

SdK Realdepot: Kauf von 300 Stück Uniper SE Aktien

Kaufkurs: 23,33 Euro

Datum des Kaufes: 8.2.2018



Exklusiv

WKN: UNSE01

ISIN: DE000UNSE018

Kurs am 8.2.2018: 23,33 Euro

Börsenplatz: XETRA

52-Wochen T/H: 13,05 Euro / 26,60 Euro

1-Jahres-Chart der Aktie der Uniper SE:



Quelle: www.onvista.de

Unternehmensporträt

Die Uniper SE ist die Muttergesellschaft der Uniper-Gruppe. Satzungsmäßiger Unternehmensgegenstand der Gesellschaft ist die Versorgung mit Energie, vornehmlich Strom und Gas, wobei darunter vor allem die Erzeugung bzw. die Gewinnung, der Erwerb, die Übertragung bzw. der Transport, der Vertrieb und der Handel von Energie verstanden wird. Insgesamt ist Uniper mit rund 13.000 Mitarbeitern in mehr als 40 Ländern aktiv. Der Kraftwerkspark hat eine Erzeugungskapazität von rund 37 Gigawatt, womit Uniper zu den bedeutenden Akteuren im Bereich der konventionellen Energieerzeugung in Deutschland, Europa und Russland gehört. Die Kunden der Uniper sind vor allem Großkunden, zu denen u. a. Industriekunden, Netzbetreiber, Stadtwerke und andere Energieverteilernetze sowie internationale Handelspartner zählen.

Die Gesellschaft hat ihren Sitz am E.ON-Platz 1 in Düsseldorf. Dies ist darauf zurückzuführen, dass Uniper 2016 aus der umwandlungsrechtlichen Abspaltung der Geschäftsfelder konventionelle Energieerzeugung aus Gas, Kohle und Wasser, jedoch ohne die deutschen Kernenergieaktivitäten, globaler Energiehandel (insbesondere Strom und Gas) und Stromerzeugung Russland sowie der Beteiligung an dem Gasfeld Yushno Russkoje in Russland des E.ON-Konzerns hervorgegangen ist. Durch die Abspaltung erhielten die E.ON-Aktionäre gut 50 % der Aktien der Uniper SE, 46,65 % der Aktien verblieben bei der E.ON SE. Dieser Minderheitenanteil

sollte laut E.ON marktschonend über einen mittelfristigen Zeitraum über die Börse platziert werden. Dies wurde jedoch nicht umgesetzt, denn E.ON hat mit dem finnischen Energieversorger Fortum einen Käufer für sein Aktienpaket gefunden. Seit Anfang Februar 2018 ist die Fortum Deutschland SE somit mit 47,12 % der größte Aktionär der Uniper SE.

Wertpapierbeschreibung

Die Uniper SE hat die Gesellschaftsform einer börsennotierten Europäischen Gesellschaft (SE = Societas Europaea). Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt 622.132.000 Euro und ist eingeteilt in 365.960.000 auf den Namen lautende

SdK Realdepot: Kauf von 300 Stück Uniper SE Aktien

Kaufkurs: 23,33 Euro

Datum des Kaufes: 8.2.2018



Exklusiv

Stammaktien ohne Nennbetrag, wobei jede Aktie jeweils einen anteiligen Betrag am Grundkapital von 1,70 Euro repräsentiert. Alle ausgegebenen Uniper-Aktien sind stimmberechtigt. Die Aktien der Gesellschaft notieren Prime Standard der Börse Frankfurt und können neben Frankfurt auch an allen anderen deutschen Börsenplätzen und auf XETRA gehandelt werden. Die Aktie von Uniper ist auch im MDAX gelistet. Fortum Deutschland SE, eine Tochtergesellschaft des finnischen Energieversorgers Fortum, hatte am 7.11.2017 den Aktionären der Uniper SE ein Übernahmeangebot in Höhe von 21,31 je Uniper-Aktie unterbreitet. Ferner sollen diejenigen Aktionäre, welche das Übernahmeangebot annehmen, auch noch die Dividende für das Geschäftsjahr 2017 in Höhe von 69 Cent je Aktie erhalten. Seit dem Ende des Übernahmeangebotes am 2.2.2018 hält Fortum insgesamt 47,12 Prozent der Uniper-Anteile, womit Fortum zum größten Aktionär der Gesellschaft wurde. Zu den weiteren Großaktionären zählen die Elliot Management Corp. mit 7 %, Knight Vinke Asset Management mit 5 % und BlackRock Inc. mit 4 % der ausstehenden Aktien. Rund 9 % der Aktien sind im Besitz von Privataktionären.

Investmentidee

Die Uniper SE ist mit ihrem Schwerpunkt auf konventionelle Energien eine Gesellschaft, der von vielen Marktteilnehmern keine Zukunft gegeben wird, da einerseits die konventionellen Ressourcen endlich sind und andererseits das durch staatliche Förderung forcierte Wachstum der regenerativen Energien zu einem veränderten Wettbewerbsumfeld geführt hat. Aus diesem Grund hat sich die E.ON SE auch von der Uniper SE getrennt. Nach der Abspaltung von Uniper SE hat sich die Gesellschaft jedoch einem strammen Restrukturierungsprogramm namens „Voyager“ unterzogen, wodurch u. a. die Prozesse und Strukturen innerhalb der Gruppe neu gestaltet wurden. Um die Finanzlage zu verbessern wurden auch Instandhaltungsinvestitionen um rund 40 % gekürzt. Mit dem Verkauf der Beteiligung am russischen Gasfeld Yushno Russkoje soll der wesentliche Beitrag zur Stärkung der Bilanz vollzogen werden. Der Käufer, die OMV Aktiengesellschaft, zahlt einen Kaufpreis in Höhe von rund 1,8 Mrd. Euro für die Beteiligung an Yushno Russkoje, sofern die noch ausstehende Zustimmung der Mitgesellschafter vorliegt.

Sparen alleine wird Uniper jedoch nicht zu einer wirtschaftlich interessanten Zukunft verhelfen können. Daher hat der Vorstand angekündigt, selektiv die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft ausweiten zu wollen. So sollen zum Beispiel einzelne Anlagen zur Energieerzeugung bzw. eventuell auch Länderportfolios an Anlagen zur Portfoliooptimierung hinzugekauft werden. Ferner ist beabsichtigt, das globale Handelsportfolio mit Kohle und flüssigem Erdgas weiter auszubauen. Darüber hinaus soll das Gasgeschäft unter anderem auch im Hinblick auf Wachstum in den Bereich der Gasinfrastruktur gezielt gestärkt werden. Auch das Dienstleistungsgeschäft mit Dritten auf globaler Basis soll erweitert werden und das Geschäft mit Industriekunden systematisch weiter ausgebaut werden, um durch langfristige Lieferverträge mit stabilen Preisen die Umsätze planbarer und von der Rohstoffpreisentwicklung unabhängiger zu machen. Wir schätzen die Strategie insgesamt für nachvollziehbar und aussichtsreich ein. Vor allem die Stärkung der Gassparte sollte zukunftsreich sein, da die Stromerzeugung mit Gas wohl perfekt komplementär zur Stromerzeugung aus regenerativen Quellen wie Wasser und Sonne ist. Denn nur Gaskraftwerke können in kürzester Zeit hochgefahren werden, um in Zeiten von geringer Einspeisung von Wind- und Solarstrom die benötigten Energieengen liefern zu können. Dazu dürfte es aber nötig sein, dass die aktuell vor allem in Deutschland vorhandenen Energieüberschüsse abgebaut werden, wovon aber mit der voranschreitenden Abschaltung von Kernkraftwerken auszugehen ist. Hinzu kommt, dass in den kommenden Jahren in Deutschland die Solar- und Windstromanlagen mit hoher Einspeisevergütung in den kommenden Jahren vom Netz gehen werden, womit wir hierzulande tendenziell mit einem steigenden Strompreis rechnen. Insgesamt sollte Uniper unserer Einschätzung nach in den kommenden Jahren wirtschaftlich somit eher vom Branchenumfeld profitieren können. Diese Einschätzung teilt wohl auch der Vorstand der Gesellschaft, denn für die kommenden Jahre hat er eine Dividendenerhöhung von 25 % p. a. angekündigt. Für 2017 sollen die Aktionäre eine Dividende in Höhe von 69 Cent je Aktie bekommen. Hält der Vorstand seine Prognosen ein, dürfte der Aktienkurs alleine schon aufgrund der attraktiven Dividendenrendite nach unten relativ gut abgesichert sein.

SdK Realdepot: Kauf von 300 Stück Uniper SE Aktien

Kaufkurs: 23,33 Euro

Datum des Kaufes: 8.2.2018



Exklusiv

Der entscheidende Grund für unser Investment ist jedoch die aktuell vorliegende Sondersituation. Fortum hat durch sein Übernahmeangebot insgesamt 47,12 % der Uniper-Anteile einsammeln können, wobei 46,65 % der Anteile vom Großaktionär E.ON stammten und nahezu kein Aktionär aus dem Streubesitz das Angebot von Fortum angenommen hat. Dies ist auch nicht verwunderlich, denn der Kurs der Aktie lag während der Laufzeit des Übernahmeangebotes stets über dem Wert des Übernahmeangebotes von 22 Euro je Aktie. Bisher hat Fortum kein Interesse bekundet, weitere Anteile zuzukaufen. Auch soll das Uniper-Management weiterhin eigenständig wirtschaften können. Als reine Finanzinvestition macht ein Engagement von Fortum in der Größenordnung von fast 4 Mrd. Euro jedoch aus unserer Sicht keinen Sinn, sodass wir mittelfristig mit weiteren Zukäufen durch Fortum rechnen. Denn nur wenn Fortum die Uniper SE beherrscht, können vorhandene Synergieeffekte mit Fortum auch gehoben werden. Dies sehen auch einige erfahrene Hedgefonds wie zum Beispiel Elliot so. Elliot hat sich deshalb zuletzt mit rund 7 % am Grundkapital der Uniper SE beteiligt. Das Ziel dürfte es sein, den Preis für eine Kontrollübernahme von Uniper durch Fortum so teuer wie möglich zu machen. Und das Spiel dürfte aufgehen. Denn einerseits benötigt Fortum weitere Aktien, um Synergieeffekte heben zu können, und andererseits spricht viel dafür, dass sich Uniper in den kommenden Jahren positiv entwickeln dürfte.

Hinzu kommt, dass Uniper an der Börse eher unterbewertet erscheint. So lag der Buchwert (IFRS) mit 34,17 Euro je Uniper-Aktie gemäß der Quartalsmitteilung der Gesellschaft zum 30. September 2017 deutlich über dem Angebotspreis in Höhe von 22 Euro je Uniper-Aktie.

Der auf Basis des langfristigen strategischen Geschäftsplans abgeleitete Unternehmenswert, der zu Zwecken der Validierung der bilanziellen Bewertungsansätze regelmäßig durchgeführt wird, liegt nach Angaben der Gesellschaft sogar deutlich höher. Wir gehen daher davon aus, dass Fortum noch einmal kräftig nachlegen wird müssen, sollte es Interesse an einer kompletten Übernahme oder einer Beherrschung von Uniper haben. Und davon ist aus unserer Sicht auszugehen, denn als reine Finanzbeteiligung würde das Engagement keinen Sinn ergeben.

Risiken

Die größten Risiken sehen wir in der staatlichen Regulierung der Energiemärkte. Es kann vor allem aus unserer Sicht nicht ausgeschlossen werden, dass die von Uniper betriebenen Kohlekraftwerke in naher Zukunft aus klimapolitischen Überlegungen (teilweise) abgeschaltet werden müssen bzw. ihre Produktion zurückfahren müssen. Sollte dies der Fall sein, würde der Wert der Kohlekraftwerke von Uniper deutlich negativ beeinflusst werden. Dies könnte auch dazu führen, dass Fortum das Interesse an der Übernahme weiterer Aktien von Uniper verliert. Auch könnte die Erwartung, dass Fortum weitere Aktien am Markt zukauf, um mittelfristig die Kontrolle über Uniper übernehmen zu können, durch die Investition von Hedgefonds wie Elliot in die Uniper-Aktie konterkariert werden, sofern sich Fortum mit Elliot und anderen Hedgefonds nicht auf ein gemeinsames Vorgehen einigen sollten.

Fazit

Wir gehen davon aus, dass Fortum über den Markt weitere Aktien von Uniper zukaufen wird, mit dem Ziel, mittelfristig einen Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag mit Uniper abschließen zu können. Hierzu benötigt Fortum eine Zustimmung von 75 % des Grundkapitals. Dadurch würde Fortum die Kontrolle an Uniper erlangen. Die verbliebenen Uniper-Aktionäre würden in diesem Fall im Gegenzug eine jährliche Garantiedividende erhalten, die unserer Meinung nach nicht unter 1,50 Euro je Aktie liegen dürfte. Ferner wäre Uniper verpflichtet, den verbliebenen Aktionären ein Übernahmeangebot zu machen, welches in der Nähe des Buchwertes von rund 34 Euro liegen sollte. Wir gehen davon aus, dass Elliot und die bereits investierten Hedgefonds ein solches Vorgehen nicht blockieren würden durch eigene Zukäufe von Aktien. Wir würden im Gegenteil sogar die Zustimmung von Elliot und Co. erwarten, sofern die Garantiedividende und das Übernahmeangebot als fair angesehen werden können. Wir haben daher am 8.2.2018 für unser SdK Realdepot 300 Aktien der Uniper SE zu 23,33 Euro je Aktie erworben.

SdK Realdepot: Kauf von 300 Stück Uniper SE Aktien

Kaufkurs: 23,33 Euro

Datum des Kaufes: 8.2.2018



Exklusiv

Hinweis auf potenzielle Interessenskonflikte

Der Autor dieser Ausgabe hält keine Aktien des Emittenten. Die SdK hält ausserhalb des SdK Realdepots auch noch weitere Aktien von Uniper.

Wir weisen darauf hin, dass gegebenenfalls Mitarbeiter, Sprecher und/oder Mitglieder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. und/oder diesen nahe stehende Dritte Wertpapiere des Emittenten halten können. Diese waren jedoch nicht in die Erstellung dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ eingebunden und verfügten über keinerlei Informationen über die Publikation dieser Ausgabe. Es ist des Weiteren nicht möglich, die einzelnen Wertpapierpositionen dieser Personen zu erfahren.

Weitere Informationen zu potenziellen Interessenskonflikten finden Sie unter www.sdk.org/depots.php.

Haftungsausschluss

Die in dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ verwendeten Informationen wurden von den Autoren nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert, jedoch kann keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen von den Autoren oder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. übernommen werden. Die Nutzung der Informationen erfolgt insofern auf eigenes Risiko des Nutzers.

Keine Anlageberatung, Hinweis auf Totalverlustrisiko, Historische Entwicklung

Diese Information stellt keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten des Emittenten dar. Die Information hat keinen Bezug zu den spezifischen Anlagezielen, zur finanziellen Situation oder zu sonstigen bestimmten Umständen jedes einzelnen Lesers. Geschäfte mit Finanzinstrumenten sind generell mit Risiken verbunden, die bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Vermögens und in bestimmten Fällen auch zu einem Verlust über das eingesetzte Vermögen führen können. Die historische Wertentwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Resultate.

Die verwendeten Parameter und die verwendeten Inhalte stellen die persönliche Meinung der Autoren dar und sind nicht als Entscheidungsgrundlage geeignet und dienen lediglich der allgemeinen Diskussion und Information. Insbesondere handelt es sich bei den Inhalten nicht um Anlageberatung, Kauf- bzw. Verkaufsempfehlungen oder Zusicherungen hinsichtlich der weiteren Wertentwicklung. Der Leser sollte in jedem Fall vor Entscheidung über eine Geldanlage eine anleger- und anlagegerechte Beratung bei einem hierauf spezialisierten Anbieter in Anspruch nehmen.

Keine Aktualisierung oder nachgelagerte Information

Wir gehen hiermit keine Verpflichtung ein, in Zukunft weitere Informationen über die Gesellschaft und/oder die Entwicklung des Wertpapierkurses des Emittenten zu berichten.