

Aktie Kompakt

MVV Energie

Unternehmens-Update: Gute Ergebnisentwicklung in Q1

UNTERNEHMEN



RATING

HALTEN (UNVERÄNDERT)

KURSZIEL

24,7 EUR (UNVERÄNDERT)

HIGHLIGHTS

- Erfreulicher Ergebnisanstieg in Q1
- Ausblick für 2017/18 würde bestätigt, aber bietet Überraschungspotential

Erfreulicher Ergebnisanstieg in Q1. Der Umsatz betrug in Q1 1,13 Mrd. EUR und verzeichnete einen Zuwachs von 3,8% gegenüber Vorjahr mit. Das operative Ergebnis (Adjusted EBIT) betrug in Q1 133,1 Mio. EUR, was einen Anstieg von 16% gegenüber Vorjahr bedeutete. Somit übertrafen sowohl Umsatz als auch das Ergebnis unsere Erwartungen. Begünstigt wurde die erfreuliche Ergebnisentwicklung durch eine hohe Stromeinspeisung aus den eigenen Windkraftanlagen sowie einem positiven Einmaleffekt, ohne dass Höhe und Grund des Effektes erläutert wurden.

Neue Berichtsstruktur eingeführt. Auf Segmentebene konnten die drei neuen Bereiche ggü. Vorjahr zulegen. Kundenlösungen erreichte ein Adjusted EBIT von 33 Mio. EUR, was eine Verbesserung von 10% ggü. Vorjahr bedeutete. Der Bereich Neue Energien steigerte sein Ergebnis um 9 Mio. EUR auf 46 Mio. EUR und auch das Segment Versorgungssicherheit steigerte sein Ergebnis ggü. Vorjahr um 24% auf 41 Mio. EUR. Wir schätzen, dass der erwähnte positive Einmaleffekt im letzteren Bereich angefallen ist. Dagegen verzeichneten die alten beiden Bereiche Strategische Beteiligungen und Sonstiges einen Ergebnismrückgang von jeweils einer Millionen Euro ggü. Vorjahr.

Ausblick für 2017/18 würde bestätigt, aber bietet Überraschungspotential. Das Management plant mit einem leichten Umsatz- und Ergebnisanstieg. Sollte es MVV gelingen in den nächsten drei Quartalen mindestens das Ergebnis aus dem Vorjahresniveau von insgesamt 109,7 Mio. EUR zu erreichen, dann würde MVV ein Adjusted EBIT von ca. 243 Mio. EUR für das Gesamtjahr 2017/18 erzielen und unsere aktuelle Erwartung von ca. 230 Mio. EUR übertreffen. Wir haben uns entschieden vorerst unsere Schätzungen noch nicht nach oben anzupassen, aufgrund von zwei Aspekten. 1) Uns fehlt genaue Kenntnis über die Höhe des Einmaleffektes und somit ist eine Beurteilung des Q1-Ergebnisses eingeschränkt. 2) Das Erneuerbare Energien-Geschäft umfasst das Projektgeschäft, welches starken Volatilitäten/Saisonalitäten ausgesetzt ist.

PROS

+ Erneuerbare Energiengeschäft gewinnt an Bedeutung

CONS

- Zunehmender Wettbewerb sowie Belastungen durch rückläufige Strom-Erzeugungsmargen

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

Aktueller Kurs (XETRA: 15.02.18: 09:21 h) 25,90 EUR
 SCHLUSSKURS (14.02.2018) : 25,50 EUR
 ERWARTETE PERFORMANCE : -3,1 %
 MARKTKAPITALISIERUNG : 1.680,63 Mio. EUR
 UNTERNEHMENSWERT : 2.835,43 Mio. EUR
 ANZAHL AKTIEN : 65,91 Mio.
 STREUBESITZ : 5,0 %
 INDEX (GEWICHTUNG) : CDAX (0,01 %)
 ISIN / WKN : DE000A0H52F5 / A0H52F
 SEKTOR : Versorger

KENNZAHLEN (30.9.)	2017	2018 E	2019 E
UNTERNEHMENS DATEN IN MIO. EUR, ZAHLEN JE AKTIE IN EUR			
Umsatz	4.009,5	4.056,0	4.106,2
EBITDA bereinigt	407,1	413,9	422,3
EBIT bereinigt	224,4	229,5	235,3
Nettoerg. (adj.)	93,0	111,8	116,3
EPS bereinigt	1,41	1,70	1,77
Dividende	0,90	0,95	1,00
EV/EBIT bereinigt	11,3	12,4	12,0
KGV bereinigt	18,1	15,0	14,4
Dividendenrendite	3,5 %	3,7 %	3,9 %

