



## MVV Energie AG (DE) Credit Report - Update

Autor:

Alexander Rasch  
Telefon: +49 (69) 91 32-47 51  
research@helaba.de

Redaktion:

Stefan Rausch

Herausgeber:

Dr. Gertrud R. Traud  
Chefvolkswirt/Leitung Research  
Landesbank Hessen-Thüringen  
MAIN TOWER  
Neue Mainzer Str. 52-58  
60311 Frankfurt am Main  
Telefon: 0 69/91 32-20 24  
Telefax: 0 69/91 32-22 44

### Neue Strategie setzt auf organisches Wachstum

Während für die MVV Energie AG in der letzten Dekade der Erwerb von Stadtwerke-Beteiligungen ganz oben auf der Agenda stand, setzt sie zukünftig verstärkt auf organisches Wachstum. Hierfür will man bis 2020 insgesamt drei Milliarden Euro investieren, wovon rund die Hälfte in Wachstumsprojekte, wie den Ausbau der Fernwärmeversorgung und der Erneuerbaren Energien (insbesondere Onshore-Windkraft und Biomasse), fließen soll. Weitere Wachstumspotenziale sieht der Energieversorger in der Weiterentwicklung des Energiedienstleistungsgeschäfts sowie dem Ausbau des bundesweiten Industrie- und Gewerbekundenvertriebs.

### Operatives Ergebnis 2009/10 auf Vorjahresniveau

Dass sich das gereifte Geschäftsmodell des Stadtwerke-Verbundes auch in einem wettbewerbsintensiven Umfeld erfolgreich behaupten kann, zeigt die zuletzt stabile Entwicklung des operativen Ergebnisses. Um den energiewirtschaftlichen Herausforderungen aktiv zu begegnen, will die Gruppe über straffere Konzernstrukturen und optimierte Prozessabläufe zusätzliche Effizienzpotenziale heben und die Ertragskraft weiter stärken. Das durch Sach- und Personalkosteneinsparungen gehobene Einsparvolumen soll ab dem Geschäftsjahr 2012/13 zwischen 20 und 30 Mio. EUR p.a. betragen.

### Stärkere Innenfinanzierungskraft Basis für Investitionsprogramm

Die damit verbundene Stärkung der Innenfinanzierungskraft sowie die zum letzten Bilanzstichtag verbesserte Eigenkapitalbasis dürften die Bonität der extern nicht gerateten Gesellschaft zuletzt im mittleren Investment-Grade-Bereich stabilisiert haben und bilden damit eine gute Ausgangsbasis für die erfolgreiche Bewältigung des angekündigten Investitionsprogramms.

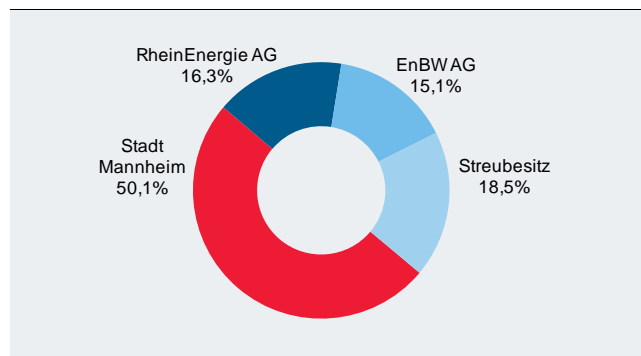
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

## Neue Strategie setzt auf organisches Wachstum

Durch Beteiligungen an einer Reihe kommunaler Energieunternehmen etablierte sich die MVV Energie AG in der letzten Dekade als einer der führenden regionalen Energieversorger Deutschlands. Das erfolgserprobte Geschäftsmodell der Mannheimer fußt auf der horizontalen Vernetzung und Integration mehrspartiger Stadtwerke. Als integrierter Energiekonzern agiert MVV Energie hierbei entlang der gesamten energiewirtschaftlichen Wertschöpfungskette und verfügt heute über ein ausgewogenes Geschäftsportfolio mit den Bereichen Strom, Wärme, Gas, Wasser, Energiedienstleistungen und Umwelt. Wie die gesamte Energiebranche sehen sich auch die Mannheimer derzeit mit einem tiefgreifenden Strukturwandel und bedeutsamen Herausforderungen durch Wettbewerb, Regulierung und politische Rahmenbedingungen konfrontiert. Um diesen aktiv zu begegnen, begann die MVV Energie Gruppe im letzten Geschäftsjahr mit der Umsetzung der neuen Unternehmensstrategie „MVV 2020“. Während für den Konzern im letzten Jahrzehnt der Erwerb von Stadtwerke-Beteiligungen ganz oben auf der Agenda stand, setzt er zukünftig verstärkt auf organisches Wachstum. Hierfür will man bis 2020 insgesamt drei Milliarden Euro investieren, wovon die Hälfte in Erweiterungsaktivitäten fließen soll. Gleichzeitig will die Gruppe die unternehmensspezifischen Vorteile des Stadtwerke-Verbundes nutzen, um über vereinheitlichte Strukturen und Prozesse Kostenpotenziale zu heben und die Ertragskraft zu stärken.

