



FOCUS-MONEY vom 06.07.2022, Nr. 28, Seite 53

RWE

Der Energie-Profiteur

Die Transformation des europäischen Energiemarkts ist in vollem Gang. Warum RWE am Ende als Gewinner dastehen könnte und das Potenzial noch unterschätzt wird

Die Bundesregierung hat vor einigen Wochen die zweite Stufe des dreistufigen Gas-Notfallplans des Landes ausgelöst. Gleichzeitig soll das LNG-Beschleunigungsgesetz die nationale Energieversorgung sicherer machen und über das "Ersatzkraftwerkebereithaltungsgesetz" will die Regierung vorübergehend wieder stärker auf Kohlekraftwerke setzen. RWE zählt dabei zu den großen Profiteuren der Energiekrise. Neben den gestiegenen Einnahmen durch die hohen Strompreise ist der Konzern auch beim Bau der neuen LNG-Anlagen aktiv. RWE hat im Auftrag der Bundesregierung zwei Spezialschiffe gechartert, mit denen Flüssiggas importiert und direkt ins deutsche Gasnetz eingespeist werden kann. Zudem ist das Unternehmen laut Analysten "hervorragend positioniert", um von der grünen Energiepolitik zu profitieren. Lohnt sich das auch für Aktionäre?

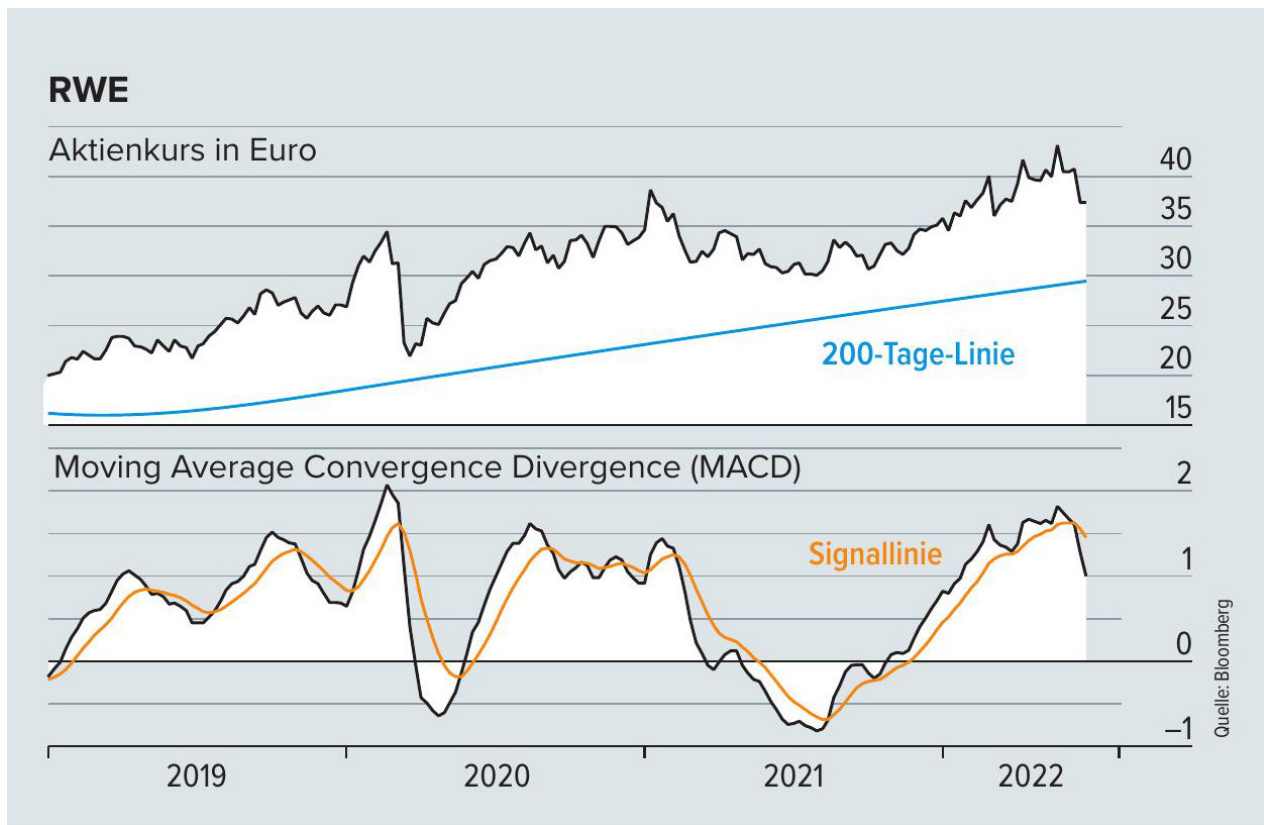
TECHNISCHE ANALYSE

Wichtiger Widerstand

Die Aktie verläuft seit 2015 in einem Aufwärtstrend. Die massiven Schwankungen im Februar und März 2022 wurden durch den russischen Angriff auf die Ukraine und die folgenden Marktturbulenzen verursacht. Nach einem kurzen Ausflug über den Widerstand bei rund 42

