

Adval Tech stabilisiert

SCHWEIZ Der Formen- und Teilehersteller ist neu aufgestellt.

ANDREAS MEIER

Adval Tech N
Kurs: 170 Fr.
S&P-Gesamtdindex angegl.



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Einst hat Adval Tech mit der Herstellung von CD-Hüllen und den dafür nötigen Spritzgussformen gutes Geld verdient. Im Spitzenjahr 2003 wurde eine Betriebsgewinnmarge von über 11% erzielt. Doch diese Zeiten sind längst vorbei, der Markt für CD ist nur noch ein Schatten seiner selbst.

Adval Tech musste sich nach neuen Geschäftsfeldern umsehen und tat sich damit schwer. Schon 2005 und 2006 wurden trotz recht hohem Wachstum Ebitda-Margen von nur noch zwischen 2 und 3% erreicht. 2008 wurde dann der Sprung ins kalte Wasser gewagt, mit der Übernahme der in Singapur domizilierten Spritzgussgruppe Omni. Sie brachte sechs Produktionsstätten in China, Thailand, Malaysia und Mexiko sowie 2000 Mitarbeiter und rund 100 Mio. \$ Umsatz in den Adval-Tech-Verbund mit ein.

Operativ schwarz

Doch dann brach die Finanzkrise los, und die Nachfrage sackte ab. Die Ertragslage verschlechterte sich drastisch, doch die Ausrichtung auf neue Märkte

Aktienstatistik

Bewertung	Na.
Kurs am 1. April 2014, 17 Uhr, in Fr.	170,00
KGW 2014	21
Börsenwert (in Mio. Fr.)	120
Angaben pro Titel in Fr.	
Verlust 2012	-21,06
Verlust 2013	-30,15
Gewinn 2014, geschätzt	8,00
Stammdaten	
Kategorie	Telekurs
Namensaktien	ADVN
Aktienkapital: 14,6 Mio. Fr.	ADVN.S
- eingeteilt in: 730 000 Na. à 20 Fr. nom.	
Bedeutende Aktionäre: W. Michel (23,7%), M. Pieper via Artemis Beteiligungen (21,2%), Sarasin Investmentfonds (9,8%), H. Bienz (7,5%), LODH Fund Managers (6,9%), Einfache Gesellschaft Dreier (3,5%)	
FuW-Rating	
B	Wachstum
B+	Aktionärsbeziehungen
B	Transparenz

Unternehmenszahlen

In Mio. Fr.	2012	2013
Umsatz	279,6	278,8
Veränderung in %	-1,9	-0,3
- Components	218,3	193,7
- Molds	67,6	89,7
Ebitda	16,9	25,7
- in % des Umsatzes	6,0	9,2
- Components	10,5	11,7
- Molds	4,1	8,0
Betriebsgewinn (Ebit)	-3,5	+6,5
- in % des Umsatzes	-1,3	+2,3
Gewinn/Verlust	-15,4	-22,0
Operativer freier Cashflow	1,1	37,8
Nettoverschuldung	105,3	67,9
Eigenkapitalquote in %	23	29
Anzahl Mitarbeiter	2239	1720

wurde weiter vorangetrieben, etwa mit dem Aufbau einer Produktionsplattform in Ungarn für Autobauteile. Das kam zur richtigen Zeit. Denn 2011 setzte die Frankenstärke Adval Tech zusätzlich unter Druck und forderte Spar- und Abbaumassnahmen ein. Immerhin: Die gute Resonanz, die Adval Tech mit ihren Produkten in der Autoindustrie fand, dürfte dem Unternehmen letztlich entscheidend über die Krise hinweggeholfen haben. Dazu kommt die Hilfestellung der Grossaktionäre, etwa durch Bankgarantien.

Unter dem seit 2012 amtierenden CEO René Rothen, der aus der Automotive-Sparte von Adval Tech kam, wurden dann eine Fokussierung des Geschäfts und eine Vereinfachung der Organisation angestossen, die wohl Grundlage war, dass 2013 wieder ein Betriebsgewinn eingefahren werden konnte. Zwar beläuft er sich auf nur 6,5 Mio. Fr. oder 2,5% des Umsatzes, doch ist dies immerhin der beste Wert seit 2007.

Auf dem Weg dahin musste das Unternehmen obsolet gewordene Produkte aufgeben, Fabrikationsstätten verkaufen und einige Stellen streichen. 2013 kam der Verkauf des Omni-Werks in Mexiko und der Medtech-Aktivitäten in China dazu, was den letztjährigen Abschluss nochmals belastete, aber auch Mittel zum Schuldenabbau freisetzte (vgl. Tabelle).

An die Märkte angepasst

Mittlerweile ist das Unternehmen in zwei Sparten aufgeilt, Components (Serienteile) und Molds (Formen). Components verzeichnete 2013 einen Umsatzrückgang um 11,3% auf 193,7 Mio. Fr., was hauptsächlich auf den Verkauf der Standorte in Mexiko und China zurückzuführen war. Die Ebitda-Marge konnte dennoch (oder deswegen) von 4,8 auf 6% gesteigert werden.

Die Formensparte hat den Umsatz eindrücklich um über 30% auf 89,7 Mio. Fr. steigern können, was die Ebitda-Marge von 6,1 auf 13,5% katapultiert hat.

Das zeigt: Adval Tech steckt mitten im Gesundungsprozess. Wenn es dem Unternehmen gelingt, in einigen Jahren wieder 300 bis 320 Mio. Fr. Umsatz und darauf eine Ebitda-Marge von 8% zu erzielen, dann könnte bei normaler Verschuldung und Steuerquote ein Gewinn pro Aktie von gut 20 Fr. resultieren.

Allerdings ist dies eine oberflächliche, mit viel Unsicherheit behaftete Rechnung. Über das Potenzial der neuen Adval Tech weiss man noch zu wenig. Das Unternehmen will sich am 29. April zu den Aussichten äussern. Dann wird auch der Geschäftsbericht veröffentlicht.

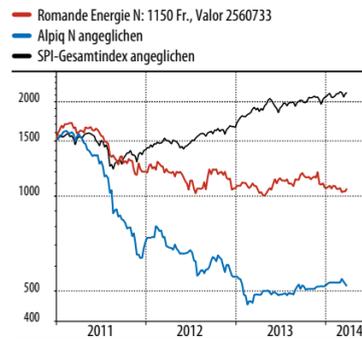
Alle Finanzdaten zu Adval Tech im Online-Aktienführer: fuw.ch/ADV/N



Preiszerfall in Europa hilft Romande Energie

SCHWEIZ Der Westschweizer Versorger kauft den Grossteil des abgesetzten Stroms ein.

Romande Energie



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Aktienstatistik

Bewertung	
Kurs am 1. April 2014, 13 Uhr, in Fr.	1150,00
Rendite in % (per 2013, beantragt)	2,6
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2014	18
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2015	16
Kurs-Buchwert-Verhältnis	0,62
Börsenwert in Mio. Fr.	1311
Angaben pro Titel in Fr.	
Gewinn/Verlust 2013	62,00
Gewinn/Verlust 2014, geschätzt	65,00
Dividende per 2013, beantragt	30,00
Dividende per 2014, geschätzt	30,00
Pay-out Ratio in %	48
Bedeutende Aktionäre:	
Kanton Waadt (38,6%), waadtländische Gemeinden (14,1%), Groupe Romande Energie (10%)	
FuW-Rating	
B	Wachstum
B+	Aktionärsbeziehungen
B	Transparenz

Unternehmenszahlen

in Mio. Fr.	2012	2013	+/- in %
Leistungswerte			
Energieproduktion in GWh	520	541	+4,0
Energieabsatz in GWh	3158	3171	+0,4
Erfolgsrechnung			
Umsatz	579,4	577,8	-0,3
Ebitda ¹	121,6	122,6	+0,8
Ebit ²	67,8	68,9	+1,7
Gewinn/Verlust	-278,2	+67,9	-
Bilanz per 31.12.			
Bilanzsumme	2436,0	2416,6	-0,8
Flüssige Mittel	427,9	329,9	-22,9
langfristige Schulden	319,0	283,0	-11,3
Eigenkapital	1973,6	1985,2	+0,5
Mitarbeiter	685	673	-1,8

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

MARTIN GOLLMER

Zweimal hatten hohe Wertberichtigungen beim Branchennachbarn Alpiq, an dem Romande Energie über die EOS Holding mit 31,4% beteiligt ist, das Ergebnis des Westschweizer Stromversorgers verhängelt. 2011 resultierte deshalb unter dem Strich ein Minus von 235 Mio. Fr., 2012 belief sich der Fehlbetrag auf 278 Mio. Fr. Diesmal lieferte Alpiq einen Gewinnbeitrag von 2 Mio. Fr., und das Resultat von Romande Energie drehte von Tiefrot auf Schwarz: 2013 schaute ein Überschuss von 68 Mio. Fr. heraus.

Der Generalversammlung vom 27. Mai wird deshalb eine um 3 Fr. erhöhte Dividende von 30 Fr. pro Aktie beantragt. Die Erhöhung sei ein «Zeichen des Vertrauens», dass das 2013 erzielte Ergebnis «nachhaltig» sei, sagte Finanzchef Denis Matthey an der Medienkonferenz im Gespräch mit «Finanz und Wirtschaft».

Operativ stabil

Operativ hat das Unternehmen ein ziemlich stabiles Jahr hinter sich: Die an die Endkunden abgegebene Energie nahm 0,4% auf 3171 Gigawattstunden (GWh) zu. Der Umsatz ging ganz leicht um 0,3% auf 578 Mio. Fr. zurück. Der Ebitda (Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen) avancierte 0,8% auf 128 Mio. Fr., der Ebit (Gewinn vor Zinsen und Steuern) rückte 1,7% auf 69 Mio. Fr. vor.

Dank dem günstigen Wetter ist die Stromerzeugung der Kraftwerke von Romande Energie um knapp 4% auf 541 GWh gestiegen. Die Eigenproduktion entsprach 17% der Energie, die das Unternehmen an seine Kunden absetzte. CEO Pierre-Alain Urech wies anlässlich der Resultatpräsentation darauf hin, dass es angesichts der durch Subventionen in neue erneuerbare Energien verursachten Stromschwemme

in Europa immer schwieriger werde, mit hydraulischen Kraftwerken noch die Produktionskosten zu verdienen. Immerhin dürften die Versorger in der Schweiz im regulierten Geschäft noch einen gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatz von 6,09% an die Endkunden weiterverrechnen. Das erlaube es Romande Energie, ihre «Anlagen weiterhin rentabel» zu betreiben.

Sind die gesunkenen Marktpreise für Strom in der Produktion ein Fluch, so sind sie im Stromeinkauf ein Segen. Romande Energie beschaffte im vergangenen Jahr 83% des an Endkunden abgesetzten Stroms extern. Dabei profitierte die Gruppe von den tiefen Grosshandelspreisen auf dem europäischen Markt. Dadurch konnten 2013 die Gesamtkosten für den Stromeinkauf 4,5% auf 218 Mio. Fr. gesenkt werden.

2014 will Romande Energie ihr Energieportfolio weiter optimieren. Was den in den letzten Monaten verzeichneten Preisrückgang auf den Strommärkten betrifft, erwartet sie keine Trendumkehr. «Die positive Entwicklung des Bruttobetriebsgewinns sollte sich daher fortsetzen», ist Urech überzeugt.

Im laufenden Jahr wird auch eine neue Geschäftsstrategie umgesetzt. Sie ist darauf ausgerichtet, dass Romande Energie in der Westschweiz zum bevorzugten Partner wird, der seine Kunden im Zusammenhang mit der bevorstehenden Energiewende bestmöglich begleitet. Dazu wurde auf den 1. Januar dieses Jahres ein neuer Geschäftsbereich geschaffen, der auf Energiedienstleistungen spezialisiert ist. Der neue Bereich befasst sich mit Gebäudeenergie, Beleuchtung, thermischen Systemen, Energieaudits und -beratung.

Romande Energie will zudem die eigene Stromproduktion weiter ausbauen. Priorität haben dabei die Stromerzeugung aus erneuerbaren Quellen und Projekte,

die in der Schweiz realisiert werden können. Gleichzeitig versucht das Unternehmen aber auch in den Bereichen Wasserkraft und Windenergie Chancen zu nutzen, die sich in Frankreich und Deutschland ergeben.

Dank ihren beträchtlichen eigenen Mitteln – knapp 2 Mrd. Fr. – verfügt die Gruppe über den notwendigen Spielraum, um die geplanten Investitionen vorzunehmen. Im Bereich Produktion sind Projekte im Gesamtumfang von 1,1 Mrd. Fr. in der Pipeline. Voraussetzung dafür, dass die Projekte realisiert werden, ist gemäss Urech, dass sie in den Genuss der kosten deckenden Einspeisevergütung (KEV) kommen und nachhaltig rentabel sind.

Anleger optimistisch

Die aus dem geplanten Ausstieg aus der Atomkraft resultierenden regulatorischen Unsicherheiten sowie der Strompreiszerfall in Europa haben die Aktien fast aller schweizerischen Versorger erheblich belastet. Die Titel von Romande Energie blieben von diesem Kursschwund mehr oder weniger verschont; Anfang April vor einem Jahr notierten sie praktisch gleich hoch wie heute. Das Unternehmen kann eben – wie gezeigt – von den schwierigen Marktverhältnissen auch profitieren.

Auf die Resultatpublikation reagierten die Aktien bis Börsenschluss am Montagabend mit einem Aufschlag von 4,9%. Die Anleger haben sich offenbar von der Zuversicht, die Romande Energie mit der angekündigten Dividendenerhöhung ausstrahlt, anstecken lassen. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 18 für 2014 sind die Titel im Branchenvergleich allerdings schon ziemlich hoch bewertet.

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



Anzeige

VISION BANK - VISION FINANZPLATZ SCHWEIZ

KONFERENZ

INNOVATIVE BANKMODELLE FÜR DEN SCHWEIZER FINANZPLATZ

26. August 2014, Kunsthaus, Zürich

#2



DIE SPRECHER U. A.

Dr. René Brühlhart, *Vatikanische Finanzaufsicht AIF*
Prof. Martin F. Hellwig, *Max-Planck-Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern*
Hansruedi Köng, *PostFinance AG*
Nationalrat Thomas Maier (*GLP*)
Hans-Ulrich Meister, *Credit Suisse Group AG*
Dr. Hansrudolf Schmid, *HSZ Group*
Martin Scholl, *Zürcher Kantonalbank*
Dr. Zeno Staub, *Bank Vontobel AG*

Auf dieser hochkarätig besetzten Veranstaltung der Serie «Vision Bank - Vision Finanzplatz Schweiz» werden folgende Themen behandelt:

- » Neues Umfeld für die Schweizer Bankenlandschaft
- » Schweizer Bankmodelle für die Zukunft
- » Industrialization im Banking und für den Finanzplatz
- » Die Aussenansicht auf den Schweizer Finanzplatz

FINANZ und WIRTSCHAFT Forum

INSELN DER AUFMERKSAMKEIT

Konzeption und Organisation Forum Executive AG

Weitere Informationen und Anmeldung unter:
www.forum-executive.ch/finanzplatz