### MVV Energie: Kommunal verankerte Aktionärsstruktur

Stand: Januar 2011

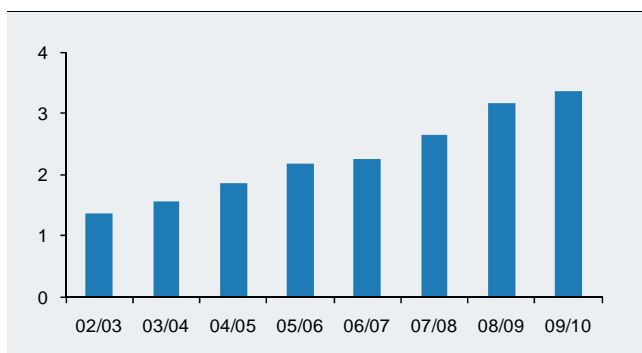


Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dass die MVV Energie, die sich mehrheitlich in den Händen der Stadt Mannheim befindet, diesen Herausforderungen aus einer Position der Stärke begegnet, verdeutlicht auch der unternehmerische Erfolg der vergangenen Jahre. Der Umsatz stieg während der letzten sieben Perioden jährlich um prozentual zweistellige Werte. Beim operativen Ergebnis vor IAS 39 und Einmaleffekten (adjusted EBIT) wurde im Geschäftsjahr 2009/10 das Vorjahresniveau erzielt. Zuletzt trugen die wichtigsten Segmente Umwelt, Gas, Strom und Wärme zu etwa gleichen Teilen zum operativen Gesamtergebnis bei, was die Gruppe von der Entwicklung einzelner Energiesegmente unabhängiger macht.

### MVV Energie: Umsatzentwicklung

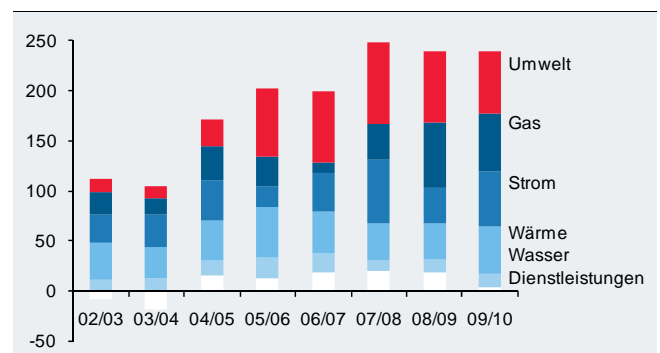
in Mrd. EUR



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

### MVV Energie: EBIT-Entwicklung nach Segmenten

in Mio. EUR; EBIT vor IAS 39 und Einmaleffekten



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

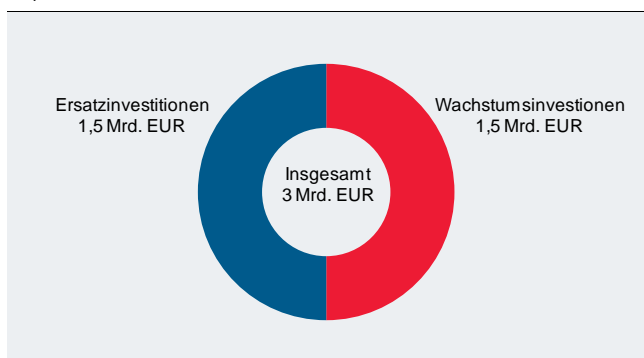
## Ausbau der Erzeugungskapazitäten

Mit der neu aufgelegten Wachstumsstrategie will MVV Energie ihre Position unter den führenden regionalen Energieversorgern in den kommenden Jahren weiter ausbauen. Die avisierten Investitionen von durchschnittlich 300 Mio. EUR p.a. liegen rund 50 % über dem Schnitt der letzten fünf Jahre. Während von dem Gesamtbudget ca. 1,5 Mrd. EUR als Ersatzinvestitionen u.a. in den Substanzerhalt und die Optimierung von Erzeugungskapazitäten und Verteilernetze fließen, ist die andere Hälfte für das weitere Wachstum der Gruppe bestimmt. Einen Investitionsschwerpunkt stellt der Ausbau der Fernwärmeversorgung und der Erneuerbaren Energien dar. Der sich im Bau befindende Kraftwerksblock im Grosskraftwerk Mannheim basiert zwar noch auf Steinkohle. Um den eigenen Energiemix auf eine breitere und nachhaltigere Basis zu stellen, setzt MVV Energie beim Erzeugungsausbau zukünftig verstärkt auf Erneuerbare Energien. So will der Konzern den Anteil regenerativer Energien an der Stromerzeugung von zuletzt 19 auf 30 % im Jahr 2020 steigern. Im Vordergrund stehen hierbei Onshore-Windenergieanlagen und Biomasse. Ein weiteres konkretes Investitionsprojekt steht in Großbritannien auf der Agenda. Hier erhielt MVV Energie den Zuschlag als „Preferred Bidder“ für ein neues abfallgefeuertes Heizkraftwerk mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 250 Mio. EUR.

