

Aktie

Kompakt

LBBW Research | Corporates

MVV Energie

- Ergebnismomentum nach Neunmonaten
- Gutes Ergebnismomentum im Segment Neue Energien
- Ergebnisausblick für 2018/19 bestätigt

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 wieder ab 2019/20 in Ergebniswachstum widerspiegeln. Vor dem Hintergrund der komplexen Aktionärsstruktur ist die Liquidität in der Aktie sehr beschränkt, wodurch wir das Downsidepotential als gering einschätzen.

- Das Management rechnet sowohl beim Umsatz als auch beim operativen Ergebnis mit einem leichten Rückgang ggü. Vorjahr. Auf Basis unserer Schätzungen wird MVV in Q4 einen Gewinn von 13,9 Mio. EUR ausweisen, was eine Verbesserung ggü. Vorjahr von 18 Mio. EUR bedeuten würde. In diesem Zusammenhang weisen wir auf zwei Aspekte hin: 1) In Q4'17/18 fielen Sonderabschreibungen an, was das Ergebnis belastete. 2) Wir erwarten, dass in dem Segment Neue Energien Projekte abgeschlossen werden und wir daher ein gutes Ergebnismomentum sehen sollten.
- 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.

Chancen

Erneuerbare Energiengeschäft gewinnt an Bedeutung und stärkt das Wachstum.

Stabile und attraktive Dividendenrendite.

Risiken

Zunehmender Wettbewerb sowie Belastungen durch rückläufige Strom- Erzeugungsmargen.

Feste Eigentümerstrukturen führen zu einer geringen Liquidität in der Aktie.

▶ **RATING**
HALTEN
(UNVERÄNDERT)

▶ **KURSZIEL**
24,70 EUR
(UNVERÄNDERT)



Reuters: MVVGn

Bloomberg: MVV1 GY

AKTUELLER KURS	25,10 EUR
-----------------------	------------------

(XETRA; 15.08.19; 12:29)

SCHLUSSKURS (14.08.2019)	25,30 EUR
--------------------------	-----------

ERWARTETE PERFORMANCE	-2,4 %
-----------------------	--------

MARKTKAPITALISIERUNG	1.667 Mio. EUR
----------------------	----------------

INDEX (GEWICHTUNG)	CDAX (0,01 %)
--------------------	---------------

ISIN / WKN	DE000A0H52F5 / A0H52F
------------	-----------------------

SEKTOR	Versorger
--------	-----------

Kennzahlen

Unternehmensdaten in Mio. EUR,
Zahlen je Aktie in EUR

	2018	2019E	2020E
Umsatz	3.903	3.845	3.892
EBIT	257	221	227
Gewinn je Aktie	1,43	1,36	1,40
Dividende	0,90	0,90	0,90
KGV	18,4	18,7	18,1
Dividendenrendite	3,6 %	3,6 %	3,6 %

Quelle: MVV Energie, Refinitiv, LBBW Research

Analyst: Erkan Ayçiçek
Senior Investment Analyst

ERSTELLT AM: 15.08.2019 13:39

ERSTMALIGE WEITERGABE: 15.08.2019 13:41

BITTE BEACHTEN SIE DEN DISCLAIMER IM ANHANG

Unternehmensprofil.

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.

Aktuelle Entwicklung.

Ergebnisrückgang nach Neunmonaten. Der Umsatz betrug nach 9M 2,78 Mrd. EUR und verzeichnete somit einen Rückgang von 6,2% ggü. Vorjahr. Auch das operative Ergebnis (Adjusted EBIT) verzeichnete im gleichen Zeitraum ggü. Vorjahr einen Rückgang um 10,8% auf 207 Mio. EUR. Positiver sieht das Bild aus, wenn man sich die Entwicklung vom Adjusted EBIT in Q3 anschaut. So stieg es ggü. Vorjahr von 8,9 Mio. EUR auf 45,6 Mio. EUR. Allerdings wurde die Vorjahresentwicklung eingetrübt durch zwei Aspekte. 1) Das Ergebnis aus At-Equity-Unternehmen betrug -14 Mio. EUR in Q3'17/18 im Vergleich zu 3,7 Mio. EUR in Q3'18/19. 2) Wartungsarbeiten bei den Erzeugungsanlagen, die üblicherweise sonst in Q4 durchgeführt werden. Die Höhe der Belastungen durch die Wartungsarbeiten wurde nicht quantifiziert.

Gutes Ergebnismomentum im Segment Neue Energien. Die Erneuerbaren konnten auch in Q3 einen Ergebniszuwachs vorweisen und verbesserten das Adjusted EBIT ggü. Vorjahr um 26,7 Mio. EUR auf 38,8 Mio. EUR und waren ein entscheidender Garant für die verbesserte Ergebnisentwicklung im Konzern. Eine Ergebnisverbesserung konnte auch das Segment Versorgungssicherheit vorweisen und steigerte sein Adjusted EBIT in Q3 ggü. Vorjahr um 11,3 Mio. EUR auf 5,5 Mio. EUR.

Kursentwicklung und Aktionärsstruktur.



Unternehmenssitz:
Mannheim (DE)

Mitarbeiterzahl: 5.978
www.mvv.de

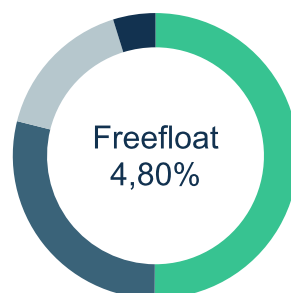


-10,8%

Adjusted EBIT

Nächste Events:

Jahresbericht
10. Dezember 2019



- Mannheim (50,10%)
- EnBW (28,80%)
- Rheinenergie (16,30%)

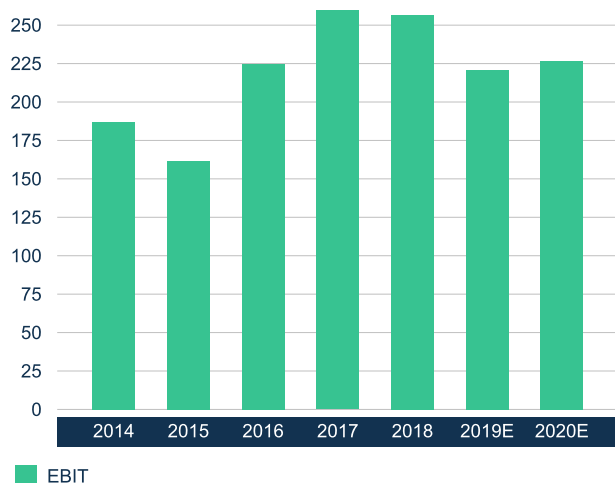
Ausgewählte Kennzahlen.

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

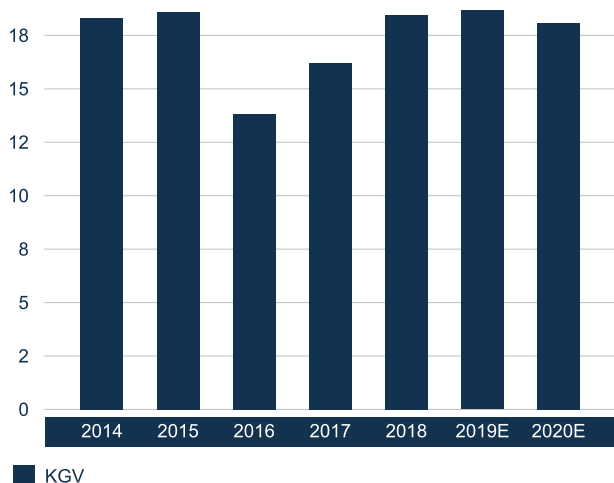
	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (30.09.)							
Umsatz	3.717	3.422	4.066	4.010	3.903	3.845	3.892
EBITDA	346	323	437	442	471	405	413
EBIT	187	162	225	260	257	221	227
Vorsteuerergebnis (EBT)	139	121	153	206	210	173	180
Nettoergebnis	92	72	106	121	130	126	131
Gewinn je Aktie	1,30	1,14	1,44	1,41	1,43	1,36	1,40
Dividende	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
WACHSTUMSRATE YOY							
Umsatz	n.v.	-7,9 %	18,8 %	-1,4 %	-2,7 %	-1,5 %	1,2 %
EBITDA	n.v.	-6,8 %	35,3 %	1,2 %	6,5 %	-14,1 %	2,1 %
EBIT	n.v.	-13,6 %	38,9 %	15,5 %	-1,0 %	-14,0 %	2,5 %
Vorsteuerergebnis (EBT)	n.v.	-12,6 %	26,1 %	34,3 %	2,0 %	-17,4 %	3,8 %
Gewinn je Aktie	n.v.	-12,8 %	26,6 %	-2,1 %	1,1 %	-5,0 %	3,3 %
Dividende	n.v.	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
UMSATZMARGEN							
EBITDA-Marge	9,3 %	9,4 %	10,7 %	11,0 %	12,1 %	10,5 %	10,6 %
EBIT-Marge	5,0 %	4,7 %	5,5 %	6,5 %	6,6 %	5,7 %	5,8 %
Vorsteuerergebnis (EBT)	3,7 %	3,5 %	3,8 %	5,1 %	5,4 %	4,5 %	4,6 %
Nettoergebnismarge	2,5 %	2,1 %	2,6 %	3,0 %	3,3 %	3,3 %	3,4 %
BEWERTUNGSKENNZAHLEN							
Unternehmenswert / Umsatz	0,7	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7
Unternehmenswert / EBITDA	7,7	7,2	5,3	5,7	5,6	7,0	6,8
Unternehmenswert / EBIT	14,2	14,5	10,4	9,8	10,2	12,8	12,5
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	18,3	18,6	13,8	16,2	18,4	18,7	18,1
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)	1,4	1,3	1,1	1,2	1,3	1,1	1,1
Dividendenrendite	3,8 %	4,2 %	4,2 %	3,7 %	3,6 %	3,6 %	3,6 %

Quelle: MVV Energie, Refinitiv, LBBW Research

Ergebniskennzahlen.



Bewertung.



LBBW Empfehlungs-Definition bei Aktien:

Kaufen (Buy): Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Kauf der Aktie.

Verkaufen (Sell): Bezogen auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten empfehlen wir Investoren den Verkauf der Aktie.

Halten (Hold): 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 (Under review): Die Empfehlung wird derzeit von uns überarbeitet.

Ausgesetzt (Suspended): Eine Beurteilung des Unternehmens ist momentan nicht möglich.

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und Liechtenstein.

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

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. 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 solcher 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 keinster 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. 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 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.

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.

Datum	Empfehlung	Datum	Kursziel
20.08.2014	Halten	13.12.2017	24,70 EUR