



FOCUS-MONEY vom 20.05.2020, Nr. 22, Seite 28

Deutsche Versorgeraktien

## Neue Strahlkraft

**Nicht nur in der Corona-Krise suchen Anleger nach defensiven Firmen mit soliden Ausschüttungen. Strom-AGs könnten sich diese Rolle fulminant (zurück-)erobern**



*Ohne Strom geht nichts: Keineswegs nur Veranstaltungen wie hier am Berliner Brandenburger Tor sind ohne **Energie** unvorstellbar*

Genau danach sehnen sich Anleger. Nicht nur in Zeiten der Corona-Pandemie - aber jetzt besonders: nach Aktien, die in einer allgemeinen Aufwärtsbewegung an der Börse solide mit nach oben schwimmen, dabei eher geringe Schwankungen vollführen und nicht zuletzt kalkulierbare, ordentliche Dividenden abwerfen. Nach Aktien also, wie es die deutschen Versorgerpapiere wie RWE oder E.on viele Jahre lang waren. Bis ihnen die Notwendigkeit einer ökologischen Umstellung ihrer Geschäftsmodelle, ein herausfordernder europäischer **Energiemarkt**, die Verzettlung durch zu viele Geschäftsfelder und nicht zuletzt eine

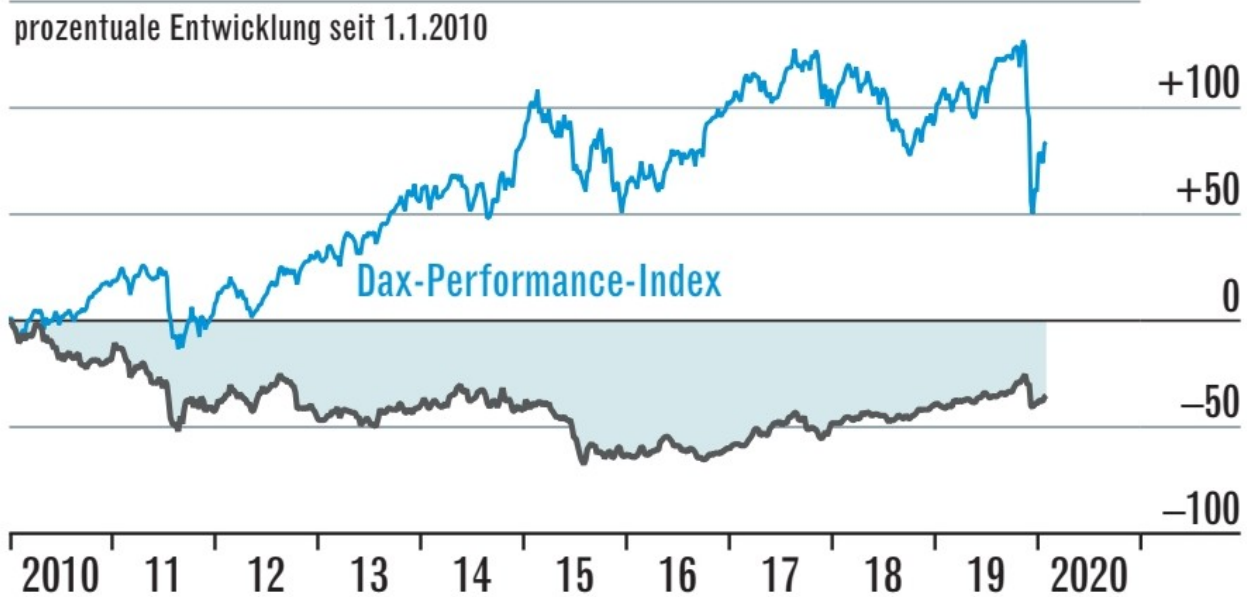
erratische **Energiepolitik** der Bundesregierung die Bilanzen verhagelten. Der Chart unten rechts und die Kursverläufe von RWE und E.on auf der nächsten Seite spiegeln das deutlich wider. Doch jetzt kehrt Ruhe ein - oder besser gesagt, Aufbruchstimmung. Denn die drögen, aber doch irgendwie sexy Versorger können sich nach den Turbulenzen der vergangenen Jahre wieder in Richtung ihrer alten Stärke entwickeln. Auch an der Börse zeigt sich die Wiederentdeckung eindeutig. So gehört beispielsweise RWE (was für Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk steht) trotz des zwischenzeitlichen Corona-Crashes mit einem 12-Monats- Plus von 23 Prozent zu den besten Dax-Werten (Dax vergangene zwölf Monate: minus zehn Prozent). Deshalb nehmen wir in den Kästen auf der nächsten Seite die komplett neu aufgestellten Platzhirsche RWE und E.on sowie den erfolgreichen Solar- und Windparkbetreiber Encavis genauer unter die Lupe - quasi ein Versorger der neuen Generation. **Von Grund auf defensiv.** Versorgeraktien sind gerade derzeit so begehrt, weil ihre Einnahmen relativ unabhängig von der Konjunktur fließen und daher auch ihre Dividenden vergleichsweise sicher sind. Die Berenberg Bank etwa attestiert RWE, von der Krise und etwaigen Strompreissenkungen "weitgehend unbetroffen" zu sein, das Gleiche gilt laut dem Bankhaus Lampe für Encavis. Bei E.on stammen der Münchner Fondsgesellschaft DJE Kapital zufolge gut 80 Prozent des operativen Gewinns in Deutschland aus regulierten Strom- und Gasnetzen, bei denen es kaum Ertragsschwankungen gebe. Zudem verteilen sich die Erlöse auf rund 20 Millionen Kundenbeziehungen (Details siehe Kästen nächste Seite). DJE-Analyst Hagen Ernst fasst in einer aktuellen Branchenanalyse zusammen: "Versorger eignen sich mit