KURSENTWICKLUNG



Quelle: MVV Energie, LBBW Research, Thomson Reuters

KALENDER

12.05.18 Halbjahresbericht

Erkan Aycicek , CEFA
Investmentanalyst

Unternehmensdaten

Anlageurteil, Profil, Finanzkennzahlen

MVV Energie

ANLAGEURTEIL - MVV ENERGIE

Die MVV Energie Aktie zeichnet sich mit weitgehend relativ stabilen Ergebnisbeiträgen in einem herausfordernden Marktumfeld aus. Dank der diversifizierten Struktur, Effizienzmaßnahmen, erfolgreich genutzter Marktopportunitäten sowie zu erwartender Erträge aus Investitionen sollte dies sich ab 2017/18 in Ergebniswachstum widerspiegeln. Vor dem Hintergrund der komplexen Aktionärsstruktur ist die Liquidität in der Aktie sehr beschränkt, wodurch wir das Downsidepotential als gering einschätzen. Unser SoTP-Modell errechnet ein Kursziel von 24,7 EUR/Aktie. Der Aktienkurs ist im hohen Maße von den regulatorischen Risiken sowie Großhandelspreisen für Strom abhängig. Wir bestätigen unser Halten-Rating

Ausgewählte Kennzahlen von MVV Energie

(Unternehmensdaten in Mio. EUR, Zahlen je Aktie in EUR)

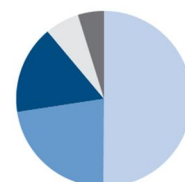
Gewinn- und Verlustrechnung (30.9.)	2013	2014	2015	2016	2017	2018 E	2019 E
Umsatz	4.044	3.716	3.421	4.066	4.009	4.056	4.106
EBITDA bereinigt	375,6	329,5	336,4	425,6	407,1	413,9	422,3
EBIT bereinigt	209,8	170,2	175,1	213,5	224,4	229,5	235,3
Ergebnis nach Steuern bereinigt um ao. Posten	101,0	93,0	92,0	98,0	107,0	123,2	128,0
Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten	85,0	86,0	75,0	95,0	93,0	111,8	116,3
EPS bereinigt	1,29	1,30	1,14	1,44	1,41	1,70	1,77
Dividende je Aktie	0,90	0,90	0,90	0,95	0,90	0,95	1,00
Wachstumsrate yoy							
Umsatz		-8,1%	-7,9%	18,8%	-1,4%	1,2%	1,2%
EBITDA bereinigt		-12,3%	2,1%	26,5%	-4,3%	1,7%	2,0%
EBIT bereinigt		-18,8%	2,9%	21,9%	5,1%	2,3%	2,5%
Ergebnis nach Steuern bereinigt um ao. Posten		-7,9%	-1,1%	6,5%	9,2%	15,1%	3,9%
Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten		1,2%	-12,8%	26,6%	-2,1%	20,3%	4,1%
EPS bereinigt		0,8%	-12,3%	26,3%	-2,1%	20,6%	4,1%
Dividende je Aktie		0,0%	0,0%	5,6%	-5,3%	5,6%	5,3%
Umsatzmargen							
EBITDA bereinigt	9,3%	8,9%	9,8%	10,5%	10,2%	10,2%	10,3%
EBIT bereinigt	5,2%	4,6%	5,1%	5,2%	5,6%	5,7%	5,7%
EPS bereinigt	2,5%	2,5%	2,7%	2,4%	2,7%	3,0%	3,1%
Nettoergebnis bereinigt um ao. Posten	2,1%	2,3%	2,2%	2,3%	2,3%	2,8%	2,8%
Bewertungskennzahlen							
Unternehmenswert / Umsatz	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7
EV / EBITDA bereinigt	7,1	8,1	7,0	5,5	6,2	6,9	6,7
EV / EBIT bereinigt	12,6	15,6	13,4	10,9	11,3	11,8	11,7
KGV bereinigt	18,5	16,2	17,5	15,9	18,1	15,0	14,4
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)	1,3	1,4	1,3	1,1	1,2	1,3	1,2
Eigenkapitalrendite	8,1%	7,6%	6,5%	7,6%	8,7%	7,7%	7,6%
Free Cash Flow Rendite	0,4%	8,1%	0,7%	3,7%	19,3%	-2,7%	-3,0%
Dividendenrendite	3,8%	4,3%	4,5%	4,2%	3,5%	3,7%	3,9%

Quelle: MVV Energie, LBBW Research, Thomson Reuters

UNTERNEHMENSPROFIL - MVV ENERGIE

MVV Energie hat sich von einer Stadtwerke-Gruppe zu einem börsennotierten Energiekonzern entwickelt. Mehrheitsaktionär (Anteil 50,1%) ist die Stadt Mannheim. Das ausgewogene Geschäftsportfolio mit den Bereichen Strom, Wärme, Gas, Wasser, Energiedienstleistungen und Umwelt sowie die horizontale Vernetzung und Integration von lokal und regional tätigen Beteiligungen mit gleichen Geschäftsfeldern sind prägende Merkmale des MVV Konzerns. In Deutschland ist die MVV gemessen am Absatz das drittgrößte deutsche Fernwärmeunternehmen, rangiert auf Platz Nr. 5 der Stromversorger, ist drittgrößter Betreiber von Abfall- und Altholzverbrennungsanlagen und zählt zu den drei größten Energiedienstleistern.

