

Aktie

Kompakt

LBBW Research | Corporates

MVV Energie

- Erfreulicher Ergebniszuwachs zum Halbjahr
- Neuer Großaktionär
- Jahresausblick für 2019/20 gesenkt

Die MVV Energie Aktie zeichnet sich mit 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 2020/21 in Ergebniswachstum widerspiegeln. Vor dem Hintergrund der komplexen Aktionärsstruktur ist die Liquidität in der Aktie sehr beschränkt, wodurch wir das Downsidepotential als gering einschätzen.

- Angesichts des bisherigen Geschäftsverlaufs mit einem erfreulichen Ergebniszuwachs in H1, ist es auf dem ersten Blick verwunderlich, dass das Management sich gezwungen sah seine bisherige Jahresprognose nach unten anzupassen. Man rechnet nun sowohl beim Umsatz (zuvor: Vorjahresniveau) als auch beim operativen Ergebnis (zuvor: Vorjahresniveau) mit einem Level auf Vorjahresniveau. Bisher ging man von einem leichten Zuwachs aus. Die bedeutet, dass das adjusted EBIT in H2'20 bei etwa 32 Mio. EUR liegen wird, verglichen mit 64 Mio. EUR in H2'19. Begründet wird dieser Ausblick mit zu erwartenden Ergebnisbelastungen im Zusammenhang mit der Covid-Pandemie.
- Unser SoTP-Modell errechnet ein Kursziel von 26,5 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**
26,50 EUR
(28,00 EUR)



Reuters: MVVGn

Bloomberg: MVV1 GY

AKTUELLER KURS	27,00 EUR
-----------------------	------------------

(XETRA; 15.05.2020; 17:36)

SCHLUSSKURS (15.05.2020)	27,00 EUR
--------------------------	-----------

ERWARTETE PERFORMANCE	-1,9 %
-----------------------	--------

MARKTKAPITALISIERUNG	1.779 Mio. EUR
----------------------	----------------

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

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

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

Kennzahlen

Unternehmensdaten in Mio. EUR,
Zahlen je Aktie in EUR

	2019	2020E	2021E
Umsatz	3.660	3.699	3.766
EBIT bereinigt	225	226	233
EPS bereinigt	1,49	1,45	1,51
Dividende	0,90	0,90	0,95
KGV bereinigt	18,4	18,6	17,9
Dividendenrendite	3,3 %	3,3 %	3,5 %

Quelle: MVV Energie, Refinitiv, LBBW Research

Analyst: Erkan Ayçiçek, CEFA
Senior Investment Analyst

ERSTELLT AM: 18.05.2020 10:49

ERSTMALIGE WEITERGABE: 18.05.2020 10:55

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.

Erfreulicher Ergebnisanstieg in H1. Der Umsatz betrug in H1 2 Mrd. EUR und verzeichnete somit einen leichten Anstieg von 1,1% ggü. Vorjahr. Das operative Ergebnis (Adjusted EBIT) erreichte in H1 193,4 Mio. EUR, was eine Verbesserung von 19,8% ggü. Vorjahr bedeutete. Somit konnte MVV auch in Q2 die gute Ergebnisperformance aus in Q1 fortsetzen und steigerte sein Ergebnis um 19,1% gegenüber Vorjahr auf 112,4 Mio. EUR. In den bisherigen Ergebniszahlen sah das Management noch so gut wie keine Corona-Effekte. Festzuhalten bleibt, dass die operative Entwicklung über unseren Erwartungen lag.

Ergebniszuwächse im Bereich EE und Versorgungssicherheit. Der Bereich Versorgungssicherheit erreichte ein Adjusted EBIT von 70 Mio. EUR, was eine Steigerung von 29% ggü. Vorjahr bedeutete. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch die erfolgreiche Inbetriebnahme des neuen Kieler Gasheizkraftwerks. Auch EE konnten um 51% auf 55 Mio. EUR zulegen. Hier profitierten wir von einer besseren Anlagenverfügbarkeit und von positiven Einmaleffekten.

Neuer Großaktionär bei MVV. EnBW und Rheinenergie haben ihre Anteile in Höhe von insgesamt 45,1% an den australischen Infrastrukturinvestor First State verkauft. Demnach zahlt First State für die Anteile rund 750 Mio. EUR. Die Transaktion bedarf noch der Zustimmung der Kartellbehörden

Kursentwicklung und Aktionärsstruktur.



Quelle: MVV Energie, Refinitiv, LBBW Research



Unternehmenssitz:
Mannheim (DE)

Mitarbeiterzahl: 6.113
www.mvv.de



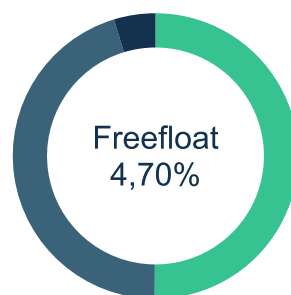
+19,8%

Adjusted EBIT

Nächste Events:

Quartalsbericht
14. August 2020

Jahresbericht
10. Dezember 2020



- Mannheim (50,10%)
- First State Investments (45,20%)

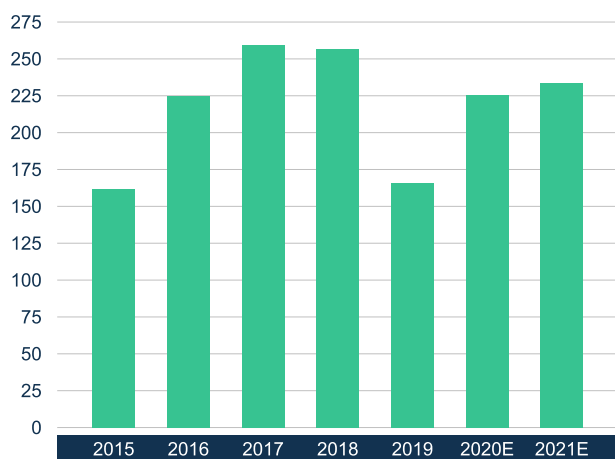
Ausgewählte Kennzahlen.

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

	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (30.09.)							
Umsatz	3.422	4.066	4.010	3.931	3.660	3.699	3.766
EBITDA bereinigt	336	426	407	442	409	416	428
EBIT bereinigt	175	213	224	228	225	226	233
Nettoerg. (adj.)	75	95	93	94	98	96	99
Nettoergebnis	72	106	121	130	46	98	104
EPS bereinigt	1,14	1,44	1,41	1,43	1,49	1,45	1,51
Dividende	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,95
WACHSTUMSRATE YOY							
Umsatz	n.v.	18,8 %	-1,4 %	-1,9 %	-6,9 %	1,1 %	1,8 %
EBITDA bereinigt	n.v.	26,5 %	-4,3 %	8,6 %	-7,6 %	1,8 %	2,9 %
EBIT bereinigt	n.v.	21,9 %	5,1 %	1,6 %	-1,2 %	0,1 %	3,5 %
Nettoerg. (adj.)	n.v.	26,6 %	-2,1 %	1,1 %	4,3 %	-2,2 %	3,5 %
EPS bereinigt	n.v.	26,6 %	-2,1 %	1,1 %	4,3 %	-2,2 %	3,5 %
Dividende	n.v.	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	5,6 %
UMSATZMARGEN							
EBITDA-Marge	9,4 %	10,7 %	11,0 %	12,0 %	9,5 %	11,2 %	11,4 %
EBIT-Marge	4,7 %	5,5 %	6,5 %	6,5 %	4,5 %	6,1 %	6,2 %
EBT-Marge	3,5 %	3,8 %	5,1 %	5,3 %	3,1 %	4,7 %	4,9 %
Nettoergebnismarge	2,1 %	2,6 %	3,0 %	3,3 %	1,3 %	2,7 %	2,8 %
BEWERTUNGSKENNZAHLEN							
Unternehmenswert / Umsatz	0,7	0,6	0,6	0,7	0,8	0,9	0,9
Unternehmenswert / EBITDA (adj.)	7,0	5,5	6,2	5,9	6,9	7,8	7,5
Unternehmenswert / EBIT (adj.)	13,4	10,9	11,3	11,5	12,4	14,3	13,8
KGV (adj.)	18,9	14,9	17,4	17,7	18,4	18,6	17,9
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)	1,3	1,1	1,2	1,3	1,2	1,2	n.v.
Dividendenrendite	4,2 %	4,2 %	3,7 %	3,6 %	3,3 %	3,3 %	3,5 %

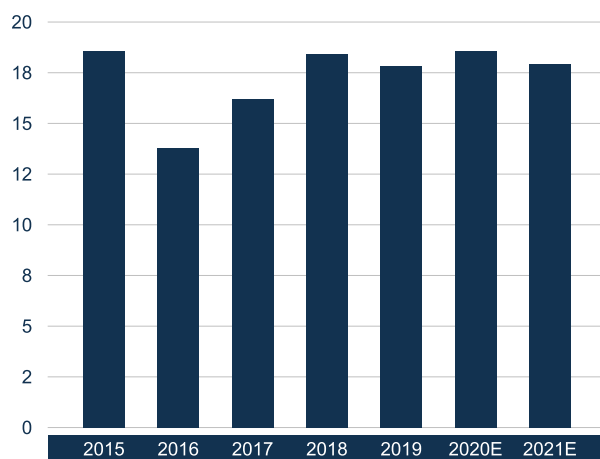
Quelle: MVV Energie, Refinitiv, LBBW Research

Ergebniskennzahlen.



■ EBIT in Mio. EUR

Bewertung.



■ KGV

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 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. Diese Veröffentlichung ersetzt nicht die persönliche Beratung. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich weiterer und aktueller 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	18.05.2020	26,50 EUR
		17.02.2020	28,00 EUR
		11.12.2019	26,50 EUR
		13.12.2017	24,70 EUR