

# Die Aktien-Analyse

# E.ON 7601

<b>Branche:</b> <b>Versorger</b>	<b>Kurs aktuell</b> <b>22,40 Eur</b>	<b>KGV 2011</b> <b>9,5</b>	<b>PEG 2011</b> <b>3,0</b>	<b>Timing</b> <b>***</b>
<b>Kategorie:</b> <b>nom Eur</b>		<b>KCV 2011</b> <b>5,6</b>	<b>KBV 2011</b> <b>1,0</b>	Kurseinschätzung: durchschnittlich
<b>Stammaktien</b> <b>0.00</b>		<b>KUV 2011</b> <b>0,5</b>		
<b>Börsenkapitalisierung 42.570 Mio Eur</b> <b>Enterprise Value 78.934 Mio Eur **</b>	<b>WKN ENAG99; ISIN DE000ENAG999</b> <b>Symbol Reuters: EONG</b> <b>Geschäftsjahr per 31.12.</b>	<b>Dividenden-Rendite 2011</b> <b>6,7%</b>		<b>Sicherheit</b> <b>A</b>
				<b>Zyklus</b> <b>tief</b>



	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	13-15
46,33	38,88	17,80	18,76	23,71	23,76	28,45	32,48	35,26	46,59	42,95	43,92	44,83	44,83	48,40
3,23	1,49	1,24	1,85	2,83	2,97	3,32	3,63	4,48	3,62	4,75	4,12	4,01	4,01	42,60
1,89	1,61	1,24	1,42	2,37	2,21	3,75	2,83	3,70	0,68	4,54	3,13	2,36	2,36	2,60
0,42	0,45	0,53	0,58	0,67	0,78	2,34	1,12	1,37	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
1,79	1,76	1,82	1,66	1,36	1,33	1,50	2,08	3,55	4,83	4,40	4,74	4,17	4,17	2,80
17,47	12,27	11,81	13,14	15,21	17,06	22,55	24,69	25,33	18,51	21,18	21,73	21,74	21,74	22,40
1.505,39	2.285,33	2.071,86	1.952,19	1.958,08	1.967,07	1.973,05	1.973,05	1.949,10	1.862,00	1.905,00	1.900,00	1.900,00	1.900,00	1.900,00
11,2	13,9	17,5	14,1	7,3	10,2	7,9	12,3	13,2	75,5	6,8	9,5	9,5	9,5	13,0
7,3	8,5	12,5	8,9	4,8	7,4	5,7	9,5	8,5	33,5	3,9	6,7	6,7	6,7	9,0
2,0	2,0	2,5	2,9	3,8	3,5	7,9	3,2	2,8	2,9	4,8	5,1	4,8	5,1	4,4
3,0	3,3	3,5	4,6	5,9	4,8	11,0	4,1	4,3	6,6	8,4	7,2	7,2	7,2	6,4
			36.624	46.427	46.742	56.141	64.091	68.731	86.753	81.817	83.440	85.170	85.170	92.030
			2.777	4.647	4.339	7.407	5.586	7.204	1.266	8.645	5.940	4.478	4.478	4.912
			3.614	5.538	5.840	6.544	7.161	8.726	6.738	9.054	7.821	7.621	7.621	80.998
			-0,7	26,8	0,7	20,1	14,2	7,2	26,2	-5,7	2,0	2,1	2,1	2,4
			8,1	67,3	-6,6	70,7	-24,6	29,0	-82,4	n.a.	-31,3	-24,6	-24,6	3,1
			40,6	53,2	5,5	12,1	9,4	21,9	-22,8	34,4	-13,6	-2,6	-2,6	55,0
2.701	4.031	3.768	3.247	2.660	2.612	2.956	4.096	6.916	8.996	8.376	9.000	7.930	7.930	5.321
94.628	106.215	101.659	113.503	111.850	114.062	126.562	127.575	137.294	157.045	152.636	154.078	154.340	154.340	156.110
26.293	28.033	24.462	25.653	29.774	33.560	44.484	48.712	49.374	34.467	40.348	41.290	41.302	41.302	42.500
4,1	4,1	7,0	7,6	10,0	9,3	13,2	8,7	10,5	1,5	10,6	7,1	5,3	5,3	5,3
10,8	13,1	10,5	10,8	15,6	12,9	16,7	11,5	14,6	3,7	21,4	14,4	10,8	10,8	11,6
7,0	3,8	7,0	9,9	11,9	12,5	11,7	11,2	12,7	7,8	11,1	9,4	8,9	8,9	88,0
27,8	26,4	24,1	22,6	26,6	29,4	35,1	38,2	36,0	21,9	26,4	26,8	26,8	26,8	27,2
55,5	118,1	146,6	89,8	48,0	44,7	45,2	57,2	79,3	133,5	92,5	115,1	104,1	104,1	6,6

