

Aktienanalyse

EVN

Branche: Versorger

Juni 2010

Empfehlung: Kaufen

Kurs (EUR) 23.06.10	12,36
Kursziel	15,00
Volatilitätsrisiko	mittel
Börsennotiz, Wien	
ISIN-Code	AT0000741053
Reuters	EVNV.VI
Bloomberg	EVN AV
www.evn.at	
Streubesitz	13,1%
Marktkapital. (EUR Mio.)	2.017,7
Ø Tagesumsatz (12 Mon.)	
EUR Mio.	0,81
ATX Gewichtung	1,47%
Buchwert/Aktie (EUR)	16,56

EVN



Source: Thomson Financial Datastream

Analyst: Teresa Schinwald
Medieninhaber (Verleger), Herausgeber
Raiffeisen Centrobank
A-1015 Wien, Tegetthoffstr. 1
Telefon: +43 1 515 20 - 179

Dieser Bericht wurde von Raiffeisen Centrobank ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung der mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen zu Redaktionsschluss. Raiffeisen Centrobank behält sich in diesem Zusammenhang das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen vorzunehmen. Die Vervielfältigung, Weiterleitung und Verteilung von Texten oder Textteilen dieses Berichtes ist ausdrücklich untersagt. Raiffeisen Centrobank übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der im Bericht enthaltenen Informationen und/oder für das Eintreten der Prognosen. Dieser Bericht richtet sich ausschließlich an professionelle Marktteilnehmer, die in der Lage sind, ihre Anlageentscheidungen eigenständig zu treffen und sich dabei nicht nur auf die Analysen und Prognosen von Raiffeisen Centrobank stützen. Die Marktteilnehmer werden ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Raiffeisen Centrobank in den im Bericht genannten bzw. in ähnlichen Investments Geschäfte auf eigene Rechnung abschließen, darin eigene Positionen halten sowie im Rahmen ihrer Emissionstätigkeit als (Lead-)Manager auftreten kann. Dieser Bericht ist unverbindlich und stellt weder ein Angebot zum Kauf der genannten Produkte noch eine Anlageempfehlung dar. Die vollständige Analyse finden Sie auf unserer Homepage www.rcb.at

Mittelfristig positiver Ausblick

Die operativen Geschäftszahlen des Q2 2010/11 der zweiten Hälfte der Wintersaison, lagen unter unseren Erwartungen. Auch das Management zeigte sich etwas vorsichtiger bezüglich des jedoch weiterhin positiven Ausblicks für 2010. Geringere Absatzpreise bedingt durch gesunkene Wachstumsraten sowie höheren Beschaffungskosten ausgelöst durch einen starken USD wirken sich langfristig negativ aus. Der positive Beitrag des Müllverbrennungsprojekts in Moskau und verbesserte Produktionskosten im Walsum-Kraftwerk haben den mittelfristigen Ausblick jedoch verbessert.

Während sich die kalte Periode von April bis Juni positiv auf Gas und Strom auswirkte, könnte es hierdurch wieder zu Verzögerungen bei Umweltprojekten gekommen sein. Die Gasexplosion in Niederösterreich sollte hingegen keine Auswirkungen haben, da alles von der Versicherung abgedeckt ist. In Q4 erwarten wir weitere gute Nachrichten aus SEE aufgrund überdurchschnittlicher Preissteigerungen und Fortschritten des Kavarna-Windprojekts. Wir senken unsere Schätzungen für das Jahr 2010 aufgrund des höheren USD-Kurses welcher die Beschaffungskosten ansteigen lässt. Bedingt durch eine günstige Entwicklung der Produktionskosten jedoch sehen wir die kommenden Jahre optimistischer. Weiterhin verbleibt der ausstehende Verkauf der EnBW-Anteile an der EVN eines der wichtigsten Themen für Investoren.

- + Entspannung auf der Beschaffungsseite dank gefallener Großhandelspreise
- + Orderbücher im Umweltsegment sehr gut gefüllt
- + Konflikt in Mazedonien schwächt sich ab
- + Beteiligungen bringen guten Ergebnisbeitrag
- Steigende Zinsbelastung durch Fremdfinanzierung des Projektgeschäfts und Anleiheemissionen
- Ergebnis verstärkt von Performance der Minderheitsbeteiligungen abhängig
- Verminderte Transparenz u.a. durch Osteuropa-Engagements

Bewertung und Empfehlung: Die Aktie der EVN wird immer noch mit Abschlägen gemessen an der Peergroup gehandelt. Daher bestätigen wir sowohl unser Kursziel von EUR 15,00 als auch unsere „Kauf“ Empfehlung.

Kennzahlen je Aktie (IFRS)

in EUR	2007/08	2008/09	2009/10e	2010/11e	2011/12e
Gewinn	1,14	1,09	1,16	1,25	1,34
KGV	12,0	11,3	10,7	9,9	9,3
Cash Earnings	1,82	2,39	2,53	2,67	2,85
KCEV	7,5	5,2	4,9	4,6	4,3
Dividende	0,37	0,37	0,40	0,40	0,43
Dividendenrendite	2,7%	3,0%	3,2%	3,2%	3,5%
Payout Ratio	32%	34%	35%	32%	32%
Aktienanzahl (Mio. Stk.)	163,5	163,2	163,2	163,2	163,2

Quelle: EVN, Raiffeisen Centrobank-Schätzung