

MVV Energie**KOMPROMISSLOS ZUVERLÄSSIGER WEITERDENKER MIT DEM GEWISSEN ZINS**

Während die Mehrzahl aller deutschen Aktien seit dem Börsenhoch im Januar 2018 mehr oder weniger deutlich an Wert verlor, ist es dem Mannheimer Energieversorger gelungen, den damaligen Kurs von € 26.80 (s. NJ 2/18) mit aktuell € 25.60 fast zu halten. Hinzu kommt die vorjährige Dividende von € 0.90 je Aktie, die auch für das Geschäftsjahr 2017/18 (30.09.) gezahlt wird, wenn die Hauptversammlung am 09.03.2019 dem Vorschlag der Verwaltung zustimmt.

In dem volatilen Börsenjahr 2018, das sich zum Ende hin immer negativer entwickelte, ist eine stabile Seitwärtsbewegung zwischen € 24 und 27 nur als Erfolg zu werten (s. NJ 10/18). Bei einer etwas weiter zurückgehenden Betrachtung, finden sich zum Jahresanfang 2017 Kurse von € 22, so dass in diesem Zeitraum auch Kursgewinne möglich waren, die noch größer ausfielen, wenn das Jahr 2016 einbezogen würde, in dem mehr als ein halbes Jahr lang die Untergrenze zwischen € 19 und 20 verlief. Zudem gab es auch in diesen Jahren eine Dividende von € 0.90 je Aktie.

Prognose erfüllt

Die nach neun Monaten des Geschäftsjahres 2017/18 (30.09.) bestätigte Prognose mit einem leichten Anstieg des operativen Ergebnisses bei einem unverändert hohen Investitionstempo wurde erfüllt. Es sei das vierte Mal in Folge gelungen, das Jahresergebnis zu steigern, betonte der Vorstandsvorsitzende Dr. Georg Müller in der Bilanzpressekonferenz am 11.12.2018 und verwies in seinen Ausführungen darauf, dass sich damit „die konsequente Ausrichtung des Unternehmens auf die erfolgreiche Umsetzung der Energiewende“ auszahle. Der Konzern werde auch in

den kommenden Jahren „in den weiteren Ausbau der erneuerbaren Energien, die Stärkung der Energieeffizienz durch die umweltfreundliche Fernwärme und die Entwicklung neuer Geschäftsmodelle“ investieren. Die Aufgaben aus der Energiewende, so der Vorstandschef, „sind anspruchsvoll, und das Umfeld bleibt dynamisch. Wir sind davon überzeugt, dass wir strategisch richtig aufgestellt sind, um den Wandel als Chance zu nutzen und mit der Energiewende langfristig wachsen zu können.“

Ergebnis erneut gesteigert

Der Umsatz ohne Energiesteuern blieb, trotz des milden Wetters und vor allem niedrigerer Handelsmengen im Strom- und Gasbereich, mit € 3.9 (4) Mrd. fast stabil. Das bereinigte EBITDA legte dagegen um 9 % auf € 443 (407) Mio. und auch das bereinigte EBIT um 2 % auf € 228 (224) Mio. zu. Der bereinigte Jahresüberschuss wuchs um 4 % auf € 111 (107) Mio. und nach Fremdanteilen um 1 % auf € 94 (93) Mio. Das bereinigte Ergebnis je Aktie belief sich auf € 1.43 (1.41). Positiv wirkten sich insbesondere die Entwicklung des Umweltgeschäfts, höhere Erlöse aus den eigenen Windkraftanlagen sowie Erfolge bei der Kosteneffizienz aus, so dass witterungsbedingte Einbußen auf Grund des mildernden Winters und des regulierungsbedingten Rückgangs der Netzentgelte mehr als ausgeglichen wurden. Gegenläufige Einmaleffekte im Volumen von € 30 Mio. hoben sich auf: Gewinnen aus dem Verkauf eines Vertragsportfolios und Glasfasernetzes standen vor allem Abschreibungen auf den Firmenwert des Energieentwicklers Juwi gegenüber, dessen Anteil von 63 % noch mit € 75 Mio. zu Buche steht. Der angekündigte Erwerb der

restlichen 37 % ist mittlerweile vollzogen worden.