ihren relativ stabilen Gewinnen für die aktuell schwierige Börsenlage sowohl als Aktieninvestment als auch als Anleihenersatz." Letzteres spielt darauf an, dass die Branchenvertreter nach teilweise operativen Verlusten und deutlichen Reduzierungen oder sogar Ausfällen der Dividenden wieder ordentliche Ausschüttungsrenditen bieten. Bei RWE sollen es für das Geschäftsjahr 2020 drei Prozent werden, bei E.on 5,1 und bei Encavis 2,4 Prozent. **Wachstum wahrscheinlich.** Defensiv zu sein ist für eine Aktie gerade derzeit großartig - aber Wachstum und somit weitere Kursgewinne gehören auch dazu. Und die sind bei RWE & Co. ausgesprochen gut möglich. Zwar soll der Stromverbrauch in vielen Bereichen der Industrie und bei Privathaushalten vor allem aus ökologischen Gründen zurückgehen und tut das teils auch. Zudem könnten die Produktionskosten und somit die Stromerlöse mit einem Vormarsch regenerativer **Energien** sinken. Generell dürfte aber im Zuge der Digitalisierung, Automatisierung und vor allem des Ausbaus der E-Mobilität die Stromnachfrage steigen. Laut dem **Energiewirtschaftlichen** Institut der Universität Köln etwa wird der Bruttostromverbrauch bis 2030 auf bis zu 748 Terawattstunden steigen, ein Zuwachs von 26 Prozent im Vergleich zu 2019. **Höhere Planungssicherheit, höhere Konzentration.** Die Chancen stehen sehr gut, dass sich die großen deutschen Versorger und Spezialanbieter wie Encavis ein gutes Stück vom Kuchen werden abschneiden können. Viele Belastungen der Vergangenheit wie Prozesse um den Spontan-Ausstieg aus der **Kernenergie** sind weitgehend abgehakt, für spätere Lasten ist eine für die betroffenen Konzerne tragbare Lösung gefunden. Vor allem aber haben sich E.on und RWE quasi neu erfunden. So hat RWE sein Wassergeschäft schon früher verkauft und sein Netzzund Kundengeschäft in der Tochter Innogy gebündelt, die an E.on ging. E.on wiederum hat einen Großteil seiner konventionellen Stromerzeugung und den **Energiehandel** in der Tochter Uniper gebündelt, die zwar noch an der Börse notiert ist, aber mittlerweile mehrheitlich dem finnischen **Energiekonzern** Fortum gehört. Dadurch sind die beiden Unternehmen wesentlich fokussierter und machen einander in wichtigen Bereichen weniger Konkurrenz. Allein die Synergien durch den Zusammenschluss von E.on und Innogy schätzt DJE-Experte Ernst bis 2022 auf 740 Millionen Euro. **Der Super-Versorger.** Unser Vorschlag: Anleger stellen sich ein Bündel aus den drei Versorger-Favoriten auf der nächsten Seite zusammen - und basteln sich so quasi ihren eigenen deutschen Super-Versorger. Dieser enthält dann alle aussichtsreichen Geschäfte von E.on und RWE (nur eben fokussierter) plus die Fantasie des Erneuerbaren-Spezialisten Encavis. Zudem stehen dann auch die Dividendeneinnahmen auf einem breiteren Fundament.

