

Aktie

Kompakt

LBBW Research | Corporates

E.ON

- Höheres Ergebnismomentum in Q2
- Ausblick angehoben
- Kaufen-Rating, Kursziel 12,40 EUR

Die H1-Zahlen weisen einen erfreulichen EBITDA-Zuwachs ggü. Vor-jahr aus und zeigten sogar in Q2 einen stärkeren Anstieg als in Q1. Positiv werten wir, dass beide Bereiche Energienetze und Kundenlösungen einen wichtigen Ergebnisbeitrag beisteuern. Obwohl die Nettoverschuldung bedingt durch einen negativen Cashflow anstieg, konnte sich auf Basis unserer Berechnung der Leverage von 4,1x Q4'22 auf 3,8x H1'23 (LTM) leicht verbessern. Aufgrund des erfreulichen Halbjahresergebnisses hat das Management seine Jahresprognose angehoben und erwartet nun ein bereinigtes EBITDA von 8,6-8,8 Mrd. EUR und ein nachhaltiges Nettoergebnis von 2,7-2,9 Mrd. EUR zu erreichen. Auf Basis der Jahresprognose ergibt sich ein Konzern-EBITDA von 3,3-3,5 Mrd. EUR für das zweite Halbjahr, was unter dem Vorjahreswert von 4 Mrd. EUR wäre. Wir betrachten daher die Prognose als vorsichtig und sehen die Möglichkeit für eine Anhebung der Jahresprognose im Jahresverlauf.

- Unser Multiple-Verfahren errechnet ein Kursziel von 12,4 EUR/Aktie. Somit bietet die Aktie ein attraktives Kurs-Upside-Potential von 14%. Wir stufen daher unsere Empfehlung hoch auf Kaufen. Der Aktienkurs ist im hohen Maße von regulatorischen Risiken sowie geringfügig von Großhandelspreisen für Strom abhängig.

Chancen

Ausrichtung auf stabile Geschäftsfelder

Stabiler Cashflow aus reguliertem Geschäft

Risiken

Mögliche Ausführungsrisiken im Zusammenhang mit hohem Capex

Schwieriges Marktumfeld im Bereich Kundenlösungen insbesondere in UK

► **RATING**
KAUFEN
(HALTEN)

► **KURSZIEL**
12,40 EUR
(UNVERÄNDERT)



Reuters: EONGn

Bloomberg: EOAN GY

AKTUELLER KURS	10,80 EUR
(XETRA; 09.08.2023; 16:32)	
SCHLUSSKURS (08.08.2023)	11,12 EUR
ERWARTETE PERFORMANCE	11,6 %
MARKTKAPITALISIERUNG	29.358 Mio. EUR
INDEX (GEWICHTUNG)	DAX (1,92 %)
ISIN / WKN	DE000ENAG999 / ENAG99
SEKTOR	Utilities

Kennzahlen

Unternehmensdaten in Mio. EUR,
Zahlen je Aktie in EUR

	2022	2023E	2024E
Umsatz	115.660	106.552	101.218
EBIT bereinigt	5.197	6.079	5.637
Nettoerg. (adj.)	2.728	2.826	2.462
EPS bereinigt	1,05	1,08	0,94
Dividende	0,51	0,52	0,54
KGV	8,9	10,3	11,8
Dividendenrendite	5,5 %	4,7 %	4,9 %

Quelle: E.ON, Refinitiv, LBBW Research

Analyst: Erkan Ayçiçek, CEFA
Senior Investment Analyst

ERSTELLT AM: 09.08.2023 17:10

ERSTMALIGE WEITERGABE: 09.08.2023 17:23

BITTE BEACHTEN SIE DEN DISCLAIMER IM ANHANG

Unternehmensprofil.

Durch den innogy-Erwerb und den damit verbundenen Asset-Tausch mit RWE fokussiert sich E.ON nun auf die Geschäftsfelder Energienetze und Kundenlösungen. Das Atomgeschäft wird als Nicht-Kerngeschäft fortgeführt und nach dem Atomausstieg ist E.ON für die damit verbundenen Stilllegungsverpflichtungen verantwortlich.

Aktuelle Entwicklung.

Erfreuliches Ergebnismomentum in Q2. Das bereinigte EBITDA stieg in H1'2023 ggü. Vorjahr um 39,6% auf 5,7 Mrd. EUR. Zu dieser erfreulichen Entwicklung konnten beide Bereiche beisteuern. Während sich das Ergebnis im Netzgeschäft um 30,1% ggü. dem Vorjahr auf 3,5 Mrd. EUR erhöhte, war der Zuwachs im Bereich der Kundenlösungen 119,3% auf 2,2 Mrd. EUR. Begründet wird diese positive Ergebnisentwicklung durch investitionsbedingtes Wachstum, die Erholung des energiewirtschaftlichen Marktumfelds sowie Nachholeffekte im Netzgeschäft. Des Weiteren wurde das Ergebnis im Vorjahr durch deutlich höhere Beschaffungskosten im Energievertrieb erheblich belastet. Dagegen verzeichnete der Bereich Konzernleitung/Sonstiges einen EBITDA-Rückgang von 383 Mio. EUR auf -29 Mio. EUR, was im Wesentlichen auf den Wegfall der Ergebnisbeiträge der PreussenElektra zurückzuführen ist. Erfreulich werten wir den Ergebniszuwachs im Konzern in Q2 gegenüber Vorjahr, wo man um 50% auf 3 Mrd. EUR zulegen konnte. Insbesondere der Bereich Kundenlösung konnte in Q2 mit einem Ergebniszuwachs von 133% auf 1,4 Mrd. EUR beisteuern.

Anstieg der Nettoverschuldung. Die ausgewiesene Nettoverschuldung in Q2 lag mit 37 Mrd. EUR über dem Wert zum Jahresende 2022 von 32,7 Mrd. EUR. Zurückzuführen im Wesentlichen auf den negativen operativen Cashflow. Auf Basis unserer Berechnung sank die Ratio (Net Debt/Adjusted EBITDA) von 4,1x Q4'22 auf 3,8x H1'23 (LTM). Für das Gesamtjahr prognostiziert das Management mit einer Nettoverschuldung zwischen 36-37 Mrd. EUR. Nimmt man den Mittelwert von beiden Prognosen (Nettoverschuldung und EBITDA) ergibt sich ein Ratio 4,2x und somit eine leichte Verschlechterung gegenüber Jahresende 2022.

Kursentwicklung und Aktionärsstruktur.



Quelle: E.ON, Refinitiv, LBBW Research



Unternehmenssitz:
Essen (DE)

Mitarbeiterzahl: 71.613
www.eon.com

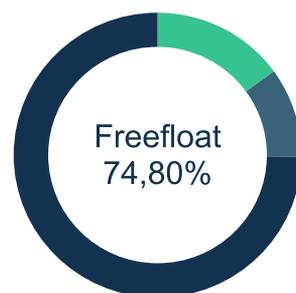


+39,6 %

Bereinigtes
EBITDA

Nächste Events:

Quartalsbericht
08. November 2023



● RWE (15,00%)
● Capital Research (10,20%)

Ausgewählte Kennzahlen.

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

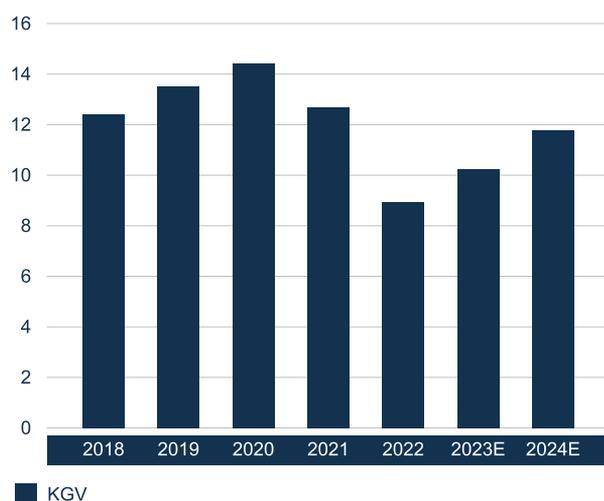
	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (31.12.)							
Umsatz	29.396	40.803	60.944	77.358	115.660	106.552	101.218
EBITDA bereinigt	4.840	5.564	6.905	7.889	8.059	8.640	8.236
EBIT bereinigt	2.989	3.220	3.776	4.723	5.197	6.079	5.637
Nettoerg. (adj.)	1.505	1.526	1.638	2.503	2.728	2.826	2.462
Nettoergebnis	2.937	487	1.057	4.691	1.831	3.056	2.692
Gewinn je Aktie	0,69	0,70	0,63	0,96	1,05	1,08	0,94
Dividende	0,43	0,46	0,47	0,49	0,51	0,52	0,54
WACHSTUMSRATE YOY							
Umsatz	n.v.	38,8 %	49,4 %	26,9 %	49,5 %	-7,9 %	-5,0 %
EBITDA bereinigt	n.v.	15,0 %	24,1 %	14,3 %	2,2 %	7,2 %	-4,7 %
EBIT bereinigt	n.v.	7,7 %	17,3 %	25,1 %	10,0 %	17,0 %	-7,3 %
Nettoerg. (adj.)	n.v.	1,4 %	7,3 %	52,8 %	9,0 %	3,6 %	-12,9 %
Gewinn je Aktie	n.v.	1,4 %	-10,8 %	52,8 %	9,0 %	3,6 %	-12,9 %
Dividende	n.v.	7,0 %	2,0 %	4,0 %	4,5 %	2,0 %	3,8 %
UMSATZMARGEN							
EBITDA-Marge	19,7 %	9,1 %	9,9 %	12,5 %	3,4 %	8,1 %	8,1 %
EBIT-Marge	13,4 %	3,3 %	4,7 %	8,4 %	0,9 %	5,7 %	5,6 %
EBT-Marge	11,2 %	1,9 %	3,6 %	7,9 %	1,7 %	4,8 %	4,6 %
Nettoergebnismarge	10,0 %	1,2 %	1,7 %	6,1 %	1,6 %	2,9 %	2,7 %
BEWERTUNGSKENNZAHLEN							
Unternehmenswert / Umsatz	0,8	1,5	1,0	0,8	0,5	0,6	0,6
Unternehmenswert / EBITDA (adj.)	4,8	10,7	8,6	7,5	7,4	7,2	7,5
Unternehmenswert / EBIT (adj.)	7,8	18,5	15,8	12,6	11,5	10,2	11,0
KGV (adj.)	12,4	13,5	14,4	12,7	8,9	10,3	11,8
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)	3,2	1,6	2,6	1,8	1,1	1,2	1,1
Dividendenrendite	5,0 %	4,8 %	5,2 %	4,0 %	5,5 %	4,7 %	4,9 %

Quelle: E.ON, 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 in 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 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.

Datum	Empfehlung	Datum	Kursziel
09.08.2023	Kaufen	16.03.2023	12,40 EUR
10.05.2023	Halten	10.11.2022	10,80 EUR
12.11.2020	Kaufen	11.08.2022	12,60 EUR
		17.03.2022	12,40 EUR

Diese Publikation wurde Ihnen am _____ überreicht¹ durch:

Sparkasse Köln-Bonn

Ihr(e) Ansprechpartner(in):

Dieses Institut unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Dieses Institut gibt diese Publikation inhaltlich unverändert weiter und hatte keinen Zugang zu der Publikation, bevor es diese vom Ersteller oder einer anderen weitergebenden Stelle erhalten hat.

¹ Weitergabe von Anlageempfehlungen i.S.v. Art. 8 DVO (Delegierte Verordnung (EU) 2016/958)