Solide Vermögenslage

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit ging zwar auf € 331 (474) Mio. bzw. € 5.03 (7.19) je Aktie zurück, blieb aber deutlich im Plus. Im Berichtsjahr wurden die Investitionen kräftig auf € 290 (194) Mio. ausgeweitet. Die Vermögenslage ist wie seit Jahren unverändert solide: Bei einer nur leicht geschrumpften Bilanzsumme von € 4.15 (4.25) Mrd. entfällt auf das bereinigt auf € 1.55 (1.49) Mrd. gewachsene Eigenkapital ein Anteil von 37.3 (35.1) %. Die Nettofinanzschulden änderten sich mit € 1.07 Mrd. nicht.

Stabiles Geschäft erwartet

Der Anteil der erneuerbaren Energien an der eigenen Stromerzeugung konnte von 50 auf 63 % gesteigert werden. In der aktuellen Diskussion um den Kohleausstieg vermisst Müller einen verlässlichen Fahrplan, obwohl eigentlich klar sein müsse, dass ohne neue Atomkraftwerke der Ausbau der erneuerbaren Energien ohne Alternative ist. Gleichzeitig rechnet er damit, dass die fortgesetzte Energiewende zu einer volatileren Ergebnisentwicklung führt. Für das laufende Geschäftsjahr wird nach vier Jahren Anstieg auf der Ebene des bereinigten EBIT mit einer Wiederholung des vorjährigen Ergebnisses gerechnet, und auch beim Umsatz wird von einer Seitwärtsbewegung ausgegangen. Mit ca. € 3 Mrd. sollen die Investitionen in den Ausbau erneuerbarer Energien, der Fernwärme und in neue Geschäftsmodelle in den kommenden Jahren hoch bleiben.

Klaus Hellwig

MVV Energie AG, Mannheim

Branche: Energieversorger

Telefon: 06214/290-1655

Internet: www.mvv-energie.de

ISIN DE000A0H52F5,

65.91 Mio. Stückaktien, AK € 168.72 Mio.

Börsenwert: € 1.69 Mrd.

Aktionäre: Stadt Mannheim 50.10 %,
EnBW 28.76 %, Rheinenergie 16.30 %,
Streubesitz 4.84 %

Kennzahlen	2017/18	2016/17
Umsatz	3.9 Mrd.	4.01 Mrd.
EBIT	228 Mio.	224 Mio.
Jahresergebnis	111 Mio.	107 Mio.
Ergebnis je Aktie	1.43	1.41
EK-Quote	37.3 %	35.1 %

Kurs am 24.01.2019:

€ 25.60 (Xetra), 27 H / 22.80 T

KGV 2018/19e 17, KBV 1.09 (6/19)



Eine Übernahmespekulation scheint angesichts der Haltung der Stadt Mannheim weiterhin nicht realistisch zu sein.

FAZIT: In einem trotz der allgemeinen Einigkeit über die Folgen des Klimawandels und die notwendige Energiewende anhaltend schwierigen Umfeld ist es der **MVV Energie AG** erneut gelungen, das Ergebnis zu steigern und die Dividende bei einer Ausschüttungsquote von wieder 63 % mit € 0.90 je Aktie stabil zu halten. In einem verunsicherten Börsenklima erwies sich sowohl das stabile Geschäftsmodell als auch die attraktive und in Zukunft sicher erscheinende Dividendenrendite von 3.3 bis 3.9 % als „sicherer Hafen“. Auf dem derzeitigen Niveau mit einem etwas zu hohen KGV von 17 und einem deutlich zu geringen KBV von 1.09 sollte nicht auf Kurssprünge, wohl aber auf eine ordentliche Verzinsung des eingesetzten Kapitals gesetzt werden. **KH**