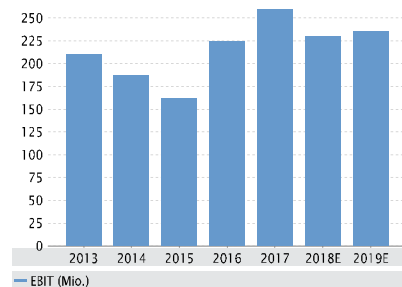
Aktionärsstruktur



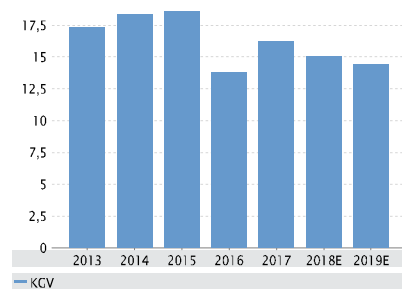
City of Mannheim (50,1%) EnBW (22,5%) Rheinenergie (16,3%) Engie (6,3%) Freefloat (4,8%)

Quelle: LBBW Research

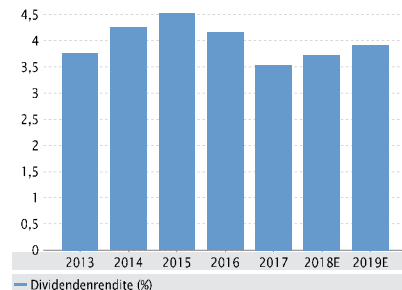
Rentabilität



Bewertung



Ergebniskennzahlen



Quelle: MVV Energie, LBBW Research, Thomson Reuters

Anhang-1

1/2

MVV Energie

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.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

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.

Diese Studie und die darin enthaltenen Informationen sind von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken ausgegeben und erstellt worden. Sie wird zu Ihrer privaten Information ausgegeben mit der ausdrücklichen Anerkennung des Empfängers, dass sie kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zu kaufen, halten oder verkaufen und auch kein Medium, durch das ein entsprechendes Finanzinstrument angeboten oder verkauft wird, darstellt. Sie wurde ungeachtet Ihrer eigenen Investitionsziele, Ihrer finanziellen Situation oder Ihrer besonderen Bedürfnisse erstellt. Die hierin enthaltenen Informationen sind vertraulich. Jede Vervielfältigung dieses Informationsmaterials in Gänze oder in Teilen ist verboten, und Sie dürfen dieses Material ausschließlich an Ihre Berater oder Angehörige der Berufsstände weitergeben, die Ihnen dabei helfen, die Finanzinstrumente zu bewerten.

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und sollte keine verlässliche Grundlage zum Zwecke der Entscheidungsfindung bilden, in dieses bestimmte Finanzinstrument zu investieren. Mögliche Investoren sollten Informationen zugrunde legen, die im Emissionsprospekt zu finden sind, sowie auf andere öffentlich zugängliche Informationen zurückgreifen.

Die Informationen in dieser Studie sind von der LBBW aus Quellen geschöpft worden, die für zuverlässig gehalten werden. Die LBBW kann allerdings solche Informationen nicht verifizieren, und aufgrund der Möglichkeit menschlichen und technischen Versagens unserer Quellen, der LBBW oder anderen wird nicht erklärt, dass die Informationen in dieser Studie in allen wesentlichen Punkten richtig oder vollständig sind. Die LBBW schließt jegliche Haftung bezüglich der Genauigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit jeglicher Information aus und ist für Irrtümer oder Auslassungen oder das Resultat der Nutzung dieser Informationen nicht verantwortlich. Die hierin enthaltenen Aussagen sind Äußerungen unserer nicht verbindlichen Meinung, jedoch keine Darlegung von Tatsachen oder Empfehlungen, ein Finanzinstrument zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen. Änderungen einer Einschätzung können wesentliche Auswirkungen auf die ausgewiesene Wertentwicklung haben. Informationen über die Wertentwicklung in der Vergangenheit weisen nicht auf zukünftige Wertentwicklungen hin. Die LBBW kann in der Vergangenheit andere Studien herausgegeben haben und in Zukunft andere Studien herausbringen, die mit den Informationen in dieser Studie nicht übereinstimmen und andere Schlussfolgerungen ziehen. Diese Studien spiegeln die verschiedenen Annahmen, Ansichten und analytischen Methoden der Analysten wider, die sie erstellt haben, und die LBBW ist in keiner Weise verpflichtet sicherzustellen, dass ein Empfänger dieser Studie Kenntnis von diesen weiteren Studien erhält.

