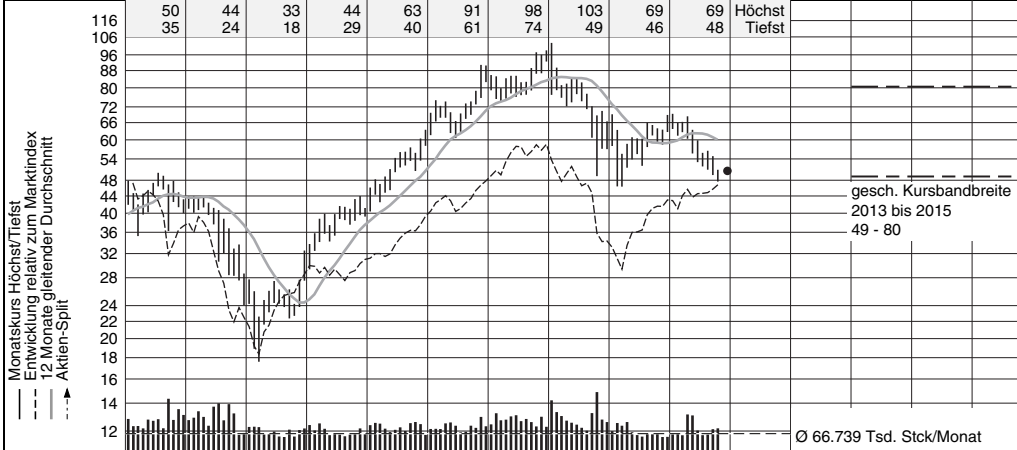


Die Aktien-Analyse

RWE 7606

Branche: Versorger	Kurs aktuell 50,54 Eur	KGV 2011 7,5	PEG 2011 5,8	Timing ***
Kategorie: nom Eur		KCV 2011 4,3	KBV 2011 1,9	Kurseinschätzung: durchschnittlich
Inhaber-Stammaktien 0.00		KUV 2011 0,5		
Börsenkapitalisierung 26.887 Mio Eur	WKN 703712; ISIN DE0007037129	Dividenden-Rendite 2011 6,9%		Sicherheit A
Enterprise Value 41.931 Mio Eur **	Symbol Reuters: RWE			Zyklus tief
	Geschäftsjahr per 31.12.			



