

MVV Energie

Bei Entpuppung Gewinnsprung

Vor einem Jahr notierte die Aktie des Mannheimer Energiekonzerns bei € 24.10 (s. NJ 1/15) und begann damit den üblichen Verlauf mit einem Anstieg vor der HV am 13.03.2015, diesmal auf € 27. Der anschließende, ebenfalls übliche Rückgang über den Dividendenabschluss von € 0.90 je Aktie hinaus endete jedoch erst im Oktober 2015 bei € 19.50.

Einer der Gründe für die anhaltenden Verkäufe war im Mai 2015 die Prognosesenkung für das EBIT, das auf dem Niveau des vorigen Geschäftsjahres verharren sollte, und die nach der verzögerten Inbetriebnahme einer Abfallverwertungsanlage und eines Biomassekraftwerks in Großbritannien notwendig geworden war. Hinzu kam der, vor allem zwischen Oktober und Dezember 2014, mit der milden Witterung eingebrochene Wärme- und Gasabsatz. Darüber hinaus belasteten auch die gesunkenen Großhandelspreise für Strom das Ergebnis (s. NJ 9/15). Erst jetzt kam es mit Veröffentlichung des Jahresabschlusses 2014/15 (30.09.) zu einer leichten Erholung auf € 20.81.

EBIT 2014/15 besser als erwartet

In der Bilanzpressekonferenz am 10.12.2015 wies Vorstandschef Dr. Georg Müller einleitend darauf hin, dass es ohne Wärmewende keine erfolgreiche Energiewende geben könne. MVV Energie setzt weiterhin neben dem Ausbau der erneuerbaren Energien auch in Zukunft auf effiziente Kraft-Wärme-Kopplung und umweltfreundliche Fernwärme. Müller sprach sich für ein schnelles Inkrafttreten des neuen KWK-Gesetzes zur Stärkung dieser Effizienztechnologie aus. Bei einem Umsatz von € 3.42 (3.72) Mrd. ist es entgegen den Voraussagen gelungen, das Adjusted EBIT gegenüber dem Vorjahreswert auf € 175 (170)

Mio. zu steigern. Das sei „ein gutes Ergebnis angesichts der auch 2014/15 anhaltend schwierigen Rahmenbedingungen des Energiemarkts mit weiterhin rückläufigen Stromgroßhandelspreisen und noch niedrigeren Erzeugungsmengen“, betonte der CEO, der das erfreuliche Ergebnis auf die insgesamt kühlere Witterung, die gestiegenen Ergebnisbeiträge nach den Wachstumsinvestitionen der letzten Jahre in den Ausbau der erneuerbaren Energien, der Stärkung der Energieeffizienz und der erfolgreichen Senkung der eigenen Kosten zurückführt. Der bereinigte Jahresüberschuss nach Fremtteilen lag nach Abwertungen von Finanzinstrumenten mit € 75 (83) Mio. bzw. € 1.14 (1.30) je Aktie um 13 % unter dem Vorjahreswert. Dennoch wird der HV am 04.03.2015 die gewohnte Dividende von € 0.90 je Aktie vorgeschlagen.

Rekordhohe Investitionen

Gezielte und konsequente Investitionen in die Zukunft erforderten im Berichtsjahr € 470 (320) Mio., wobei € 336 (207) Mio. und damit 62 % mehr nachhaltigem Wachstum im Heimatmarkt, aber auch in Großbritannien dienen. Bei einem auf € 254 (407) Mio. gesunkenen Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit erhöhten sich daher die Nettofinanzschulden auf € 1.34 (1.06) Mrd. Bei einer bereinigten Bilanzsumme von € 4.07 (3.92) Mrd. ist der Anteil des bereinigten Eigenkapitals auf 33.8 (35.7) % gesunken.

Vom Versorger zum Dienstleister

Mit dieser Eigenkapitalausstattung und solider Finanzierungsstruktur soll das Investitionstempo auch in Zukunft hoch gehalten werden. In den kommenden zehn Jahren sollen weitere € 3 Mrd. investiert werden, um die mit dem Umbau des Energiesystems verbun-



Der Wasserturm – wie MVV ein Wahrzeichen der Stadt Mannheim.

denen Chancen zu nutzen. Im Mittelpunkt steht insbesondere der weitere Ausbau der erneuerbaren Energien, die nach Ansicht von MVV Energie über ein nachhaltiges Wachstumspotenzial verfügen. Dies gelte in Deutschland vor allem für die Windenergie und international für die Freiflächen-Photovoltaik. Als Projektentwickler sehen sich die Mannheimer mit ihren Tochterunternehmen in diesen Märkten gut positioniert. Gleichzeitig wird aber auch die Ausrichtung auf neue Geschäftsmodelle mit der Entwicklung innovativer Produkte und Dienstleistungen für unterschiedliche Branchen bis hin zu Privatkunden verstärkt, um die Entwicklung vom Versorger zum Dienstleister voranzutreiben.

Lasten mehr als kompensieren

Die positive Ergebnisentwicklung soll sich auch im laufenden Geschäftsjahr fortsetzen. Dr. Müller: „Aus operativer Sicht erwarten wir, dass wir unser Adjusted EBIT um etwa 15 % steigern werden.“ Hierzu tragen die ganzjährig betriebenen Anlagen in England und erste Beiträge aus Projektentwicklungen neuer Beteiligungen bei, so dass die auf niedrigem Niveau verharrenden Erzeugungsmengen und die regulierungsbedingt schrumpfenden Beiträge aus Netzentgelten mehr als kompensiert werden können.

Klaus Hellwig

MVV Energie AG, Mannheim

Tel.: 0421/2901413; Internet: www.mvv-energie.de

ISIN DE000A0H52F5,

65.907 Mio. Stückaktien, AK € 168.72 Mio.

KGV 2014/15 18, 2015/16e 16, KBV 0.99 (9/15)

Aktionäre: Stadt Mannheim 50.1 %,

EnBW 22.5 %, Rheinenergie 16.3 %,

GDF Suez 6.3 %, Streubesitz 4.8 %

Kennzahlen	2014/15	2013/14
Umsatz	3.42 Mrd.	3.72 Mrd.
EBIT*	175 Mio.	170 Mio.
Periodenergebnis**	75 Mio.	86 Mio.
Ergebnis je Aktie*	1.14	1.30
EK-Quote*	33.8 %	35.7 %

*jeweils bereinigt; **nach Anteilen Dritter

Kurs am 10.12.2015:

€ 20.81 (Xetra), 27 H / 19.50 T

Börsenwert: € 1.37 Mrd.



Wenn es so läuft wie üblich, könnte der Kurs vor der HV am 04.03.2016 wieder deutlich anziehen.

FAZIT: Der sonst übliche Kursverlauf bei der MVV Energie AG fand nach der Dividendenzahlung im März nicht statt, denn der im Herbst im Hinblick auf die nächste HV einsetzende Anstieg blieb bisher aus. Die Börse war zum einen enttäuscht über die Prognosesenkung im Mai, die jedoch nicht zutraf. Zum anderen haben die Investoren sowohl den wachsenden Anteil alternativer Energieerzeugung als auch den Wandel vom Versorger zum Dienstleister nicht ausreichend registriert, sondern ließen sich von den negativen Entwicklungen bei E.on und RWE beeinflussen. MVV hält dagegen die Dividende mit € 0.90 je Aktie stabil, und bei einer direkten Rendite von 4.3 % in drei Monaten und auch im Jahr darauf dürfte sich der Kurs noch weiter erholen.

KH