Dieses Material gibt nicht vor, allumfassend zu sein oder alle Informationen zu enthalten, die ein möglicher Anleger zu erhalten wünschen mag.

Nichts in dieser Studie stellt einen anlagerelevanten, rechtlichen, buchhalterischen oder steuerlichen Rat dar oder gibt vor, dass eine Anlage oder Strategie Ihren individuellen Umständen entspricht oder für diese geeignet ist oder anderweitig eine persönliche Empfehlung an Sie ausmacht. Diese Studie richtet sich lediglich an und ist nur gedacht für Personen, die sich hinreichend auskennen, um die damit einhergehenden Risiken zu verstehen, also solche, die sich beruflich mit dem Kapitalmarkt beschäftigen. Diese Veröffentlichung ersetzt nicht die persönliche Beratung. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich weiterer und aktuellerer Informationen über spezielle Anlagemöglichkeiten und für eine persönliche Anlageberatung bezüglich der Angemessenheit der Anlage in ein Finanzinstrument oder einer Anlagestrategie aus dieser Studie konsultieren.

Die LBBW gibt nicht vor, dass auch in Zukunft ein Sekundärmarkt für diese Finanzinstrumente existieren wird. Anleger sollten sowohl die Möglichkeit als auch die Absicht haben, solche Finanzinstrumente auf unbestimmte Zeit zu halten. Ein möglicher Anleger muss feststellen, ob der Erwerb der Finanzinstrumente sich mit seinen finanziellen Bedürfnissen, Zielen und Bedingungen deckt, mit allen darauf anwendbaren Richtlinien und Einschränkungen vollständig übereinstimmt und es sich um eine angemessene und geeignete Anlage handelt, ungeachtet der klaren und hohen Risiken, die mit einer Anlage in die Finanzinstrumente einhergehen. Die hierin enthaltenen Informationen umfassen teilweise sehr hypothetische Analysen. Diese Analyse basiert auf bestimmten Annahmen bezüglich zukünftiger Ereignisse und Bedingungen, die per se unsicher, unvorhersehbar und dem Wandel

Anhang-1

2/2

MVV Energie

unterworfen sind. Es wird keine Aussage über die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion getroffen und Anleger sollten sich nicht darauf verlassen, dass die Analyse auf die tatsächliche Wertentwicklung der Transaktion verweist. Tatsächliche Ergebnisse werden, vielleicht wesentlich, von der Analyse abweichen. Anleger sollten die Analysen unter dem Gesichtspunkt der zugrunde liegenden Annahmen, die hierin enthalten sind, betrachten, um ihre eigenen Schlüsse zu ziehen bezüglich der Plausibilität dieser Annahmen und um die Analyse dieser Betrachtungen zu bewerten. Eine Anlage in dieses bestimmte Finanzinstrument beinhaltet gewisse spezifische Risiken. Mögliche Anleger in dieses bestimmte Finanzinstrument sollten die Informationen, die im Emissionsprospekt enthalten sind, sorgfältig prüfen, einschließlich des Abschnittes "Risikofaktoren".

Das bestimmte Finanzinstrument, auf das hierin Bezug genommen wird, kann ein hohes Risiko beinhalten, darunter Kapital-, Zins-, Index-, Währungs-, Kredit-, politische, Liquiditäts-, Zeitwert- Produkt- und Marktrisiken und ist nicht für alle Anleger geeignet. Die Finanzinstrumente können plötzliche und große Wertverluste erleiden, die Verluste verursachen, die dem ursprünglichen Anlagevolumen entsprechen, wenn diese Anlage eingelöst wird. Jede ausgeübte Transaktion beruht ausschließlich auf Ihrem Urteil bezüglich der Finanz-, Tauglichkeits- und Risikokriterien. Die LBBW gibt nicht vor, unter solchen Umständen beratend tätig zu werden, noch sind ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter dazu befugt.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Informationen zu den Empfehlungen werden mindestens einmal jährlich aktualisiert. 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.

Weitere, gemäß DVO (EU) 2016/958 (insbesondere Artt. 4, Abs. 1 lit. e und i sowie 6, Abs. 3) erforderliche Angaben und Übersichten finden Sie unter <https://www.lbbw-markets.de/publicdisclaimer>.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Wir weisen darauf hin, dass

- die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen die Gesellschaft am Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen betreuen
- die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen eine Vereinbarung über das Erstellen von Finanzanalysen über den Emittenten oder dessen Finanzinstrumente getroffen haben

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebs Händler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.

