

Holdigaz SA

Weiterhin stabile Margen

Branche: Energie
 Val.-Nr.: N: 2 050 274 Kurs: CHF 196
 Autor: Hendrik Albers +41 44 293 65 04

In CHF	2014	2015	2016
GpA	12.75	14.3	9.41
KGv	11.29	10.14	15.57
Preis/Buchwert	2.01	1.86	1.76
Dividende	3.5	4.75	4
Preis/Umsatz	1.17	1.21	1.3
EV/EBITDA	4.47	5.45	5.21

Quelle: Zürcher Kantonalbank

Tätigkeit: Die Holdigaz SA ist eine Dachgesellschaft, deren Tochtergesellschaften in der Erdgaslieferung und -versorgung, der Gebäudetechnik (Sanitär-, Heiz- und Klimatechnik) sowie der erneuerbaren Energien (Produktion von Biogas und Solarenergie) tätig sind. Ferner hält die Gesellschaft zahlreiche Beteiligungen an Firmen aus dem geschäftlichen Umfeld. Die in der Westschweiz ansässige Holdigaz versorgt insgesamt 161 Gemeinden in den Kantonen Waadt, Wallis und Freiburg mit Erd- und Biogas. Total werden rund 430 Mitarbeitende beschäftigt.

Geschäftsjahr 2017: Die Holdigaz Gruppe hat im Geschäftsjahr 2016/17 (per Ende März) trotz eines leicht tieferen Umsatzes mehr verdient. Der konsolidierte Umsatz liegt bei CHF 228 Mio nach CHF 231 Mio im Vorjahr. Das operative Ergebnis auf Stufe EBITDA verbesserte sich leicht von CHF 68.9 Mio auf CHF 69.6 Mio. Der Gewinn erhöhte sich dagegen überproportional auf CHF 32 Mio nach CHF 19.3 Mio. Allerdings hatte im Vorjahr eine Sonderabschreibung sowie umfangreiche Investitionen am Standort in Forel das Ergebnis belastet. Die Aktionäre konnten an der Generalversammlung vom 27.09.2017 über eine unveränderte Dividende von CHF 4 abstimmen. **Gasunternehmen:** In der Berichtsperiode wurden über die Netze der drei Versorgungsunternehmen der Gruppe 1.65 Mrd kWh Erdgas geliefert, was einem Anstieg von 7.3% entspricht. Dies resultiert in einem Umsatz von CHF 163.6 Mio (Vj: CHF 154.1 Mio). Zum Plus beigetragen haben insgesamt 654 Neuanschlüsse an das ausgebaute Versorgungsnetz sowie die kälteren Temperaturen in den Wintermonaten. **Gebäudetechnik:** Die vier Gesellschaften Joseph Diémand (Sanitärtechnik), Brauchli und Taxa (Heizungstechnik) und Roos Ventilation (Lüftungstechnik) erreichten einen Umsatz von CHF 43.7 Mio (Vj: CHF 54.5 Mio). **Erneuerbare Energien:** Die Gesamteinpeisung von Biogas in die Netze der Gasunternehmen der Gruppe an den Standorten Lavigny (Biogasproduktion durch Grünabfallverwertung), Roche und Penthaz (Klärschlamm) erreichte im Berichtszeitraum 18.8 Mio kWh (+3.4 Mio). In absoluten Zahlen



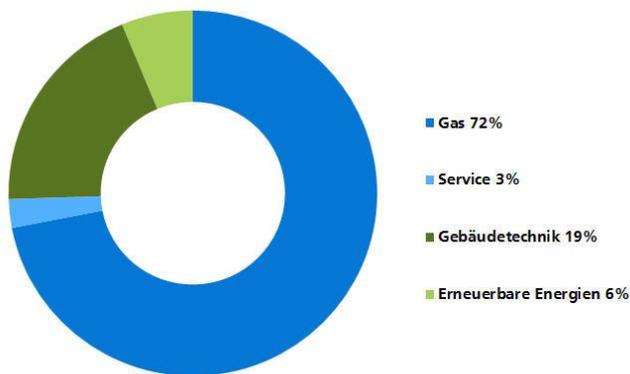
Quelle: Zürcher Kantonalbank

betrug der Umsatz CHF 14.3 Mio was gegenüber dem Vorjahr einer Steigerung von 10.5% entspricht.

Ausblick: Das Management setzt weiterhin auf die Diversifizierungsstrategie. So wurde eine Beteiligung an der Swiss Gas Invest AG eingegangen und das Unternehmen Energiapro SA gegründet. Erstere ist im Nord-Süd-Transport von Gas in der Schweiz tätig. Letztere übernahm ab dem 1. April 2017 die Energieversorgung der Erdgasnetzunternehmen der Gruppe.

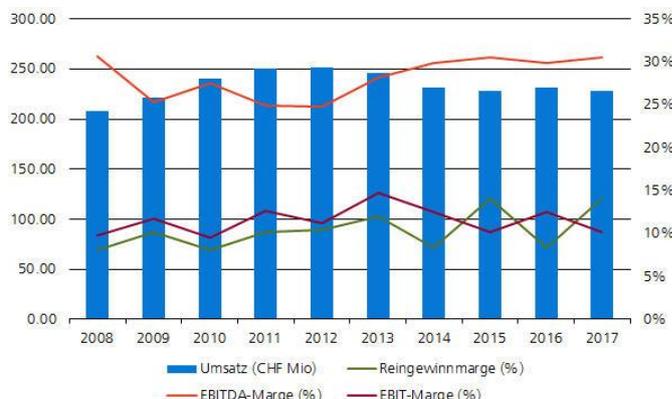
Fazit: Die Holdigaz SA baut nach und nach ihre Dienstleistungen und Produktpipeline im Gassektor weiter aus. Der letzte Coup, die Mehrheitsbeteiligung an der Swiss Gas Invest AG, bedeutet neben der finanziellen Rentabilität eine Verbesserung der Versorgungssicherheit ihrer Kunden. Zurzeit macht der Gasverkauf über 71.8% (Vj: 66.7%) des Gesamtumsatzes aus. Der zweitgrößte Anteil am Umsatz hat das Installationsgeschäft mit fast 20%. Die Aktivitäten der vier Gesellschaften in diesem Bereich wurden in Forel in einem neuen Gebäude gebündelt, so kann die Effizienz weiter gesteigert werden. Der Aktienkurs verbesserte sich seit Jahresbeginn um knapp 23% auf CHF 196.00, zu diesem Anstieg führten zum einem die Hoffnungen um das Gasprojekt im Genfersee, um welches es jedoch sehr still geworden ist, und zum anderen die Mehrheitsbeteiligung (52.6%) an der Swiss Gas Invest AG. Zudem weisen die Westschweizer seit 10 Jahren stabile Margen aus, auf Stufe EBITDA beträgt der 10 Jahresdurchschnitt 28.1%, auf Stufe Reingewinn 10.4%. Ebenfalls zu erwähnen ist, der ausgewiesene Eigenkapitalwert von CHF 105.60 pro Aktie. Da nach OR verbucht wird dürfte der reelle Buchwert der Aktie weit höher liegen. Die Aktie gilt als Substanzwert im Energiesektor.

Umsaufteilung 2016/17



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Geschäftsbericht

Umsatz- und Margenentwicklung



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Geschäftsbericht

Dieses Portrait wurde nicht vom Research der Zürcher Kantonalbank («ZKB») erstellt, sondern von der Organisationseinheit Verkauf Aktien, und untersteht somit nicht den Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung. Die ZKB ist die Betreiberin der ausserbörslichen Handelsplattform eKMU-X, an welcher sie auch als Liquiditätsproviderin am Handel der Effekten teilnimmt. Die Ausübung dieser beiden Funktionen, insbesondere wenn die ZKB eigene Bestände der porträtierten Gesellschaft hält, birgt das Risiko von Interessenkonflikten.

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank («ZKB») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die ZKB bietet jedoch keine Gewähr für dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Das Dokument entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Das vorliegende Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse oder Research und unterliegt folglich nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse». Es stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für irgendwelche Wertpapiere dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Dieses Dokument ist kein Prospekt im Sinne von Artikel 652a bzw. 1156 des schweizerischen Obligationenrechts oder Artikel 27 ff. des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange AG.

Die ZKB ist die Betreiberin der ausserbörslichen Handelsplattform eKMU-X an welcher sie auch als Liquiditätsproviderin am Handel der Effekten teilnimmt. Die Ausübung dieser beiden Funktionen, insbesondere wenn die ZKB eigene Bestände der portraitierten Gesellschaft hält, birgt das Risiko von Interessenkonflikten. Zur Handhabung bzw. Vermeidung von Interessenkonflikten hat die ZKB verschiedene Massnahmen implementiert.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Definitionsgemäss umfasst «US Person» jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S.
Copyright © 2017 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.