Euro war die Aktie abgerutscht und liegt tagesaktuell sogar unter der 200-Tage-Linie. Der MACD-Indikator verdeutlicht im Wochenchart das fehlende Momentum.

Sollte das Papier jedoch die wichtige 40-Euro-Marke zurückerobern, wäre der Weg zum jüngsten Hoch bei 43,97 Euro frei. Ein Stopp kann bei 32 Euro sinnvoll sein.



Profiteur steigender Preise

Der Status quo kann sich bei RWE eigentlich sehen lassen. Obwohl Analysten für das erste Quartal bereits starke Ergebnisse vom traditionsreichen Versorger erwartet hatten, überraschten sie die tatsächlichen Zahlen erneut.

Bei Ebitda (Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen) und Nettogewinn lag RWE acht bzw. zwölf Prozent über den Prognosen. Aber können auch die Aussichten überzeugen? Das Management hat zuletzt die eigenen Erwartungen für 2022 bestätigt. Man geht in der Chefetage bei RWE von einem Jahresgewinn von bis zu 1,7 Milliarden Euro aus. Ist diese Prognose zu konservativ?

Besser, als man denkt. Dafür sprechen zumindest einige gute Gründe. Zum einen ist die Auftragslage nicht zuletzt dank der LNG-Offensive der Bundesregierung beachtlich und auch die Abhängigkeit von russischem Gas hat der Konzern bereits stark reduziert. Das Engagement in russischen Gasverträgen beträgt jetzt weniger als vier Terawattstunden im Vergleich zu 15 Terawattstunden im März. Dennoch beziffert RWE seinen finanziellen Schaden durch den Krieg auf stattliche 847 Millionen Euro.

Experten zufolge haben die neuen Einnahmen durch die beschleunigte Abkehr der deutschen **Energieversorgung** von russischem Gas allerdings das Potenzial, die Risiken mehr als auszugleichen. Neben zusätzlichen Einnahmen durch das Geschäft mit Flüssiggas könnten RWE allein durch die Reaktivierung von Kohlekraftwerken bis zu 600 Millionen Euro an möglichem Ebitda-Upside winken.

Für eine deutliche Anhebung der Prognosen sprechen zudem die enorm gestiegenen **Energiepreise**, die die Gewinnmarge positiv beeinflussen. Trotz einer geringeren Erzeugungsmenge konnte RWE beispielsweise die Erlöse in der Stromerzeugung zuletzt um 55 Prozent auf sechs Milliarden Euro steigern. Der Umsatz im Gasgeschäft hat sich

sogar vervierfacht. Die Chancen stehen damit recht gut, dass RWE seine Erwartungen im Jahresverlauf nach oben schrauben wird. Und wann ist es so weit? Analysten der Deutschen Bank gehen davon aus, dass man am 11. August im Rahmen der Halbjahreszahlen die Aussichten anpassen wird. Die Experten glauben, dass die Prognose für 2023 sogar um satte 75 Prozent nach oben korrigiert werden muss.

FUNDAMENTALDATEN

Rentabilität

Eigenkapitalrendite 22e/23e in %	11,9/7,6
Gesamtkapitalrendite 22e/23e in %	1,2/0,9
Ebitda-Marge 22e/23e in %	16,4/15,0
Nettomarge 22e/23e in %	7,2/5,3
Bruttospanne 22e/23e in %	100/100

Qualitätsscore

6/10

Risiko

Maximaler Drawdown (5 Jahre)	−38,9%
Drawdown Erholungszeit	143 Tage
Gesamtschulden/Kapital	51,1
Nettoschulden/Eigenkapital	23,1
Ebit zu Zinsaufwand	3,0

Qualitätsscore

7/10

Wachstum

Umsatz 22e/23e in Mrd. €	24,7/24,0
Ebitda 22e/23e in Mrd. €	4,1/3,6
Ebit 22e/23e in Mrd. €	2,5/2,0
Gewinn je Aktie 22e/23e in €	2,6/1,8

Dividendenrendite 22e/23e in %

2,5/2,6

Qualitätsscore

6/10

Bewertung

KGV 2022e/23e

14,3/20,4

KBV 2022e/23e

1,5/1,4

UW/Erlös 2022e/23e

1,2/1,3

PEG

1,3

KCV 2022e/23e

5,8/11,3

Qualitätsscore

7/10

Analystenschätzungen

Analystenrating (Buy/Hold/Sell)

24/4/0

Positivste Empfehlung

58,00 Euro

Negativste Empfehlung

44,00 Euro

Konsensschätzung

49,70 Euro

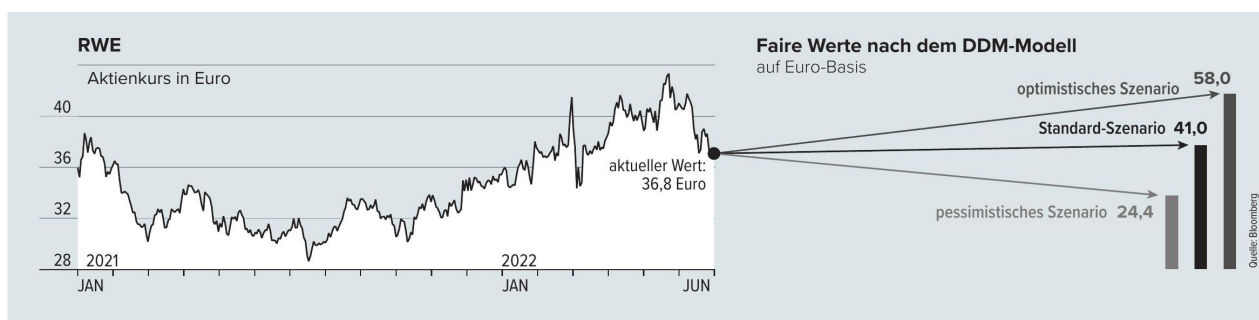
SZENARIEN FÜR DIE ZUKUNFT

Versorger mit Vision

Kurzfristig dürfte die Aktie von RWE damit auch dank des jüngsten Rückschlags interessante Trading-Chancen bieten. Aber wie sieht es längerfristig aus? Bis 2030 will RWE seine grünen Kapazitäten von aktuell 25 auf 50 Gigawatt ausbauen und dafür 50 Milliarden Euro investieren. Spätestens 2040 will der Konzern klimaneutral sein. Der Anteil der

Erlöse aus Kohle lag zuletzt nur noch bei 13 Prozent (Vorjahr: 20 Prozent). Grundsätzlich spielt es RWE bei der Neuausrichtung neben dem politischen Rückenwind für **erneuerbare Energien** auch in die Karten, dass insbesondere Solar- und Windkraft mindestens mittelfristig von hohen **Energiepreisen** profitieren werden. Auch den Wasserstoffbereich baut RWE aktuell stark aus. Neben dem LNG-Terminal in Brunsbüttel will man einen weiteren Terminal für die Einfuhr von klimaneutral hergestelltem Ammoniak errichten, das vor Ort in Wasserstoff umgewandelt werden kann. Bei RWE selbst rechnet man damit, dass die "Growing Green"-Strategie das Ebitda im Kerngeschäft jährlich im Schnitt um neun Prozent erhöhen soll. Sollten die Pläne so umgesetzt werden, wonach es durchaus aussieht, könnte sich die Neuausrichtung damit auch finanziell auszahlen.

Derzeit unterbewertet. In unseren Szenarien wäre RWE damit aufgrund höherer Strompreise, positiver Ertragsaussichten bei erneuerbaren **Energien** und einer zuletzt gesunkenen Nettoverschuldung unterbewertet. Allerdings gibt es durchaus Risiken. Sollte sich etwa das makroökonomische Umfeld extrem verschlechtern und die **Energiepreise** einbrechen oder sich das Ausbautempo bei nachhaltigen **Energiequellen** erheblich verlangsamen, könnte das erwartete Wachstum deutlich geringer ausfallen. Unser Modell zeigt in diesem Fall ein Rückschlagsrisiko auf bis zu 24,40 Euro.



FAZIT

Die Chancen überwiegen

Chancen

? Steigende **Energiepreise** erhöhen die Erlöse im Kerngeschäft

? Politischer Rückenwind für die Transformation hin zu erneuerbaren **Energien**

? Chancen durch LNG-Aufträge der Bundesregierung und Förderprogramme für den Ausbau von Wasserstoff

Risiken

? Unsicherheiten in der Gasversorgung bleiben bestehen

? Das makroökonomische Umfeld kann sich verschlechtern

? Der Ausbau erneuerbarer **Energien** kann sich verzögern

? Die Konkurrenz im Bereich nachhaltiger **Energieerzeugung** wird stärker

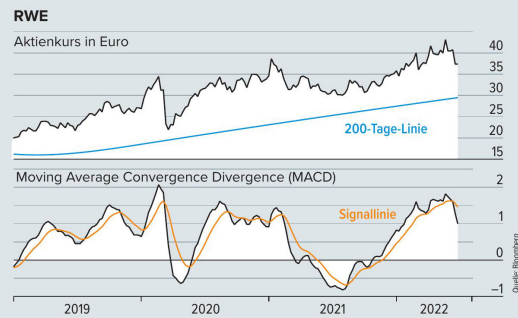
Dank des jüngsten Rückgangs bieten die Aktien vor dem Hintergrund der möglichen Prognoseanhebung ein spannendes Chance-Risiko-Profil.

Langfristig könnte das Wachstumspotenzial bei erneuerbaren **Energien**, gepaart mit hohen Einnahmen aus dem Kerngeschäft, wieder für wachsendes Interesse seitens der Investoren sorgen. Die reduzierten Erlöse aus fossilen **Energieträgern** könnten zudem die Attraktivität der Aktie für nachhaltigkeitsorientierte Anleger steigern.

Kaufen



von MATTHIAS DWORAK



FUNDAMENTALDATEN

Rentabilität

Eigenkapitalrendite 22e/23e in %	11,9/7,6
Gesamtkapitalrendite 22e/23e in %	1,2/0,9
Ebitda-Marge 22e/23e in %	16,4/15,0
Nettomarge 22e/23e in %	7,2/5,3
Bruttospanne 22e/23e in %	100/100
Qualitätsscore	6/10

Risiko

Maximaler Drawdown (5 Jahre)	-38,9%
Drawdown Erholungszeit	143 Tage
Gesamtschulden/Kapital	51,1
Nettoschulden/Eigenkapital	23,1
Ebit zu Zinsaufwand	3,0
Qualitätsscore	7/10

Wachstum

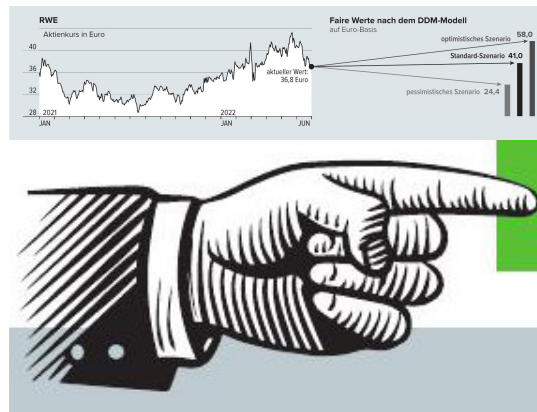
Umsatz 22e/23e in Mrd. €	24,7/24,0
Ebitda 22e/23e in Mrd. €	4,1/3,6
Ebit 22e/23e in Mrd. €	2,5/2,0
Gewinn je Aktie 22e/23e in €	2,6/1,8
Dividendenrendite 22e/23e in %	2,5/2,6
Qualitätsscore	6/10

Bewertung

KGV 2022e/23e	14,3/20,4
KBV 2022e/23e	1,5/1,4
UW/Erlös 2022e/23e	1,2/1,3
PEG	1,3
KCV 2022e/23e	5,8/11,3
Qualitätsscore	7/10

Analystenschätzungen

Analystenrating (Buy/Hold/Sell)	24/4/0
Positivste Empfehlung	58,00 Euro
Negativste Empfehlung	44,00 Euro
Konsensschätzung	49,70 Euro



Quelle: FOCUS-MONEY vom 06.07.2022, Nr. 28, Seite 53

Rubrik: money digital

Dokumentnummer: focm-06072022-article_53-1

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/FOCM__ac7da51c73bf70d3ea034d76b7104ca4da8da9c6

Alle Rechte vorbehalten: (c) Focus Magazin Verlag GmbH, Muenchen

GENIOS © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH