

Meyer Burger verschafft sich Spielraum

SCHWEIZ Kapitalerhöhung soll 150 Mio. Fr. einbringen – Reaktion auf anhaltenden Mittelabfluss – Erholung im Verlauf des Jahres erwartet – Aktien sind derzeit kein Kauf

CLAUDIA CARL

Nun ist es offiziell: Meyer Burger braucht rasch neue Mittel und plant eine Kapitalerhöhung über 150 Mio. Fr. «Die Marktsituation erfordert einen langen Atem, und wir wollen uns mit der Kapitalerhöhung mehr Zeit geben», sagte Verwaltungsratspräsident Peter Wagner am Montag an der Bilanzmedienkonferenz. Derzeit lebt das Unternehmen von der Substanz. 2012 sank der Bestand an flüssigen Mitteln um fast die Hälfte. Abzüglich Schulden verblieb eine Nettoliquidität von knapp 1 Mio. Fr.

Die im Frühjahr 2012 begebene Anleihe über 130 Mio. Fr. entspannte die Situation zwar zwischenzeitlich, dafür muss der Solartechnologiekonzern nun jedoch auch Zinszahlungen leisten. Wegen dieser Aufwendungen war für Meyer Burger weiteres Fremdkapital nach eigenen Angaben nicht die erste Option. Auch sind Banken für Kredite an die Solarbranche derzeit weniger aufgeschlossen als früher.

Bezugspreis noch offen

Stimmt die Generalversammlung am 25. April zu, will der Konzern die neuen Aktien bisherigen Investoren unter Wahrung des Bezugsrechts zur Zeichnung anbieten. Ein Bankensyndikat hat sich zudem verpflichtet, die Titel fest zu übernehmen. Der Bezugspreis für die Valoren, die finale Anzahl Titel und das Bezugsverhältnis sollen am Morgen des 25. April publiziert werden. Auch CEO Peter Pauli, der 3,25% am Unternehmen hält, will an der Kapitalerhöhung partizipieren. «Ich werde teilnehmen», sagte er am Rande der Bilanzmedienkonferenz im Gespräch. In welchem Umfang, hänge vom Bezugspreis der neuen Aktien ab.

Anfang März schloss Meyer Burger zudem einen Kreditvertrag über 30 Mio. Fr. ab. Ende 2013 dürfte das Unternehmen durch die Massnahmen finanziell komfortabler dastehen (vgl. Grafik). Die Mittel dienen aber nicht nur der Sicherung der kurz- bis mittelfristigen Finanzierung, es geht auch um Investitionen in Technologie und um die Möglichkeit, den Eintritt in neue Solarmärkte zu stemmen.

Noch operiert Meyer Burger in einem Käufermarkt, was auf die Preise drückt. Die Investitionsbereitschaft der Hersteller von Solarzellen und -modulen ist verhalten, Überkapazitäten prägen die Branche. Gleichzeitig sieht das Unternehmen aber Chancen in neuen Märkten wie Indien, Thailand, Brasilien und Saudi-Arabien, während reifere Märkte wie Europa auf neue Solarlösungen wechseln sollen.

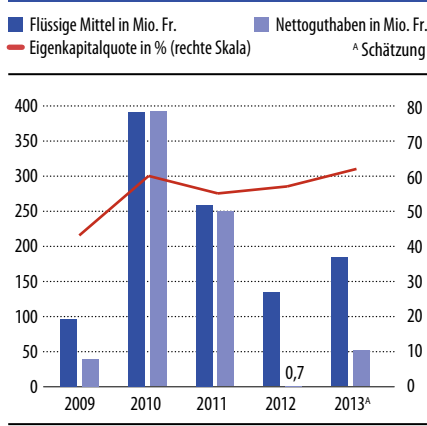
Dazu zählen im Fall von Meyer Burger die Heterojunction- und die Smartwire-Connection-Technologie. «Mit einigen wenigen Kunden sind die Gespräche schon sehr konkret», sagte CEO Peter Pauli zu «Finanz und Wirtschaft». Weitere Kunden hätten Interesse signalisiert, sie wollten aber einen Beleg für die positiven Effekte auf Energieertrag und Produktionskosten. «Daran arbeiten wir nun», erklärte der Meyer-Burger-Chef.

Gewinnschwelle gesenkt

Das Geschäft soll sich vor allem in der zweiten Jahreshälfte beleben. Meyer Burger stellt Aufträge für integrierte Produktionslinien inklusive Heterojunction-Anlagen in Aussicht sowie in naher Zukunft Vertragsabschlüsse über neu entwickelte Produkte wie Diamantdrahtsägen. Im Jahr 2013 erwartet das Unternehmen einen Umsatz um 400 Mio. Fr. Nach Einsparungen von 50 bis 60 Mio. Fr. ist die Gewinnschwelle auf Stufe Ebitda im laufenden Jahr bei rund 500 Mio. Fr. Umsatz angesiedelt, sie dürfte 2014 weiter sinken.

Die Zahlen für 2012 fielen schwach aus. So halbierten sich Auftragsbestand und Umsatz in etwa (vgl. Tabelle). Meyer Burger

Wichtige Finanzkennzahlen



Quelle: Unternehmen, Vontobel Research / Grafik: FuW, st

wies einen Verlust von 116 Mio. Fr. nach einem Vorjahresgewinn von 36 Mio. Fr. aus. Die umsatzstärkste Region blieb Asien mit einem Anteil von 81%.

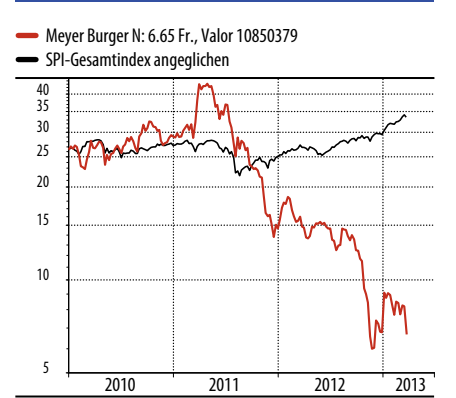
China könnte für Meyer Burger künftig an Bedeutung gewinnen. Derzeit sei eine Produktion dort kein Thema, erklärte CEO Peter Pauli. «Für gewisse Teile einer Anlage könnte die lokale Produktion aus logistischen Gründen und in der Volumenproduktion Sinn machen. Hauptargument wäre der zeitliche Vorteil, den wir dann in

unserer Logistikkette hätten», sagte er. Zudem gäbe es einen Kostenvorteil. Meyer Burger halte aber am Technologiestandort Schweiz fest, so Pauli. Dass mit Suntech aus China einer der grössten Hersteller von Solarpanels finanziell unter Druck steht, bleibt vorerst für Meyer Burger ohne Wirkung. «Es wird operativ keinen sichtbaren Einfluss geben. Wir haben für Suntech als letztes grösseres Projekt eine Modullinie in den USA im Jahr 2011 abgeschlossen», sagte CFO Michel Hirschi.

Die geplante Kapitalerhöhung bringt eine Verwässerung mit sich. Die Massnahme kommt zudem früher als erwartet, hatte das Unternehmen doch noch Anfang Februar erklärt, eine Kapitalerhöhung stehe momentan nicht zur Diskussion (vgl. FuW Nr. 10 vom 6. Februar). An der Börse verloren die Titel am Montag 5%. Auch wenn Meyer Burger Zeit gewinnt, bleibt die Unsicherheit hoch. «Finanz und Wirtschaft» senkt das Rating für Wachstum von B auf C und erwartet 2013 einen Verlust von 1.81 Fr. je Aktie. Derzeit sind die Valoren nicht zu empfehlen.

Alle Finanzdaten zu Meyer Burger im Online-Aktienführer: fuw.ch/MBTN

Meyer Burger N



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Aktienstatistik

Bewertung	Na.			
Kurs am 26. März 2013, 14 Uhr, in Fr.	6.65			
Rendite in % (per 2012)	0,0			
KGW 2012	-			
KGW 2013	-			
Kurs-Buchwert-Verhältnis	0,52			
Börsenwert (in Mio. Fr.)	316			
Angaben pro Titel in Fr.				
Gewinn 2011	0,87			
Verlust 2012	-2,33			
Verlust 2013, geschätzt	-1,81			
Dividende per 2011	0			
Dividende per 2012	0			
Pay-out Ratio in %	-			
Extremkurse				
2010	2011	2012	2013	
Hoch	32,75	43,95	19,05	9,40
Tief	22,45	13,15	5,63	6,66
Stammdaten				
Kategorie	Valor	Telekurs	Thom.-Reuters	
Namensaktien	10 850 379	MBTN	MBTN.S	
Aktienkapital: 2,41 Mio. Fr.				
- eingeteilt in: 48 143 018 Na. à 0,05 Fr. nom.				
Bedeutende Aktionäre: Platinum International Fund (5,3%), Generation Investment Management (5,2%), Peter Pauli (3,2%)				
FuW-Rating				
C	Wachstum	B	Aktionärsbeziehungen	
		B	Transparenz	



Meyer-Burger-CEO Peter Pauli will sich an der Kapitalerhöhung beteiligen. In welchem Umfang, hängt vom Bezugspreis ab.

Schlingierende Alpiq treibt Romande Energie in die roten Zahlen

SCHWEIZ Wertberichtigungen belasten über indirekte Beteiligung – Gutes operatives Ergebnis – Dividendenerhöhung beantragt – Mit Aktienengagement zuwarten

MARTIN GOLLMER

Wie schon im Jahr 2011 hat Alpiq auch 2012 das Resultat von Romande Energie verhegelt. Der Westschweizer Stromversorger ist über die EOS Holding am schlingern den grösseren Branchennachbar beteiligt. Dieser nahm im vergangenen Jahr Wertberichtigungen im Umfang von 1,6 Mrd. Fr. vor. EOS musste deshalb den Wert ihrer Beteiligung an Alpiq in Höhe von 31,4% um 893 Mio. Fr. nach unten anpassen. Da die Gruppe Romande Energie 28,7% an EOS hält, schlug der negative Effekt dieser beiden Massnahmen mit einem Betrag von 402 Mio. Fr. auf die Erfolgsrechnung durch. Immerhin: Aufgrund der Ergebnisse, die durch die operativen Tätigkeiten von Alpiq, EOS und der übrigen assoziierten Gesellschaften erzielt wurden, reduzierte sich dieser negative Effekt auf 343 Mio. Fr.

Diese Wertberichtigungen seien «der einzige Grund», weshalb Romande Energie für das Jahr 2012 einen Verlust von 278 Mio. Fr. ausweise, heisst es in der am Dienstag veröffentlichten Medienmitteilung zum Jahresabschluss. 2011 hatte der negative Effekt aus der indirekten Beteiligung an Alpiq 292 Mio. Fr. betragen und

einen Verlust von 235 Mio. Fr. bewirkt. Operativ hat Romande Energie 2012 dagegen gut gearbeitet. Das zeigt sich etwa daran, dass Ebitda und Ebit gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden konnten. Der Verwaltungsrat des Westschweizer Versorgers sieht sich deshalb in der Lage, der Generalversammlung vom 27. Mai in Morges für 2012 eine Erhöhung der ordentlichen Dividende um 8% auf 27 Fr. pro Aktie zu beantragen. Die Valoren notierten am Dienstagmittag gegenüber dem Vortag unverändert.

Straffes Kostenmanagement

Der Umsatz von Romande Energie nahm im Jahr 2012 gegenüber dem Vorjahr um 1,8% ab. Dies lasse sich weitgehend mit der Senkung der regionalen Durchleitungsgebühren und mit dem geringeren Stromabsatz an die Unternehmen erklären, sagte CEO Pierre-Alain Urech an der Bilanzmedienkonferenz in Lausanne.

Gleichzeitig mit dem Umsatz sank auch ein Teil der Kosten. So reduzierten sich die Beschaffungskosten der Gruppe um 6,6%. Grund dafür waren zum einen die verhältnismässig stabilen und tiefen

Strompreise auf dem Schweizer und dem europäischen Markt. Zum andern konnte Romande Energie ihre Stromproduktion in den eigenen Kraftwerken aufgrund der überdurchschnittlichen Regenfälle mit einem Plus von 43,3% beträchtlich steigern. Dank eines straffen Kostenmanagements konnte auch der Betriebsaufwand um 4,3% gesenkt werden.

Beim Personalaufwand dagegen war wegen einer Änderung des internationalen Rechnungslegungsstandards IAS 19 eine Zunahme zu verzeichnen. Der geänderte Standard bewirkte ein deutliches Wachstum der Vorsorgekosten von 1,5 Mio. Fr. im Jahr 2011 auf 5,2 Mio. Fr. im abgelaufenen Jahr.

Alpiq auch 2013 bedeutsam

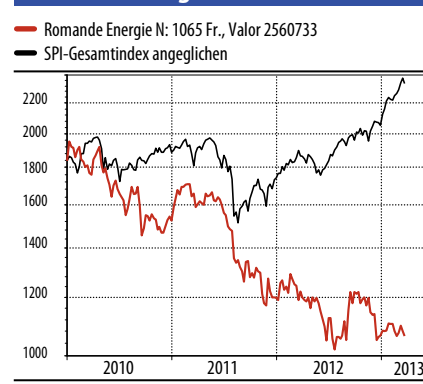
Dass die Dividende für 2102 trotz des Verlusts erhöht werden soll, zeigt, dass Verwaltungsrat und Management Romande Energie für gut aufgestellt halten. Wie das Resultat für 2013 ausfällt, dürfte erneut von den Fortschritten der Umstrukturierung bei Alpiq beeinflusst sein. Erneute Wertberichtigungen sind dabei nicht auszuschliessen. Fallen sie nicht zu hoch aus, könnte Romande Energie im laufenden Jahr wieder schwarze Zahlen schreiben.

Anleger sind trotzdem gut beraten, mit einem Engagement zuzuwarten.

Die Gruppe Romande Energie ist der bedeutendste Stromlieferant der Westschweiz. Über ihre Gesellschaft Romande Energie Commerce deckt sie den Strombedarf von mehr als 300 000 Endkunden in 300 Gemeinden der Kantone Waadt, Wallis, Freiburg und Genf. Kernaktivitäten sind Erzeugung, Vertrieb und Vermarktung von Strom.

Alle Finanzdaten zu Romande Energie im Online-Aktienführer: fuw.ch/HREN

Romande Energie N



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Aktienstatistik

Bewertung	Na.
Kurs am 26. März 2013, 13 Uhr, in Fr.	1065,00
Rendite in % (per 2012, beantragt)	2,5
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2013	-
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2014	11
Kurs-Buchwert-Verhältnis	0,50
Börsenwert in Mio. Fr.	1214
Angaben pro Titel in Fr.	
Gewinn/Verlust 2012	-257,00
Gewinn/Verlust 2013, geschätzt	0
Dividende per 2012	27,00
Dividende per 2013, geschätzt	27,00
Pay-out Ratio in %	-
Bedeutende Aktionäre:	
Kanton Waadt (38,6%), waadtländische Gemeinden (14,2%)	

Unternehmenszahlen

in Mio. Fr.	2011	2012	+/- in %
Leistungswerte			
Energieproduktion in GWh	363	520	+43,3
Energieabsatz in GWh	2831	2780	-1,8
Erfolgsrechnung			
Umsatz	590,2	579,4	-1,8
Ebitda ¹	120,7	121,6	+0,7
Ebit ²	35,2	67,8	+92,8
Gewinn/Verlust	-235,2	-278,2	-18,3
Bilanz per 31.12.			
Bilanzsumme	2762,4	2436,0	-11,8
Flüssige Mittel	261,1	427,9	+63,9
langfristige Schulden	115,8	115,6	-0,2
Eigenkapital	2278,8	1973,6	-13,4

¹ Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen
² Gewinn vor Zinsen und Steuern

BILD: STEFFEN SCHMIDT/KEYSTONE