Weitere Wachstumspotenziale sieht MVV Energie in der Weiterentwicklung des Energiedienstleistungsgeschäfts und dem Ausbau des bundesweiten Industrie- und Gewerbekundenvertriebs. Zwar prüft das Management neben anderen Expansionsmöglichkeiten auch den Kauf etwaiger Stadtwerke-Beteiligungen. Die organische Entwicklung der bestehenden Gruppe steht jedoch erst einmal im Vordergrund.

### MVV Energie: Investitionsprogramm

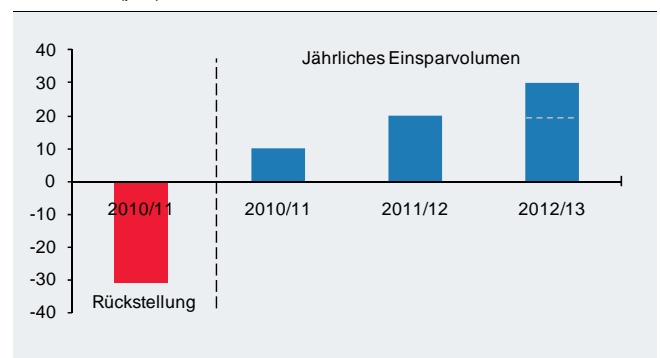
Geplante Investitionen bis 2020



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

### MVV Energie: Geplante Kosteneinsparungen

in Mio. EUR (p.a.)



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

## Weitere Straffung der Konzernstrukturen

Zur Weiterentwicklung des Stadtwerke-Netzwerks zählt für MVV Energie auch die fortlaufende Optimierung von Prozessen und Überprüfung bestehender Strukturen. Mit der Bündelung übergreifender Serviceaktivitäten in eigenen Tochtergesellschaften (Shared-Services-Gesellschaften) und der Restrukturierung einzelner Konzerneinheiten bewiesen die Mannheimer bereits in der Vergangenheit, welchen großen Stellenwert sie der Hebung von Effizienzpotenzialen beimessen.

Auch im letzten Geschäftsjahr untersuchte die MVV Energie alle relevanten Prozesse und Strukturen mit dem Ziel, den Stadtwerke-Verbund noch straffer zu organisieren. Durch verbesserte Prozessabläufe und eine weiter vereinheitlichte Organisation sollen zukünftig Entscheidungen schneller getroffen und Kosteneinsparpotenziale gehoben werden. Im Zuge des zu Beginn des laufenden Turnus initiierten Restrukturierungsprogramms werden bis zum Jahr 2020 an den Standorten Mannheim, Kiel und Offenbach circa 450 Vollzeitstellen abgebaut. Während der Personalabbau im ersten Quartal 2010/11 zu einer Rückstellungsbildung von 31 Mio. EUR führte, rechnet man bereits im laufenden Turnus mit ersten Kosteneinsparungen. Diese sollen sukzessive ansteigen und ab dem Geschäftsjahr 2012/13 eine Größenordnung zwischen 20 und 30 Mio. EUR p.a. erreichen.

## Operatives Ergebnis 2009/10 auf Vorjahresniveau

In einem zunehmend wettbewerbsintensiven Umfeld konnte sich MVV Energie im letzten Geschäftsjahr 2009/10 erfolgreich behaupten und erzielte ein insgesamt zufriedenstellendes Ergebnis. So steigerten die Mannheimer den Umsatz um 6,3 % gg. Vj. auf das neue Rekordniveau von 3,4 Mrd. EUR. Dieser wurde insbesondere durch ein deutliches Mengenwachstum im Stromhandel und im deutschlandweiten Strom- und Gasvertrieb getrieben. Das operative Ergebnis, das Effekte aus der stichtagsbezogenen Marktbewertung von derivativen Instrumenten nach IAS 39 sowie Einmaleffekte aus Restrukturierungsaufwendungen unberücksichtigt lässt, stagnierte dagegen mit 239 Mio. EUR auf dem Vorjahresniveau.