## Zeitweise die Energie verloren

Die vergangenen Jahre verliefen für deutsche Versorgeraktien sehr schwach, wie der Dax-Branchen-Index deutlich zeigt. Das lag auch an der erratischen Energiepolitik der Bundesregierung – doch jetzt könnten sie sich stabilisieren und durchstarten.

### Dax-Multi-Utilities-Performance-Index

%



Quelle: Bloomberg

Von Beginn an nachhaltig

# ENCAVIS

Ein positiver Aspekt für die hier vorgestellten Versorger vorweg: Die von Bloomberg befragten Analysten trauen sich bei diesen AGs trotz Corona Gewinn- und Dividendenschätzungen für 2020 und 21 zu. Wichtig: Eine Garantie für diese Werte in den Tabellen kann es indes nicht geben. Die Stabilität des Geschäftsmodells stellt auch das Bankhaus Lampe heraus: Das operative Geschäft von Encavis sei von Corona schlicht "nicht betroffen". Auf einem Kapitalmarkttag habe sich Encavis unlängst sehr gut präsentiert und sogar die Ziele bis 2025 bestätigt. Die deutsche Firma fokussiert sich auf regenerativen Strom (dessen Abnahmepreise oft festgeschrieben sind) und betreibt in mehreren europäischen Ländern Wind- und Solarparks. Bei Letzteren ist Encavis die europäische Nummer eins. Insgesamt ist die AG einer der größten konzernunabhängigen Erzeuger von nachhaltiger **Energie** in Europa mit einer Leistung von 2,2 Gigawatt, die deutlich ausgebaut werden soll (daher das höhere KGV). Beim Wachstum helfen derzeit günstigste Finanzierungsbedingungen.



## Encavis



WKN/ISIN: **609500/DE0006095003**

Börsenwert: **1,6 Milliarden Euro**

Gewinn je Aktie 2020/21e: **0,40/0,49 Euro**

Kurs-Gewinn-Verhältnis 2020/21: **29,0/23,7**

Dividendenrendite 2020/21e: **2,4/2,6 Prozent**

Quelle: Bloomberg

e = erwartet

Runderneuert und voller Tatendrang



Nach dem Verkauf der Tochterfirma Innogy, in der u. a. die Netze und der Vertrieb gebündelt wurden, an E.on (siehe unten) erhielt RWE 15 Prozent der E.on-Aktien. Wer bei RWE einsteigt, kauft also quasi zwei Versorger in einem. RWE konzentriert sich seither auf die Erzeugung von Strom. Die Essener betreiben zwar noch Braunkohle- und Kernkraftwerke, die aber planmäßig vom Netz gehen sollen (voraussichtlich 2038 bzw. 2022). Rund 60 Prozent des Stroms stammen jedoch bereits aus kohlendioxidfreien oder -armen Anlagen. Daneben besitzt RWE Steinkohle-, Gas-, und Wasserkraftwerke, die den Umstieg absichern und als Reservekapazität dienen sollen. Pro Jahr werden rund 1,5 Milliarden Euro in **Erneuerbare** investiert, die zukünftig rund 60 Prozent der Gewinne beisteuern sollen. Daneben will der Konzern seine Speicherkapazitäten massiv ausbauen, was die Effizienz erhöht und die AG unabhängiger von Strompreisschwankungen macht. Die Berenberg Bank attestiert RWE, weitgehend unabhängig von Corona zu sein, und lobt das breite Portfolio.



WKN/ISIN:	<b>703712/DE0007037129</b>
Börsenwert:	<b>16,6 Milliarden Euro</b>
Gewinn je Aktie 2020/21e:	<b>1,60/1,94 Euro</b>
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2020/21:	<b>16,9/14,0</b>
Dividendenrendite 2020/21e:	<b>3,0/3,2 Prozent</b>

