

MVV Energie

Mit zwei Augen sieht man besser

Auch 2016 bewegten sich die Kurse nach dem üblichen Muster: Vor der Hauptversammlung am 04.03., in der eine unveränderte Dividende von € 0.90 je Aktie beschlossen wurde, ging es, wie im NJ 1/16 erwartet, von € 19.50 auf 22.65 hoch. Der anschließende Rückgang in die Region von knapp unter und leicht über € 20 dauerte bis zur Vorlage des Geschäftsberichts im Dezember und ging dann in die laufende Aufwärtsbewegung über.

Aktuell notiert die Aktie der MVV Energie AG bei € 21.73 und bringt bei einer erneuten Dividende von € 0.90 je Aktie eine direkte Rendite von 4.1 %. Aus fundamentaler Sicht wären nach dem erfolgreichen Geschäftsjahr 2015/16 (30.09.) durchaus höhere Kurse gerechtfertigt, doch ignoriert die Börse immer noch sowohl den wachsenden Anteil alternativer Energieerzeugung als auch den Wandel vom Erzeuger zum Dienstleister. Offenbar wird der Energiemarkt immer noch zu sehr an den Schwergewichten der Branche und deren Problemen gemessen.

Deutlicher Umsatzsprung

Bereits nach 9M wiesen wir im NJ 9/16 bei € 20.05 darauf hin, dass die Mannheimer die ersten Früchte ihrer umfangreichen Investitionen der vergangenen Jahre ernten konnten, die zu einer Anhebung der Prognose führte. Neue Anlagen und Beteiligungen sorgten im Berichtsjahr für einen kräftigen Umsatzanstieg um 19 % auf € 4.07 (3.42) Mrd. und bestätigten, wie richtig es vor sechs Jahren war, auf den Ausbau erneuerbarer Energien und die Stärkung der Energieeffizienz durch die Kraft-Wärme-Kopplung und die umweltfreundliche Fernwärme zu setzen. Vor-

standschef Dr. Georg Müller betonte daher bei der Präsentation der Zahlen: „Mit unseren frühen Weichenstellungen haben wir eine Trendumkehr erreicht und unsere Ergebnisdelle überwunden – trotz eines nach wie vor für die Energiewirtschaft herausfordernden Umfelds, das sich durch nochmals gesunkene Strompreise an den Großhandelsmärkten und niedrigere Erzeugungsmargen weiter verschärft hat.“

Operativ stärker zugelegt

Das bereinigte EBITDA konnte sogar stärker als der Umsatz um 22 % auf € 213 (175) Mio. gesteigert werden. Der bereinigte Jahresüberschuss nach Fremdanteilen legte um 27 % auf € 95 (75) Mio. zu. Das Ergebnis je Aktie wurde mit € 1.45 (1.14) angegeben. Da nicht gleichzeitig investiert, Schulden abgebaut und die Dividende erhöht werden kann, entschieden sich Vorstand und Aufsichtsrat für Kontinuität bei der Dividende. Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit verbesserte sich auf € 274 (255) Mio. Bei einer auf € 4.4 (4.07) Mrd. ausgeweiteten Bilanzsumme entfiel auf das Eigenkapital von € 1,45 (1.38) Mrd. weiterhin ein Anteil von soliden 33 (33.8) %. Die Nettofinanzschulden beliefen sich auf € 1,28 (1.34) Mrd. Die Investitionen sind auf € 236 (470) Mio. zurückgeführt worden.

Weiterhin hohe Investitionen

Die positive Entwicklung soll sich auch in den kommenden Jahren fortsetzen, betonte der Vorstandsvorsitzende, wenn auch nicht jedes Jahr die Größenordnung des Berichtsjahres erreicht werden könne. Für das laufende Geschäftsjahr 2016/17 wird ein leichter Anstieg beim Umsatz und beim operativen Ergebnis erwartet. Das Investi-

tionstempo soll auch in den kommenden Jahren hoch gehalten werden. Geplant sind, ca. € 300 Mio. in die strategischen Schwerpunkte zu investieren. Das Gesamtvolumen von ca. € 3 Mrd. in den kommenden Jahren soll in Wachstum sowie in die Modernisierung und Instandhaltung von Anlagen und Netzen fließen. Eines der größten Einzelprojekte ist der Bau eines neuen Gasmotorenheizkraftwerks in Kiel mit einem Investitionsvolumen von € 290 Mio., das im Herbst 2018 in Betrieb gehen und die Landeshauptstadt mit Strom und Wärme versorgen soll. Dieses „Energiewende-Kraftwerk par excellence“ unterstreicht die Bedeutung der Kraft-Wärme-Kopplung für die erfolgreiche Umsetzung der Energiewende, die „höchste Effizienz und Umweltfreundlichkeit garantiert“, so Müller, der sich für eine Verlängerung des neuen Kraft-Wärme-Kopplungsgesetzes bis 2030 und den Abbau bestehender Hemmnisse aussprach.

Klaus Hellwig

FAZIT: Seit unserem ersten Bericht im NJ 12/01 verläuft die Kursentwicklung bei der **MVV Energie AG** nach demselben Muster: Anstieg vor der Hauptversammlung, dann Rückgang über den Dividendenabschlag hinaus und niedrigere Kurse in den Sommermonaten. Während jedoch das Kursniveau 2001 ähnlich lag wie heute, gab es in den Jahren dazwischen deutlich höhere Bewertungen, wie 2007 mit € 33.11. Damals ging es nicht so ruhig und unspektakulär zu wie heute, denn es gab immer wieder Übernahmegerüchte. Da jedoch die Stadt Mannheim fest zu ihrem Engagement steht, dürfte auch Großaktionär EnBW angesichts der guten Entwicklung eher an Halten als an Verkaufen denken, zumal höhere Kurse durchaus fundamental berechtigt wären. **KH**

MVV Energie AG, Mannheim

Telefon: 0621/290-1655

Internet: www.mvv-energie.de

ISIN DE000A0H52F5,

65.91 Mio. Stückaktien, AK € 168.72 Mio.

Börsenwert: € 1.43 Mrd.

Aktionäre: Stadt Mannheim 50.1 %,

EnBW 22.5 %, Rheinenergie 16.3 %,

GDF Suez Energie Deutschland GmbH 6.3 %,

Streubesitz 4.8 %

Kennzahlen	2015/16	2014/15
------------	---------	---------

Umsatz	4.07 Mrd.	3.42 Mrd.
--------	-----------	-----------

EBITDA	213 Mio.	175 Mio.
--------	----------	----------

Jahresergebnis	95 Mio.	75 Mio.
----------------	---------	---------

Ergebnis je Aktie	1.45	1.14
-------------------	------	------

EK-Quote	33 %	33.8 %
----------	------	--------

Kurs am 19.01.2017:

€ 21.73 (Xetra), 22.65 H / 19 T

KGV 2015/16 15, 2016/17e 14,

KBV 0.99 (9/16)



Trotz des Anstiegs vor der HV lastet der Branchenmalus auf dem Kurs.