	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	13-15
81,07	110,31	89,56	82,93	78,02	74,93	70,21	75,67	75,59	90,92	89,55	101,12	104,12	104,12	Umsatz/Aktie Eur
6,41	8,11	6,33	10,55	9,41	8,76	9,43	12,06	10,82	17,32	9,96	11,51	11,71	11,71	Cashflow/Aktie Eur *
2,32	2,22	2,40	1,87	1,69	3,80	3,97	6,84	4,74	4,75	6,70	6,75	6,73	6,73	Gewinn/Aktie Eur
1,00	1,00	1,00	1,10	1,25	1,50	1,75	3,50	3,15	4,50	3,50	3,50	3,50	3,50	Dividende/Aktie Eur
5,40	6,17	7,96	7,28	7,76	6,10	6,52	7,99	7,23	8,27	11,09	12,59	12,41	12,41	Investitionen/Aktie Eur
18,26	19,52	19,79	15,87	16,12	19,90	21,97	25,09	26,07	24,41	25,73	25,94	26,00	26,00	Buchwert/Aktie Eur
523,30	570,00	562,40	562,35	562,32	562,36	562,38	562,37	562,37	538,36	533,13	532,00	532,00	532,00	Anzahl Aktien Mio
22,5	23,2	20,8	23,6	19,2	11,6	16,0	13,3	20,7	21,6	10,3	10,3	10,3	10,3	KGV Höchstkurs
15,2	13,7	14,7	12,9	10,4	7,7	10,2	8,9	15,6	10,3	6,9	7,1	7,1	7,1	KGV Tiefstkurs
1,9	1,9	2,0	2,5	3,8	3,4	2,8	3,9	3,2	4,4	5,1	5,1	5,1	5,1	Div. Rend. Höchstkurs %
2,8	3,3	2,8	4,6	7,1	5,1	4,3	5,8	4,2	9,2	7,6	7,3	7,3	7,3	Div. Rend. Tiefstkurs %
<i>Die Sparten wurden 2009 neu geordnet.</i>														
			46.633	43.875	42.137	39.487	42.554	42.507	48.950	47.741	53.798	55.390	58.600	Umsatz Mio Eur
			1.050	953	2.137	2.231	3.847	2.667	2.558	3.571	3.591	3.580	3.720	Gewinn Mio Eur
			5.933	5.289	4.928	5.304	6.783	6.085	9.326	5.310	6.121	6.232	6.431	Cashflow Mio Eur
			-7,4	-5,9	-4,0	-6,3	7,8	-0,1	15,2	-2,5	12,7	3,0	4,2	Wachstum Umsatz %
			-22,2	-9,2	124,2	4,4	72,4	-30,7	-4,1	39,6	0,6	-0,3	1,3	Wachstum Gewinn %
			66,7	-10,9	-6,8	7,6	27,9	-10,3	53,3	-43,1	15,3	1,8	3,9	Wachstum Cashflow %
2,827	3,518	4,476	4,095	4,362	3,429	3,667	4,494	4,065	4,454	5,913	6,700	6,600	6,600	Sachinvestitionen Mio Eur
64.989	87.426	91.449	100.273	99.142	93.370	109.458	93.455	83.420	93.430	93.438	89.802	90.320	91.083	Bilanzsumme Mio Eur
9.557	11.129	11.129	8.924	9.065	11.193	12.357	14.111	14.659	13.140	13.717	13.800	13.830	13.930	Eigenkapital Mio Eur
2,9	2,0	2,7	2,3	2,2	5,1	5,6	9,0	6,3	5,2	7,5	6,7	6,5	6,3	Umsatzrendite %
12,7	11,4	12,1	11,8	10,5	19,1	18,1	27,3	18,2	19,5	26,0	26,0	25,9	26,7	Eigenkapitalrendite %
7,9	7,3	7,1	12,7	12,1	11,7	13,4	15,9	14,3	19,1	11,1	11,4	11,3	11,0	Cashflow-Marge %
14,7	12,7	12,2	8,9	9,1	12,0	11,3	15,1	17,6	14,1	14,7	15,4	15,3	15,3	EK in % Bilanzsumme
84,3	76,1	125,7	69,0	82,5	69,6	69,1	66,3	66,8	47,8	111,4	109,5	105,9	76,2	Invest. in % Cashflow

Porträt: RWE zählt zu den fünf führenden Strom- und Gasversorgern in Europa. Die Aktivitäten umfassen Erzeugung, Handel, Transport und Vertrieb von Strom und Gas. Der Konzern ist die Nr. 1 der Stromerzeuger in Deutschland und Nr. 2 in Europa und versorgt mehr als 16 Mio Kunden mit Strom und rund 8 Mio Kunden mit Gas. HV: April 2011

RWE konnte im 1. Halbjahr deutlich mehr als erwartet verdienen und überraschte mit starkem Wachstum. Der Umsatz kletterte um 12% auf 27,4 Mrd €, das Betriebsergebnis um 21% auf knapp 5 Mrd € und das für die Dividendenzahlungen maßgebliche nachhaltige Nettoergebnis stieg um 23% auf 2,7 Mrd €. Die starke Gewinnsteigerung ist im Wesentlichen auf die erstmalige Einbeziehung des im vergangenen Jahr gekauften Energiekonzerns Essent zurückzuführen. Zusätzlich haben sich die niedrigeren Stillstandszeiten des Atomkraftwerks Biblis und Ergebnisverbesserungen im Osteuropageschäft positiv in der Bilanz niederschlagen. Der Konzern hat aber davor gewarnt, die guten Halbjahreszahlen aufs Gesamtjahr hochzurechnen, und hält an der bisherigen Prognose fest: Das Betriebsergebnis und das nachhaltige Nettoergebnis sollen um 5% steigen. Die wirtschaftliche Erholung wird den Strom- und Gasabsatz erhöhen. Wegen der geplanten Brennelementesteuer, die die Ertragskraft von RWE ab 2011 deutlich schmälern würde, ist der Aktienkurs seit unserer letzten Analyse abgerutscht. RWE will seine mittelfristigen Ziele überprüfen. Die „Atomsteuer“ würde nach ersten Schätzungen eine jährliche Belastung von 800 bis 900 Mio € bis 2016 bedeuten. Dadurch droht das Dividendeniveau zu stagnieren und sogar Dividendenkürzungen können nicht ausgeschlossen werden. Unsere Schätzungen haben wir vorerst nach unten angepasst. Gemessen am KGV und der Dividendenrendite ist RWE günstig bewertet und im Kurs dürfte die Brennelementesteuer eingepreist sein. Auf Sicht von 6 bis 12 Monaten belassen wir das Timing bei 3 Sternen. Analyse: K. Landsberg, im Oktober 2010

wichtigste Börsennotierungen	Frankfurt Dax
Vorteile	attraktive Dividendenrendite und Bewertung Jahresziel bestätigt
Nachteile	Dividendenkontinuität in Gefahr Brennelementesteuer hohe CO2-Quote
Absatzmärkte '09	Mio Eur %
Deutschland	28.442 59,6
Großbritannien	8.622 18,1
restl. Europa	8.980 18,8
Sonstiges	1.697 3,6
Sparten '09	Umsatz Mio Eur %
Deutschland	19.386 40,6
Großbritannien	7.843 16,4
Trading/Gas Midstream	6.937 14,5
Zentral-/Osteuropa	5.254 11,0
Niederlande	1.799 3,8
Sonstiges	6.522 13,7
Zwischenbericht	Umsatz Gewinn/ Mio Eur Aktie
1. Halbjahr 2010	27.354 3,83
Vorjahresperiode	24.386 4,17
Bilanzanalyse per 31.12.2009	Mio Eur %
AKTIVA	58.600
Anlagevermögen	56.563 60,5
Umlaufvermögen	36.875 39,5
PASSIVA	
Fremdkapital	79.721 85,3
Eigenkapital	13.717 14,7
BILANZSUMME	93.438
Zinsergebnis	-635
Liquidität	Mio Eur %
Liquide Mittel	6.364 17,3
Debitoren	26.736 72,5
Lager	3.115 8,4
andere Posten	660 1,8
Umlaufvermögen	36.875
kurzfristige Verbindlichkeiten	34.088
Netto-UV	2.787
Besitzverhältnisse	
RW-Energie-Beteiligungsgesellschaft	16%
Capital Group 5%, Black Rock	4,57%
Rest Streubesitz	
Börsenkapitalisierung	
in % vom Umsatz	49%
in % vom Eigenkapital	194%
Belegschaft	2009
Mitarbeiter	68.828
pro Mitarbeiter	Eur %
Umsatz	693.628
Pers. Kosten	66.978 9,7
Gewinn	51.883 7,5
Bezüge je AR	156.636
Bezüge je Vorst.	3.128.330
AR-Beziehungen (Auswahl)	
Allianz, Bayer, Thyssen, Deutsche Bank, Daimler	
durchschnittliches Wachstum in %	00-10 05-10
Umsatz	-1,5% 6,4%
Gewinn	11,0% 10,0%
Cashflow	2,9% 2,9%

Adresse: Opernplatz 1, D-45128 Essen
Tel.: 0201 12-00; Fax: 0201 12-15199; www.rwe.de
Vorst.-Vors.: Jürgen Großmann (seit 2007); AR-Vors.: Dr. Manfred Schneider (seit 2009)

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