

Energie ZürichseeLinth: Stadt will Aktien im Publikum platzieren, Credit Suisse-Stiftung übernimmt 30% - Zeichnungsfrist läuft bis zum 15. November

by Bjoern Zern - Freitag, November 04, 2016

<http://www.schweizeraktien.net/blog/2016/11/04/energie-zuerichseelinth-stadt-will-aktien-im-publikum-platzieren-credit-suisse-stiftung-uebernimmt-30-zeichnungsfrist-laeuft-bis-zum-15-november-11558/>



Die Geschäftsleitung der Energie ZürichseeLinth AG (von links nach rechts): Patrick Berchtold, Benno Mazenauer, Ernst Uhler, Beat Somnavilla, Markus Näf. Bild: www.energiezuerichseelinth.ch

Regionale Energie- und Versorgungsunternehmen stehen weiterhin in der Gunst der Anleger. Im Gegensatz zu den grossen, börsenkotierten Energiefirmen haben sich die Aktienkurse der Regionalwerte in den letzten zehn Jahren stabil entwickelt (siehe auch [Blog-Beitrag vom 5. Oktober](#)). Mittlerweile zogen auch die Kurse der börsenkotierten Energiefirmen wie BKW und Romande Energie wieder an. Nachdem mit der [CKW AG](#) vor knapp zwei Jahren und der [Bündner Repower](#) im April dieses Jahres zwei Energiefirmen ihren Weg auf das ausserbörsliche Tableau fanden, plant Mitte November mit der [Energie ZürichseeLinth AG \(EZL\)](#) ein weiterer Versorgertitel das Listing im ausserbörslichen Bereich. Die Stadt Rapperswil als Hauptaktionärin will sich von zwei Dritteln der Aktien trennen. 30% übernimmt die [Anlagestiftung Energie-Infrastruktur der Credit Suisse \(CSA\)](#) als neue Ankeraktionärin. Weitere 12'000 Aktien können noch bis zum 15. November bei der [Gesellschaft von privaten Aktionären über ihre Hausbank gezeichnet](#) werden.

Privathaushalte grösste Kundengruppe des regionalen Gasversorgers

Bisher gehörte das vormals unter dem Namen Erdgas Obersee AG firmierende und 60 Mitarbeiter

zählende Unternehmen zu 95% der Stadt Rapperswil-Jona. Entstanden ist der regionale Energiedienstleister 1999 aus der 1903 gegründeten Gasversorgung der Stadt Rapperswil. Über ein 350 Kilometer langes Netz an eigenen Transport- und Verteilleitungen versorgt das Unternehmen heute 5'500 Objekte mit Erd- und Biogas, darunter 20'000 Wohnungen. Mit einem Anteil von 32% am Gesamtumsatz von [52.5 Mio. CHF im Geschäftsjahr 2014/15](#) (Ende 30. September 2015) sind daher private Haushalte die grösste Kundengruppe. Die zwei Tochtergesellschaften Lampert Heizungen AG und MZ Sanitär + Heizung AG bieten integrierte Wärme- und Heizungsleistungen sowie Sanitärarbeiten an. Mit dem Namenswechsel und der Platzierung der Aktien bei dem Ankeraktionär CSA und im Publikum strebt die EZL eine breitere strategische Ausrichtung an. «Wir wollen zusätzlich zum Erdgas weitere Geschäftsfelder im Energiebereich aufbauen und neue Produkte anbieten», erklärt Verwaltungsratspräsident Hansruedi Müller die neue Strategie. In den kommenden zehn Jahren wolle das Unternehmen eine Vielzahl von unternehmerischen Initiativen umsetzen. Im angestammten Geschäft mit dem Erd- und Biogas sollen beispielsweise bis 2020 insgesamt 600 zusätzliche Wohn- und Gewerbegebäude an das bestehende Netz der EZL angeschlossen werden. Auch den Anteil an Biogas an der gesamten verkauften Gasmenge will die EZL von heute 5 auf 20% steigern, wobei die Hälfte davon in eigenen, regionalen Anlagen produziert werden soll. «Die Bereitstellung von nachhaltig produzierter Energie und die Nutzung vorhandener Ressourcen wie Biogas, Holz oder Erdwärme werden Schlüsselthemen des Unternehmens sein», erklärt CEO Ernst Uhler. Dazu gehört auch der Betrieb von acht regional verteilten Erdgastankstellen. Im Bereich von Contractinglösungen und Dienstleistungen sieht Uhler ebenfalls Potenzial zur Stärkung der Marktposition der EZL in der Region. Weiteres Wachstum verspricht sich der CEO von Partnerschaften mit regionalen Gemeindewerken, zu denen auch Elektrizitätswerke wie [EW Jona-Rapperswil \(EWJR\)](#) und die [EW Uznach](#) gehören. Mit dem strategischen Partner und Ankeraktionär CSA sei die EZL gut gerüstet für die nächsten Schritte, so Uhler. Für Präsident Müller befindet sich die EZL daher auf dem Weg zu einem diversifizierten Energie- und Dienstleistungsunternehmen.

Über 50 Mio. CHF Umsatz – Einmalige Faktoren belasten Gewinn kurzfristig

Im Geschäftsjahr 2014/15 erzielte das Unternehmen bei einem Umsatz von 52.5 Mio. CHF einen Gewinn von 4.1 Mio. CHF. Der Betriebsgewinn vor Abschreibungen (EBITDA) erreicht 7.6 Mio. CHF oder 14.4% des Umsatzes. Obwohl das laufende Geschäftsjahr bereits Ende September abgeschlossen wurde, gibt das Management derzeit noch keine konkreten Zahlen bekannt. Im ersten Halbjahr erreichte der Umsatz allerdings 32.2 Mio. CHF, und das EBITDA lag bei 6.5 Mio. CHF. Aufgrund der Saisonalität des Geschäfts – der grösste Umsatzanteil wird in den Wintermonaten erzielt – könne man diese Entwicklung nicht für das Gesamtjahr fortschreiben, erklärt CEO Ernst Uhler. Zudem werde das Gesamtjahr 2015/16 noch durch Ausgaben belastet, die im Zusammenhang mit der neuen Ausrichtung stehen. Der Reingewinn für das letzte Geschäftsjahr werde daher deutlich tiefer als in den Vorjahren ausfallen, kündigt die EZL auch in den Informationen zur Aktienplatzierung an. Ausserdem hat die Stadt Rapperswil-Jona als ehemalige Hauptaktionärin für das Geschäftsjahr 2015/16 noch eine ausserordentliche Dividende in Höhe von 500'000 CHF erhalten. Künftig sollen auch die neuen Aktionäre gemäss der im Sommer 2016 beschlossenen Dividendenpolitik 40 bis 60% des jeweiligen Jahresgewinns als Dividende erhalten. Verwaltungsratspräsident Ernst Uhler weist allerdings darauf hin, dass die Ausschüttung für 2015/16 aufgrund der Sonderfaktoren sowie der Aktienplatzierung, die erst nach dem Ende des Geschäftsjahres 2015/16 erfolgt ist, geringer ausfallen wird. Erst ab dem neuen Geschäftsjahr 2016/17 dürften die Aktionäre die volle Ausschüttung erwarten.

Mit der Aktie der Energie ZürichseeLinth AG können sich private Aktionäre direkt an einem regionalen Versorger am oberen Zürichsee und in der Linth-Region beteiligen. Damit reiht sich das Unternehmen in die über 20 Titel von ausserbörslich gehandelten Energie- und Versorgeraktien ein. Als regionales Verteilunternehmen im Bereich Gasversorgung weist der Titel ein ähnliches Risikoprofil auf wie andere regionale Versorger, darunter beispielweise die [EW Jona-Rapperswil](#). Diese ist jedoch im Strommarkt tätig. Bei einem Preis von 1'833 CHF je Aktie beträgt die Marktkapitalisierung der EZL 73.3 Mio. CHF. Für das abgelaufene Geschäftsjahr 2015/16 rechnen wir aufgrund der Sonderfaktoren mit einem Gewinn von 2.5 bis 3 Mio. CHF. In den kommenden Jahren sollte dieser allerdings wieder auf 4 bis 4.5 Mio. CHF steigen, so dass sich darauf ein Kurs-/Gewinnverhältnis von etwa 17 errechnet. Bei einer Ausschüttungsquote von 40 bis 60% liegt die Dividende dann bei 45 bis 67.50 CHF. Mit einer Dividendenrendite von mindestens 2.5% wären die Titel dann ähnlich bewertet wie der [Westschweizer Gasversorger Holdigaz](#), dessen Aktien ebenfalls ausserbörslich gehandelt werden.

Auch wenn für das abgelaufene Geschäftsjahr 2015/16 die Rendite noch viel tiefer liegen dürfte, so scheint der Titel bei einem Preis von 1'833 CHF pro Aktie fair bewertet. In den kommenden Jahren ist jedoch nicht nur mit einer stabilen Geschäftsentwicklung zu rechnen, sondern auch moderates Wachstum zu erwarten. Sollte sich die EZL zudem zu einer Plattform entwickeln, die regionale Versorger konsolidiert, würde daraus ein spannender Investment Case entstehen. Mit dem Ankeraktionär CSA hätte die EZL zumindest einen kapitalkräftigen Partner an Bord, der auch Übernahmen finanzieren könnte. Für längerfristig orientierte Anleger ist die Aktie der EZL auf dem Niveau des Platzierungspreises daher nicht nur wegen der stabilen Dividenden, sondern auch wegen dieser Wachstumsperspektiven interessant.
