognose impliziert ein Adjusted EBIT von -26 bis -36 Mio. EUR in Q4 im Vergleich zum Vorjahr von -21,1 Mio. EUR. Wenn wir nun unterstellen, dass MVV das gleiche Ergebnis wie in Q4'14/15 generiert, dann errechnen wir ein Adjusted EBIT von 224,3 Mio. EUR für das Gesamtjahr 2015/16. Wir sehen daher die Guidance als konservativ an, aber weisen darauf hin, dass das Projektgeschäft inzwischen einen höheren Anteil am Gesamtergebnis hat und eventuelle Projektverzögerungen das Ergebnis beeinflussen können.

Halten-Rating bestätigt. Unser SoTP-Modell errechnet ein Kursziel von 22,6 EUR/Aktie. Der Aktienkurs ist im hohen Maße von den regulatorischen Risiken sowie Großhandelspreisen für Strom abhängig.

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

Aktueller Kurs (XETRA: 12.08.16; 10:42 h)	20,05 EUR
SCHLUSSKURS (11.08.2016)	20,10 EUR
ERWARTETE PERFORMANCE	12,4%
MARKTKAPITALISIERUNG	1.324,73 Mio. EUR
UNTERNEHMENSWERT	2.663,53 Mio. EUR
ANZAHL AKTIEN	65,91 Mio.
STREUBESITZ	5,0%
INDEX (GEWICHTUNG)	CDAX (0,01 %)
DURCH. HANDELSVOL.	1.872
ISIN / WKN	DE000A0H52F5 / A0H52F
SEKTOR	Versorger

KENNZAHLEN (30.9.)	2016E	2017E	2018E
Unternehmensdaten in Mio. EUR, Zahlen je Aktie in EUR			
Umsatz	4.010,9	4.071,3	4.127,3
EBITDA bereinigt	398,3	410,9	419,5
EBIT bereinigt	220,7	231,0	237,9
Nettoerg. (adj.)	105,7	112,5	117,1
Freier Cash-flow	-64,4	-6,6	0,1
FCF Rendite	-4,9%	-0,5%	0,0%
Gewinn je Aktie	1,60	1,71	1,78
Dividende	0,90	0,95	1,00
EV / Umsatz	0,7	0,7	0,6
EV / EBITDA bereinigt	6,7	6,5	6,3
EV/EBIT bereinigt	12,1	11,5	11,2
KGV	12,5	11,8	11,3
KBV	1,13	1,07	1,01
Dividendenrendite	4,5%	4,7%	5,0%



KALENDER

10.12.16	Jahresbericht
----------	---------------



Erkan Aycicek, CEFA
Investmentanalyst
+49 711 127-49969
Erkan.Aycicek@LBBW.de

Anhang-1

1/2

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:

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

Prozentuale Verteilung aller aktuellen Aktienratings der LBBW

Kaufen:	42,7%
Verkaufen:	4,7%
Halten:	52,1%
Unter Beobachtung:	0,5%
Ausgesetzt:	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.

Das Aktien-Research der Landesbank Baden-Württemberg teilt die Unternehmen des Beobachtungsuniversums in zwei Produkt- und Analysezyklen. Nähere Erklärungen hierzu sowie Erläuterungen zu den Bewertungsparametern und Risiken gemäß § 4 Abs. 3 FinAnV finden Sie unter <https://www.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