### MVV Energie: Bereinigte Ertragskennzahlen

Ohne Bewertungseffekte aus derivativen Instrumenten nach IAS 39 u. Einmaleffekte aus Restrukturierungsaufwendungen

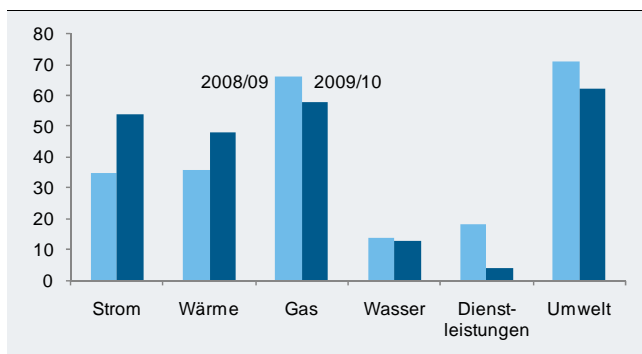
Angaben in Mio. EUR (IFRS, 30.09.)	2008/09	2009/10	in % gg. Vj.
Umsatz ohne Energiesteuern	3.161	3.359	6,3
EBITDA	385	402	4,4
EBIT	239 <sup>1</sup>	239	0,0
EBT	165 <sup>1</sup>	165	0,0
Jahresüberschuss nach Fremddanteilen	98 <sup>1</sup>	95	-3,1

<sup>1</sup>Ohne Restrukturierungsaufwand iHv. 33 Mio. EUR im Segment Energiedienstleistungen  
Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dass das operative Ergebnis konstant gehalten werden konnte, verdankt MVV Energie v.a. der herausragenden Entwicklung der Stromaktivitäten. Zwar ist die deutlich um 23 % auf 23,0 Mrd. kWh gestiegene Absatzmenge zu einem wesentlichen Teil auf das Handelsgeschäft zurückzuführen. Aber auch der Verkauf an private und gewerbliche Kunden stieg dank des überregionalen Produktvertriebs kräftig. Insgesamt verbesserte sich das bereinigte Segment-EBIT um 19 auf 54 Mio. EUR. Auch bei Wärme und Gas verzeichnete MVV Energie mit 6% respektive 8 % spürbar höhere Absatzmengen. Während sich der Mengenzuwachs im Wärmesegment sowohl im Umsatz als auch im Segmentergebnis (+33 %) positiv materialisierte, zeigte sich im Gasbereich eine gegenläufigen Mengen- und Umsatzentwicklung. Hierin spiegeln sich insbesondere die Auswirkungen der hohen Tarifpreissenkungen des Kalenderjahres 2009 wider, die sich im Berichtsjahr ganzjährig auswirkten. Demzufolge sank das Ergebnis der Gassparte um 8 auf 58 Mio. EUR. Den deutlichsten Rückgang verbuchte das Dienstleistungsgeschäft. Hier schlugen sich auch außerplanmäßige Abschreibungen im Sachanlagevermögen aufgrund verschlechterter Marktbedingungen nieder. Angesichts der Neuausrichtung auf aussichtsreichere Märkte erwartet man zukünftig jedoch wieder deutlich positivere Beiträge. Mit 95 Mio. EUR lag der bereinigte Jahresüberschuss insgesamt nur leicht unter dem entsprechenden Vorjahreswert.

### MVV Energie: EBIT nach Segmenten

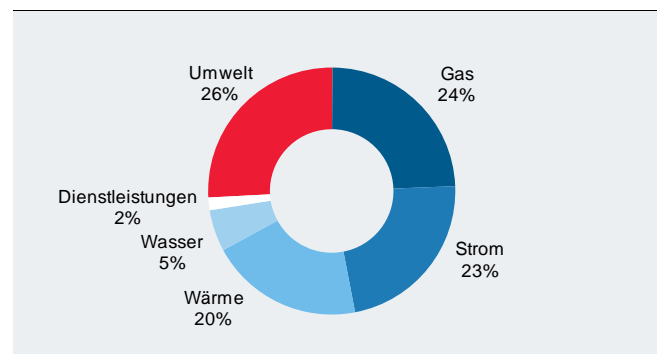
In Mio. EUR; EBIT vor IAS 39 und Restrukturierungsaufwand



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

### MVV Energie: EBIT nach Segmenten

Geschäftsjahr 2009/10; EBIT vor IAS 39



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

## MVV Energie: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

Vereinfachte Darstellung

Angaben in Mio. EUR (IFRS, 30.09.)	2008/09	%	2009/10	%
Umsatzerlöse nach Strom- und Erdgassteuer	3.161,0	99,6	3.359,2	99,6
<b>Gesamtleistung</b>	<b>3.173,4</b>	<b>100</b>	<b>3.374,0</b>	<b>100</b>
Materialaufwand	-2.343,6	-73,9	-2.524,2	-74,8
Personalaufwand	-314,2	-9,9	-323,1	-9,6
Sonst. betriebliche Aufwendungen/Erträge	-368,0	-11,6	-60,9	-1,8
Beteiligungsergebnis	8,8	0,3	4,9	0,1
<b>EBITDA</b>	<b>156,4</b>	<b>4,9</b>	<b>470,7</b>	<b>13,9</b>
Abschreibungen	-146,0	-4,6	-162,4	-4,8
<b>EBIT</b>	<b>10,4</b>	<b>0,3</b>	<b>308,3</b>	<b>9,1</b>
davon Ergebnis aus der Bewertung nach IAS 39	-228,6	-7,2	68,9	2,0
davon EBIT vor Bewertungseffekten nach IAS 39	238,9	7,5	239,4	7,1
Restrukturierungsaufwand	-33,0	-1,0	---	---
Finanzergebnis	-73,8	-2,3	-74,0	-2,2
EE-Steuern	21,4	0,7	-80,8	-2,4
Anteile Dritter	-0,7	0,0	-14,5	-0,4
<b>Nettoergebnis (nach Minderheiten)</b>	<b>-75,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>139,0</b>	<b>4,1</b>

Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

## MVV Energie: Konzern-Bilanz

Vereinfachte Darstellung

Angaben in Mio. EUR (IFRS)	30.09.2009	%	30.09.2010	%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>2.794,7</b>	<b>70,7</b>	<b>2.684,6</b>	<b>73,8</b>
Immaterielle Vermögenswerte	329,9	8,3	310,9	8,5
Sachanlagen	1.995,6	50,5	2.057,8	56,6
Finanzanlagen	184,8	4,7	190,9	5,2
Sonstige	284,4	7,2	124,9	3,4
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>1.159,5</b>	<b>29,3</b>	<b>952,8</b>	<b>26,2</b>
Vorräte	50,8	1,3	57,4	1,6
Forderungen	786,0	19,9	746,8	20,5
davon aus Lieferungen und Leistungen	463,3	11,7	432,2	11,9
Flüssige Mittel u. Wertpapiere	322,7	8,2	148,6	4,1
<b>Summe Aktiva</b>	<b>3.954,2</b>	<b>100</b>	<b>3.637,4</b>	<b>100</b>
<b>Eigenkapital (inkl. Minderheiten)</b>	<b>1.113,1</b>	<b>28,2</b>	<b>1.187,1</b>	<b>32,6</b>
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>	<b>1.697,9</b>	<b>42,9</b>	<b>1.500,4</b>	<b>41,3</b>
Rückstellungen	114,4	2,9	114,4	3,1
Finanzverbindlichkeiten	1.073,1	27,1	1.055,8	29,0
Sonstige	510,4	12,9	330,2	9,1
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>1.143,2</b>	<b>28,9</b>	<b>949,8</b>	<b>26,1</b>
Rückstellungen	180,6	4,6	204,9	5,6
Finanzverbindlichkeiten	439,7	11,1	293,0	8,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	236,8	6,0	252,0	6,9
Sonstige	286,1	7,2	199,9	5,5
<b>Summe Passiva</b>	<b>3.954,2</b>	<b>100</b>	<b>3.637,4</b>	<b>100</b>

Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

## MVV Energie: Konzern-Kapitalflussrechnung

Vereinfachte Darstellung

Angaben in Mio. EUR (IFRS, 30.09.)	2008/09	2009/10
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>-96,4</b>	<b>234,3</b>
Abschreibungen	177,5	162,4
Sonstige Posten	173,5	-89,2
Veränderung Working Capital u. sonst. Aktiva/Passiva	-71,9	-28,2
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>182,7</b>	<b>279,2</b>
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-178,1</b>	<b>-204,1</b>
davon in das Anlagevermögen	-237,8	-201,9
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>220,8</b>	<b>-252,6</b>

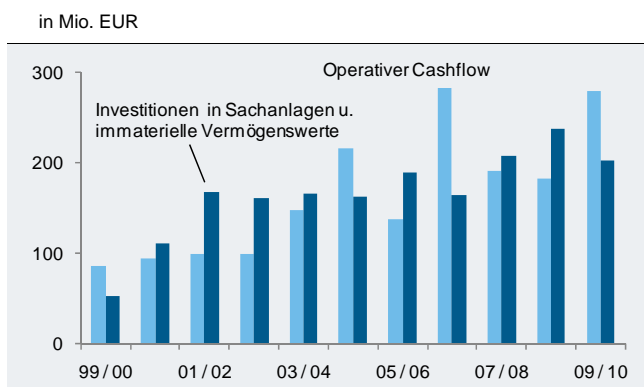
Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

## Stärkere Innenfinanzierungskraft Basis für Investitionsprogramm

Der gegenüber dem Vorjahr deutlich gestiegene Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit ist zu einem Großteil auf die Veränderung der kurzfristigen Rückstellungen zurückzuführen. Infolge der noch verhaltenen Investitionen von 201 Mio. EUR, wovon rund zwei Drittel in Wachstumsprojekte flossen, drehte der Free Cashflow wieder in positives Terrain und erreichte 77 Mio. EUR. Das Gros der generierten Mittel iHv. 71 Mio. EUR floss jedoch in Form von Dividenden an die Aktionäre der Konzernmutter sowie die Minderheitsgesellschafter. Die deutliche Rückführung der finanziellen Verbindlichkeiten ist folglich vornehmlich auf die Verwendung des hohen Liquiditätspolsters zurückzuführen. Bei den Finanzschulden wird sich im ersten Quartal zudem eine strukturelle Entlastung einstellen. So übte die Stadt Kiel die von ihr gehaltene Put-Option über den Verkauf der restlichen Anteile an der Stadtwerke Kiel AG an die MVV Energie AG bis zum Verfallsdatum im November letzten Jahres nicht aus. Diese Verkaufs-Option war zum 30.09.2010 noch mit rund 121 Mio. EUR unter den kurzfristigen Finanzschulden passiviert. Die Put-Option ist nun obsolet, was im laufenden Geschäftsjahr zu einer entsprechenden Erhöhung des EK-Anteils anderer Gesellschafter sowie einer Reduzierung des Zinsaufwands iHv. knapp 10 Mio. EUR führt.

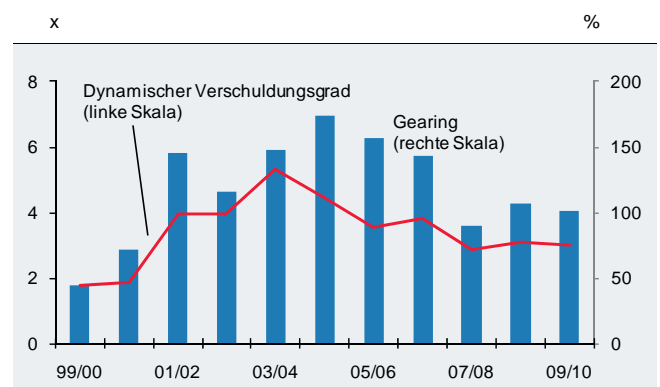
Der merklich über den Dividenden liegende Jahresüberschuss führte zu einer Stärkung der Eigenkapitalbasis. In Relation zu der um 8 % gesunkenen Bilanzsumme stieg die Eigenkapitalquote auf 32,6 %. Die Eigenmittel deckten im Verein mit den langfristigen Fremdmitteln vollständig das Anlagevermögen. Die Anlageintensität des kapitalintensiven Geschäfts erhöhte sich auf 73,8 %. Neben liquiden Mitteln von 148,6 Mio. EUR standen der MVV Energie Gruppe zum Bilanzstichtag nicht in Anspruch genommene Kreditlinien iHv. 360 Mio. Euro (Vorjahr 354 Mio. Euro) zur Verfügung. Die verbesserte Eigenkapitalbasis sowie die mit den Kosteneinsparungen verbundene Stärkung der Innenfinanzierungskraft dürften die Bonität der extern nicht gerateten Gesellschaft zuletzt im mittleren Investment-Grade-Bereich stabilisiert haben und bilden damit eine gute Ausgangsbasis für die erfolgreiche Bewältigung des angekündigten Investitionsprogramms.

## MVV Energie: Innenfinanzierungskraft und Investitionen



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

## MVV Energie: Entwicklung Verschuldungskennzahlen



Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

### **Neue Berichtssegmente ab Geschäftsjahr 2010/11**

Für das bereits im letzten Oktober begonnene Geschäftsjahr 2010/11 gibt sich die Unternehmensleitung zurückhaltend optimistisch. Bei den Umsatzerlösen gehen die Mannheimer bei normalem Witterungsverlauf jedoch davon aus, das hohe Vorjahresniveau von 3,4 Mrd. EUR wieder erreichen zu können. Während sich der Ausbau der Windenergiekapazitäten, die weitere Expansion im deutschlandweiten Vertriebsgeschäft sowie der Ausbau der Fernwärmeversorgung positiv in der Erfolgsrechnung niederschlagen sollten, wird die Rückstellungsbildung für den avisierten Stellenabbau das Ergebnis jedoch vorerst belasten. Das bereinigte Betriebsergebnis, aus dem die MVV Energie Bewertungsschwankungen aus derivativen Instrumenten nach IAS 39 und Restrukturierungsaufwendungen herausrechnet, wird dennoch auch auf Niveau des Vorjahres (239 Mio. EUR) erwartet.

Im Zuge der strategischen und organisatorischen Neuaufstellung entwickelten die Verantwortlichen zudem einen neuen Planungs- und Steuerungsprozess. Ab dem laufenden Geschäftsjahr orientiert sich die Steuerung an einem konzernweit einheitlichen Wertschöpfungsstufenmodell. Der gegenüber der bisherigen produktorientierten Sicht grundlegend umgestellte Planungsansatz resultiert auch in neuen Berichtssegmenten. Diese lauten ab dem laufenden Geschäftsjahr Erzeugung und Infrastruktur, Handel und Portfoliomanagement, Vertrieb und Dienstleistungen, Strategische Beteiligungen und Sonstiges.

## MVV Energie: Kennzahlenüberblick

Angaben in Mio. EUR (IFRS, 30.09.)	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	CAGR (-5 J.)	CAGR (-3 J.)
Umsatz	2.259	2.636	3.161	3.359	12,5	14,1
EBITDA <sup>1</sup>	343	398	385	402	6,9	5,4
EBIT <sup>1</sup>	199	248	239	239	8,7	6,3
Betrieblicher Cashflow (CFO)	284	190	183	279	5,3	-0,5
Brutto-Cashflow (FFO)	253	306	255	307	10,0	6,7
Einbehaltener Cashflow (RCF)	197	243	183	235	9,9	6,2
Freier Cashflow (FCF)	119	-18	-55	77	7,7	-13,4
Finanzschulden	1.413	1.237	1.513	1.349	-0,8	-1,5
Gesamtschulden	1.447	1.273	1.549	1.386	-0,7	-1,4

Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research

	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	Ø (-5 J.) <sup>2</sup>	Ø (-3 J.) <sup>2</sup>
<b>Profitabilität (%)</b>						
EBITDA / Umsatz	15,2	15,1	12,2	12,0	14,0	12,9
EBIT / Umsatz	8,8	9,4	7,6	7,1	8,3	7,9
FFO /Umsatz	11,2	11,6	8,1	9,2	10,0	9,5
CFO / Umsatz	12,5	7,2	5,8	8,3	7,9	7,1
Gesamtkapitalrendite	6,2	7,0	6,2	6,3	6,5	6,5
<b>Verschuldung (%)</b>						
Eigenkapital / Bilanzsumme	27,9	33,5	28,2	32,6	29,9	31,4
Finanzschulden / (Eigenkap.+ Finanzschulden)	60,7	49,3	57,6	53,2	56,6	53,4
Finanzschulden / EBITDA (x)	4,1	3,1	3,9	3,4	3,7	3,5
FFO / Finanzschulden	17,9	24,8	16,8	22,8	19,5	21,2
RCF / Finanzschulden	13,9	19,6	12,1	17,4	14,9	16,1
FCF / Finanzschulden	8,4	-1,4	-3,6	5,7	1,0	0,1
Gesamtschulden / (Eigenkap.+ Gesamtschulden)	61,3	50,1	58,2	53,9	57,2	54,1
Gesamtschulden / EBITDA (x)	4,2	3,2	4,0	3,5	3,8	3,6
FFO / Gesamtschulden	17,5	24,1	16,4	22,2	19,1	20,6
RCF / Gesamtschulden	13,6	19,1	11,8	17,0	14,6	15,7
FCF / Gesamtschulden	8,2	-1,4	-3,6	5,6	1,0	0,1
<b>Finanzielle Deckungsgrade (x)</b>						
EBITDA / Zinsaufwand	5,3	7,0	5,9	6,0	6,0	6,3
EBIT / Zinsaufwand	3,1	4,4	3,7	3,6	3,5	3,8
FFO / Zinsaufwand	4,9	6,4	4,9	5,6	5,3	5,6
Abschreibungen / Anlageinvestitionen (%)	87,3	71,7	61,4	80,4	76,9	70,6

<sup>1</sup>ohne nicht operative Bewertungseffekte aus derivativen Instrumenten nach IAS 39 und Einmaleffekten; <sup>2</sup>gewichtet  
 Quellen: MVV Energie, Helaba Volkswirtschaft/Research



## Rechtliche Hinweise

Es besteht keinerlei Haftung der  
MVV Energie AG im Zusammenhang  
mit dieser Publikation.

**Helaba sowie die überreichende Sparkasse unterliegen der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Die Publikation wurde am Erscheinungstag veröffentlicht.**

**Helaba bzw. mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt.**

HELABA BZW. MIT IHR VERBUNDENE UNTERNEHMEN HABEN IN ÜBEREINSTIMMUNG MIT DEN GESETZLICHEN UND AUFSICHTSRECHTLICHEN REGELUNGEN INTERNE ORGANISATORISCHE UND REGULATIVE VORKEHRUNGEN GETROFFEN, UM INTERESSENKONFLIKTE BEI DER ERSTELLUNG UND WEITERGABE VON FINANZ-ANALYSEN UND INFORMATIONEN MIT EMPFEHLUNGEN NACH § 34B ABS. 6 WPHG SOWEIT WIE MÖGLICH ZU VERMEIDEN ODER ANGEMESSEN ZU BEHANDELN. DABEI HANDELT ES SICH INSBESONDERE UM INSTITUTSINTERNE INFORMATIONEN-SCHRANKEN, DIE DEN ANALYSEN ODER INFORMATIONEN MIT EMPFEHLUNGEN ERSTELLENDE UND WEITERGEBENDE MITARBEITERN DEN ZUGANG ZU INFORMATIONEN VERSPERREN, DIE UMSTÄNDE ODER BEZIEHUNGEN BETREFFEN, WELCHE IM HINBLICK AUF DIE BETREFFENDEN EMITTENTEN INTERESSENKONFLIKTE VON HELABA BZW. MIT IHR VERBUNDENEN UNTERNEHMEN BEGRÜNDEN KÖNNEN, DIE LAUFENDE ÜBERWACHUNG DER EINHALTUNG GESETZLICHER PFLICHTEN DURCH EINEN COMPLIANCE-BEAUFTRAGTEN SOWIE DAS VERBOT DES EIGENHANDELS FÜR DIE BETREFFENDEN MITARBEITER IN DEN VON IHNEN BEOBACHTETEN WERTEN. DIE VERGÜTUNG DER RESEARCH-ANALYSEN IST NICHT DIREKT VON BESTIMMTEN INVESTMENT-BANKING-TRANSAKTIONEN ABHÄNGIG. GLEICHWOHL IST EIN TEIL DER VERGÜTUNG AN DEN VON HELABA BZW. MIT IHR VERBUNDENEN UNTERNEHMEN ERZIELTEN GESAMTGEWINN GEBUNDEN, DER AUCH ERTRÄGE AUS DEM BEREICH INVESTMENT-BANKING ENTHALTEN KANN. ZUDEM STAND ODER STEHT DIE VERGÜTUNG ZU KEINEM ZEITPUNKT, WEDER DIREKT NOCH INDIREKT, AUCH NICHT IN TEILEN, IN IRGEND EINEM ZUSAMMENHANG MIT EMPFEHLUNGEN UND EINSCHÄTZUNGEN DER ANALYSEN. ZUR BEWERTUNG DER UNTERNEHMEN BEDIENEN SICH DIE ANALYSEN ALLGEMEIN ANERKANNTER BEWERTUNGSMETHODEN. DABEI NIMMT DIE ERWARTETE GESCHÄFTSENTWICKLUNG DES JEWEILIGEN UNTERNEHMENS, DIE INSBESONDERE DURCH PLÖTZLICHE VERÄNDERUNGEN IM WETTBEWERBSUMFELD ODER DER NACHFRAGE NACH DEN PRODUKTEN DER GESELLSCHAFT NEGATIV BEEINFLUSST WERDEN KANN, EINE WICHTIGE ROLLE EIN. SOLCHE NACHFRAGESCHWANKUNGEN KÖNNEN SICH DURCH TECHNOLOGISCHEN FORTSCHRITT, ÄNDERUNGEN DER ALLGEMEINEN WIRTSCHAFTLICHEN LAGE ODER AUCH DURCH DEN WANDEL IM ZEITGESCHMACK ERGEBEN. ÄNDERUNGEN IM STEUERRECHT, WECHSELKURSENTWICKLUNGEN UND VERÄNDERUNGEN IM RECHTLICHEN UMFELD KÖNNEN SICH EBENFALLS AUF DIE BEWERTUNGEN AUSWIRKEN. DIE VON HELABA GEGEBENEN ANLAGEEMPFEHLUNGEN WERDEN LAUFEND ÜBERPRÜFT. EIN DATUM FÜR AKTUALISIERTE AUSGABEN DER ENTSPRECHENDEN VERÖFFENTLICHUNGEN KANN DAHER NICHT GENANNT WERDEN. ENTHALTENE PROGNOSEN, WERTURTEILE ODER PREISZIELE STELLEN, SOWEIT NICHT ANDERS ANGEZEIGT, DIE MEINUNG DES VERFASSERS DAR. DIE VERWENDETEN KURS DATEN BEZIEHEN SICH SOWEIT NICHT ANDERS ANGEZEIGT AUF DEN SCHLUSSKURS DES VORTAGES AN DER HEIMATBÖRSE DER GESELLSCHAFT (IN DEUTSCHLAND: FRANKFURTER PARKETTHANDEL). FÜR VERGANGENE JAHRE WURDE AUF JAHRESDURCHSCHNITTSKURSE ZURÜCKGEGRIFFEN.

AUFTRETENDE WECHSELKURSSCHWANKUNGEN KÖNNEN SICH IM ZEITVERLAUF POSITIV BZW. NEGATIV AUF DIE ZU ERWARTENDE RENDITE AUSWIRKEN.

FRÜHERE WERTENTWICKLUNGEN, SIMULATIONEN ODER PROGNOSEN STELLEN KEINEN VERLÄSSLICHEN INDIKATOR FÜR DIE KÜNFTIGE WERTENTWICKLUNG DAR.

DIESE HINWEISE KÖNNEN – AUFGRUND DER PERSÖNLICHEN VERHÄLTNISSE DES JEWEILIGEN KUNDEN – DIE STEUERLICHE BERATUNG IM EINZELFALL NICHT ERSETZEN. POTENZIELLEN KÄUFERN DES FINANZINSTRUMENTS WIRD EMPFOHLEN, WEGEN DER STEUERLICHEN FOLGEN DES KAUFES, DES HALTENS SOWIE DER VERÄÜBERUNG DES FINANZINSTRUMENTS IHRE RECHTLICHEN UND STEUERLICHEN BERATER ZU KONSULTIEREN. DIE STEUERLICHE BEHANDLUNG KANN ZUKÜNFTIGEN ÄNDERUNGEN UNTERWORFEN SEIN.

WEITERE INFORMATIONEN ERHALTEN SIE AUF UNSERER HOMEPAGE

<http://www.helaba.de> ■