<b>wichtigste Börsennotierungen</b>		
Frankfurt		
Dax		
<b>Vorteile</b>		
attraktive Dividendenrendite und Bewertung		
starke Marktposition		
<b>Nachteile</b>		
Brennelementesteuer		
hohe Verschuldung		
<b>Absatzmärkte '09</b>	<b>Mio Eur</b>	<b>%</b>
Deutschland	42.670	52,2
restl. Europa	37.210	45,5
USA	1.889	2,3
andere Regionen	48	0,1
<b>Sparten '09</b>		
	<b>Umsatz Mio Eur</b>	<b>%</b>
Central Europe	41.419	50,6
Pan-European Gas	20.640	25,2
UK	10.097	12,3
Neue Märkte	7.749	9,5
Energy Trading	41.251	50,4
Sonstiges	5.191	6,3
interne Eliminierungen	-44.530	-54,4
<b>Zwischenbericht</b>		
	<b>Umsatz Mio Eur</b>	<b>Gewinn/ Aktie</b>
1. Halbjahr 2010	44.304	2,05
Vorjahresperiode	41.520	2,26
<b>Bilanzanalyse per 31.12.2009</b>		
	<b>Mio Eur</b>	<b>%</b>
<b>AKTIVA</b>		
Anlagevermögen	113.068	74,1
Umlaufvermögen	39.568	25,9
<b>PASSIVA</b>		
Fremdkapital	112.288	73,6
Eigenkapital	40.348	26,4
<b>BILANZSUMME</b>	<b>152.636</b>	
Zinsergebnis	-2.249	
<b>Liquidität</b>		
	<b>Mio Eur</b>	<b>%</b>
Liquide Mittel	6.116	15,5
Debitoren	24.736	62,5
Lager	4.518	11,4
andere Posten	4.198	10,6
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>39.568</b>	
<b>kurzfristige Verbindlichkeiten</b>		
<b>Netto-UV</b>	<b>1.715</b>	
<b>Besitzverhältnisse</b>		
eigene Aktien	4,7%	Rest Streubesitz
<b>Börsenkapitalisierung</b>		
in % vom Umsatz		50%
in % vom Eigenkapital		103%
<b>Belegschaft 2009</b>		
Mitarbeiter	91.010	
<b>pro Mitarbeiter</b>		
	<b>Eur</b>	<b>%</b>
Umsatz	898.989	
Pers. Kosten	58.861	6,5
Gewinn	94.990	10,6
<b>Bezüge je AR</b>		
Bezüge je Vorst.	2.446.880	
<b>AR-Beziehungen (Auswahl)</b>		
Allianz, Henkel, Deutsche Telekom, Bayer, Merck		
<b>durchschnittliches Wachstum in %</b>		
	<b>00-10 J.</b>	<b>05-10 J.</b>
Umsatz	-0,6%	8,2%
Gewinn	4,9%	-4,3%
Cashflow	8,6%	3,6%

**Porträt:** E.ON ist seit der Übernahme des britischen Versorgers Powergen der weltweit zweitgrößte private Energieversorger. Der Konzern ist klar auf die Kerngeschäftsfelder Gas und Strom fokussiert. Nach dem Erwerb der Ruhrgas AG hat der Bereich Gas deutlich an Bedeutung gewonnen. E.ON deckt in dieser Sparte nun alle Stufen der Wertschöpfungskette ab (Förderung, Import, Transport, Endverbraucher). HV: Mai 2011

Operativ blieb E.ON auch im 2. Quartal auf Wachstumskurs. Das bereinigte Betriebsergebnis stieg dank des langen Winters und des gestiegenen Strom- und Gasabsatzes um 11%. Besonders positiv entwickelte sich das britische Geschäft, das sein Betriebsergebnis verdoppeln konnte. Auch die Geschäftsfelder in Russland und Spanien lieferten einen positiven Beitrag. Unterm Strich verdiente E.ON jedoch aufgrund höherer Zins- und Steuerbelastungen 9% weniger als Vorjahr. Im April verkaufte der Konzern sein Strom- und Gasgeschäft in den USA für knapp 6 Mrd € und konnte dadurch die Nettoverschuldung auf 43,8 Mrd € senken. Das Schuldenniveau bleibt hoch und der Abbau wird nach dem hohen Expansionstempo der Vergangenheit auch in Zukunft Priorität haben. Die Bekanntgabe der weiteren strategischen Ausrichtung wurde nach dem Beschluss der Brennelementesteuer verschoben, da der Konzern die Auswirkungen überprüfen muss. Ad hoc rechnet E.ON ab 2011 mit einer jährlichen Belastung von bis zu 1,35 Mrd €. Wie beim Konkurrenten RWE dürfte das massive Einschnitte beim nachhaltigen Nettoergebnis hinterlassen und zukünftige Dividendenerhöhungen stark in Frage stellen. Fürs laufende Jahr hat E.ON seinen Ausblick bekräftigt und prognostiziert einen nachhaltigen Konzernüberschuss auf Vorjahresniveau, sodass auch die Dividende konstant bleiben dürfte. Die Bewertung ist niedrig und dürfte einen Großteil der negativen Auswirkungen der „Atomsteuer“ vorwegnehmen. Das politische Umfeld ist für die Versorger mit hohen Unsicherheiten behaftet. Auf Sicht von 6 bis 12 Monaten belassen wir das Timing bei 3 Sternen. Analyse: K. Landsberg, im Oktober 2010

**Adresse:** Eon-Platz 1, D-40479 Düsseldorf; Tel. 0211 45 79481; Fax 0211 45 79 577; www.eon.de  
 Vorst.-Vors.: Dr. Johannes Teyssen (seit 2010); AR-Vors.: Ulrich Hartmann

Für den Inhalt dieser Publikation können wir keine Haftung übernehmen, obwohl er auf Informationen beruht, die wir als zuverlässig erachten.  
 Analysen: Gelfarth & Dröge Research. Copyright 2010 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland

\* Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit  
 \*\* Enterprise Value = Börsenkapitalisierung plus Schulden abzüglich der vorhandenen Barmittel (Cash) und anderer Aktiva, die unmittelbar in Cash umgewandelt werden könnten (Cash equivalent)

n.a. = nicht aussagekräftig  
 p.a. = per annum bzw. pro Jahr  
 k.A. = keine Angaben, n.v. = nicht verfügbar