Quelle: Bloomberg

e = erwartet

Bestens vernetzt, Millionen Kunden

# e.on

Die AG hat gerade Zahlen für das erste Quartal gemeldet, die gut ankamen: Der Umsatz sprang vor allem wegen der Innogy-Übernahme von 9,1 Milliarden Euro im ersten Quartal 2019 auf 17,7 Milliarden Euro, das bereinigte Nettoergebnis betrug 691 Millionen Euro (2019: 650 Mio.). Der 2020er-Ausblick wurde bestätigt, obwohl E.on die Corona-Belastungen auf einen "hohen zweistelligen Millionen-Euro-Betrag" beziffert. Die Stabilität ermöglicht das Geschäftsmodell von E.on. Dieses konzentriert sich nach dem Verkauf der abgespaltenen Tochter Uniper (an Fortum) auf Netze für den Gas- und Stromtransport, der stark reguliert und sehr gut kalkulierbar ist, sowie den **Energievertrieb** an rund 20 Millionen Firmen- und Privatkunden. Dieses Jahr will E.on 500 Millionen Euro in Infrastruktur investieren, um noch zielgenauer liefern und Verbrauchsdaten erheben zu können. Das spielt in Smart Grids (clevere Netze) eine zentrale Rolle. So kann E.on das Geschäft durch individuellere Angebote ausbauen und ist bereit, wenn die **Energieerzeugung** dezentraler wird.



WKN/ISIN:	<b>ENAG99/DE000ENAG999</b>
Börsenwert:	24,0 Milliarden Euro
Gewinn je Aktie 2020/21e:	0,64/0,71 Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2020/21:	14,5/13,0
Dividendenrendite 2020/21e:	5,1/5,3 Prozent

e = erwartet

Quelle: Bloomberg

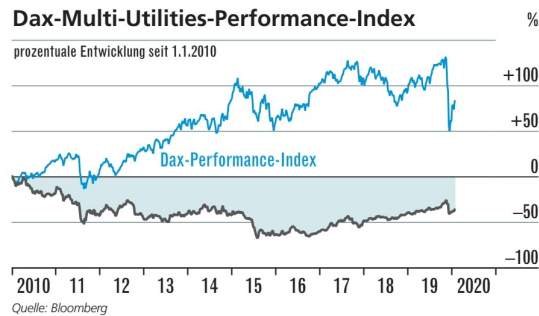
Foto: E.ON

ANDREAS KÖRNER

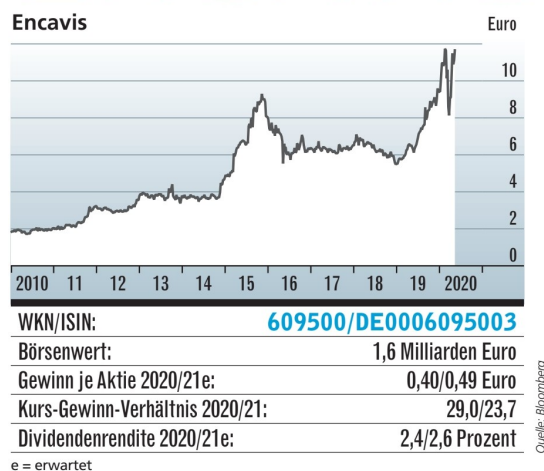


## Zeitweise die Energie verloren

Die vergangenen Jahre verliefen für deutsche Versorgeraktien sehr schwach, wie der Dax-Branchen-Index deutlich zeigt. Das lag auch an der erratischen Energiepolitik der Bundesregierung – doch jetzt könnten sie sich stabilisieren und durchstarten.



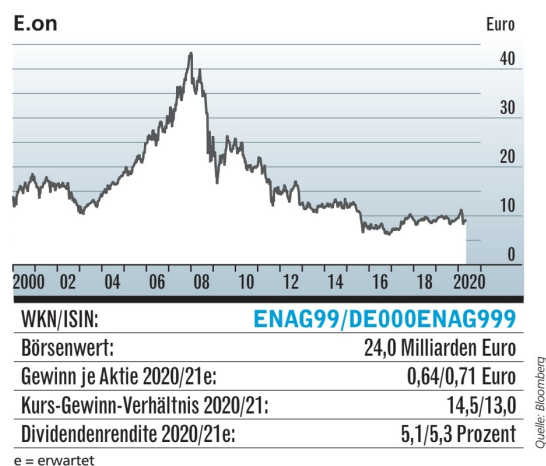
## ENCAVIS



## RWE



## e.on



Bildunterschrift: Ohne Strom geht nichts: Keineswegs nur Veranstaltungen wie hier am Berliner Brandenburger Tor sind ohne **Energie** unvorstellbar

**Quelle:** FOCUS-MONEY vom 20.05.2020, Nr. 22, Seite 28

**Rubrik:** MONEY MAKER

**Dokumentnummer:** focm-20052020-article\_28-1

**Dauerhafte Adresse des Dokuments:**

[https://www.wiso-net.de/document/FOCM\\_\\_ad061b0d7b005bf61046ade04df4adb86ba923de](https://www.wiso-net.de/document/FOCM__ad061b0d7b005bf61046ade04df4adb86ba923de)

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



© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH