

WWZ AG

Mildere Temperaturen und Alpiq belasten das Ergebnis

Branche: Energie und Telekom
 Val.-Nr.: N: 262 089 Kurs: CHF 14 800
 Autor: André Spillmann +41 44 293 65 58

In CHF	2015	2016	2017
GpA	858.5	896.9	809.42
KGV	14.33	14.79	18.28
Preis/Buchwert	0.78	0.81	0.88
Dividende	330	455	430
Preis/Umsatz	2.61	2.74	3.0
EV/EBITDA	6.19	6.0	6.6
Preis/Cashflow	5.8	8.09	9.2

Quelle: Zürcher Kantonalbank



Quelle: Zürcher Kantonalbank

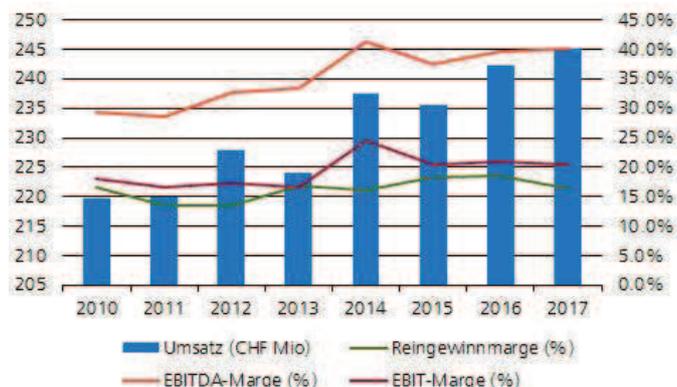
Tätigkeit: Die WWZ AG ist mit 407 Mitarbeitenden in den Bereichen Strom, Gas, Wärme, Telekommunikation, Wasser und Elektromobilität tätig. Das Versorgungsgebiet umfasst die Kantone Zug, Schwyz, Aargau, Luzern und Zürich.

Geschäftsjahr 2017: Nach dem überdurchschnittlich starken Vorjahr konnte der Umsatz um 1.2% auf CHF 245.2 Mio gesteigert werden. Das Ergebnis auf Stufe EBIT sank dagegen um 1.4% auf CHF 50.3 Mio. Mildere Temperaturen, höhere Gaseinkaufspreise und tiefere Stromverkaufspreise beeinflussten das Energiegeschäft 2017. Bei der Telekom setzte sich das starke Wachstum bei den Telekomdiensten trotz Konsolidierung bei den Grundanschlüssen fort. Der Trinkwasserverbrauch verharrte auf Vorjahresniveau. Insgesamt sank der Nettoerlös aus den Versorgungssparten um 3.5% auf CHF 207.3 Mio. Aufgrund einer Wertberichtigung von CHF 6.1 Mio auf der Alpiq-Position sank der Finanzertrag auf CHF 4.1 Mio (Vj CHF 6.5 Mio). Unter dem Strich resultierte ein um 9.6% tieferer Konzerngewinn von CHF 40.5 Mio. Die Investitionen in Sachanlagen und Akquisitionen von netto CHF 56.1 Mio (Vj CHF 61.6 Mio) wurden komplett über den Cashflow (CHF 81 Mio) finanziert. Der Generalversammlung vom 3. Mai 2018 wird eine Dividende von CHF 430 pro Aktie vorgeschlagen. Sie setzt sich aus einer unveränderten ordentlichen Dividende von CHF 330 und einer ausserordentlichen Dividende von CHF 100 zusammen. Im Vorjahr kamen die Aktionäre in den Genuss einer Jubiläumsdividende von CHF 125 pro Aktie.

Ausblick: Januar und Februar waren milder als im Vorjahr, was zu leicht tieferen Strom-, Gas- und Wärmeabsätzen führte. Bei den Telekomdiensten verzeichnete die WWZ AG weiteren Zuwachs, wobei der starke Wettbewerb und eine gewisse Marktsättigung spürbar sind.

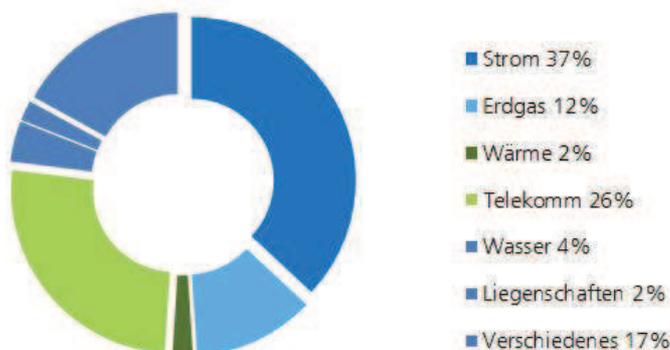
Fazit: Einmal mehr haben die Zuger einen soliden Jahresabschluss präsentiert. Die Bilanz steht mit einer Eigenkapitalquote von 86.8% auf einem soliden Fundament. Einige Positionen dürften in der Bilanz relativ tief bewertet sein. Bei einer Bereinigung läge die Quote noch höher. Auch für die nächsten Jahre wird mit einem Investitionsbedarf von rund CHF 60 Mio. pro Jahr gerechnet. Dieser sollte jedoch problemlos aus dem Cashflow finanziert werden. Grössere Investitionen wird es vor allem in den Bereichen Telekom und Wärme geben. Im Fokus steht das Projekt Circulago, das Kälte und Wärme aus dem Zugersee gewinnen möchte. Die Dividendenpolitik wurde geändert, so wird diese auch in Zukunft mit zwei Komponenten ausgestattet sein. Als Zielquote wurde eine Ausschüttung von 50% (ordentliche plus ausserordentliche Dividende) definiert. Somit erwarten wir auch für die Zukunft eine ansprechende Dividendenrendite. Die Aktie ist eine Kombination zwischen einer Bondanlage und dem Potential für weitere operative Erfolge.

Umsatz- und Margenentwicklung



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

Umsaufteilung



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

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.