

Energie Zürichsee Linth AG

21. Februar 2023

Hohe Einkaufskosten, hoher Umsatz

Kennzahlen pro Aktie

In CHF	2020	2021	2022
Jahresendkurs	1'970.00	2'020.00	1'850.00
Buchwert/Aktie	1'180.00	1'237.30	1'286.00
GpA	109.08	112.65	108.33
KGV	17.74	17.93	17.08
Preis/Buchwert	1.67	1.63	1.44
Dividende	55.00	60.00	60.00
D-Rendite	2.79%	2.97%	3.20%

Quelle: Geschäftsbericht 2020/21 & LPZ-X Handelsplattform /Basierend auf den Jahresendkursen

Tätigkeit

Die Energie Zürichsee Linth AG (EZL) ist seit 1903 im Energiemarkt tätig. Sie versorgt Industrie- und Gewerbekunden sowie Wohngebäude in den Kantonen St. Gallen, Schwyz und Glarus mit der umweltschonenden Energie Gas (Erdgas und Biogas) und den dazu notwendigen Dienstleistungen. Im Jahr 2019 wurde das erste Fernwärmenetz in Rapperswil-Jona in Betrieb genommen, bereits werden 450 Wohnungen mit Wärme versorgt. Weitere Energieverbunde in der Region befinden sich in der Projektphase wie z.B. das Fernwärmeprojekt ab der Kehrichtverbrennungsanlage in Hinwil (KEZO). Zudem werden die Aktivitäten für ganzheitliche Energielösungen kontinuierlich ausgebaut. Mit Biogas als Treibstoff für gasbetriebene Fahrzeuge unterstützt die EZL die Verlagerung der individuellen Mobilität auf klimaschonendere Lösungen. Seit der Umstellung auf Erdgas im Jahr 1972 hat das Unternehmen sein Versorgungsgebiet kontinuierlich ausgebaut und verdichtet. Es umfasst heute rund 350 Kilometer Transport- und Verteilungen sowie Zuleitungen zu Liegenschaften. Die EZL beschäftigt rund 60 Mitarbeitende darunter 7 Lernende.

Geschäftsjahr 2022

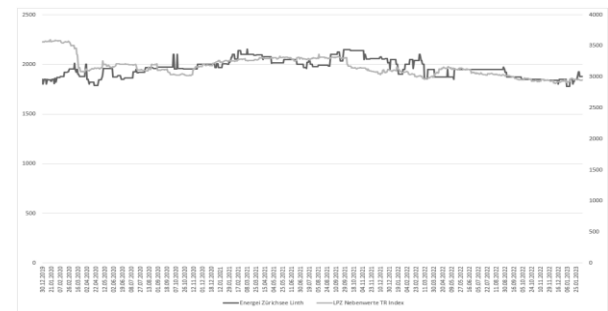
Im Geschäftsjahr 2022 konnte die EZL einen Umsatz von CHF 87.7 Mio. (47.8%) und einen Absatz von 577 GWh (-5.2%) erzielen. Dieser Umsatz wurde einerseits durch den hohen Energieabsatz erreicht, andererseits durch die geopolitischen Ereignisse und den damit stark gestiegenen Gaspreis. Einen noch kleinen, aber wachsenden Anteil machte die Fernwärme aus dem Energieverbund Jona aus. Das Ergebnis auf Stufe EBITDA erhöhte sich um 29% auf CHF 9.2 Mio., was einer Marge von 10.5% (Vorjahr 12%) entspricht. Das Ergebnis vor Steuern (EBT) verbesserte sich um 14.9% auf CHF 5.9 Mio. Nach Steuern resultierte ein um 3.8% tieferer Reingewinn von CHF 4.3 Mio. Die Aktionärinnen und Aktionäre können an der kommenden Generalversammlung vom 2. März 2023 über eine unveränderte Dividende von CHF 60 pro Aktie abstimmen.

Die Tochtergesellschaften Lampert + Walker AG, MZ Sanitär + Heizung AG und Erdgas Obersee Linth Transport AG haben sich gut entwickelt. Die wirtschaftlichen Ziele wurden trotz schwierigem Umfeld (Materialpreiserhöhungen und lange Lieferfristen) durchwegs erreicht. Die Wärmeversorgung der Liegenschaft eines prominenten Neuzuzügers in Rapperswil-Jona

Valor: 143 8 699

Kurs: CHF 1'880.00

Kursentwicklung EZL vs. LPZ NW TR Index



Quelle: www.lienhardt.ch/private-banking/ausserboerslicher-handel/

oder ein Sanitär-Grossauftrag für die Überbauung «Breite» in Schänis, wo 18 Doppelfamilienhäuser entstehen, sind nur zwei von vielen spannenden Projekten, die im Geschäftsjahr 2022 realisiert wurden.

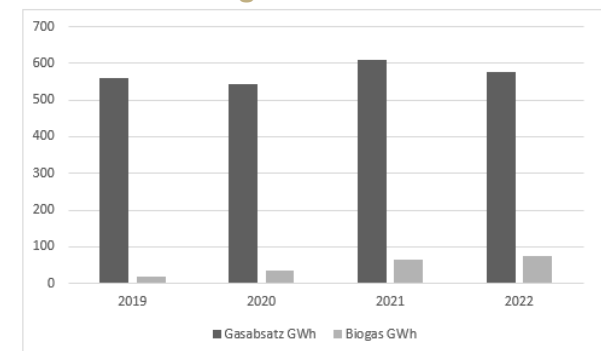
Das Projekt green2energy

Bei diesem Projekt geht es um die Erzeugung von Biogas aus Bioabfällen und deren Nutzung für die Beheizung der Altstadt von Rapperswil-Jona. Das Projekt, welches mit der Axpo Biomasse AG realisiert wird, ist ein wichtiger Treiber für die Produktion von klimaneutralem Gas. Im vergangenen Geschäftsjahr wurden rund 30% des Gasabsatzes im Bereich Wärme aus Biogas erzeugt.

Trotz der aktuell schwierigen Situation für den Rohstoff Gas, konnten in der Berichtsperiode 521 neue Wohnungen an das eigene Gasnetz angeschlossen werden. Damit sind aktuell 19'018 Wohnungen angeschlossen.

In Zukunft können die Gasleitungen der EZL auch für den Transport von Wasserstoff genutzt werden. Damit bereitet sich das Unternehmen auf die Entwicklung neuer Technologien vor.

Umsatzaufteilung



Quelle: EZL/LPZ-X

Nachhaltigkeit

Die Gemeinden der Region Zürichsee-Linth sollen ihr Grüngut künftig vermehrt im Engelhölzli in Jona entsorgen. Biogas wird

gewonnen, indem Biomasse in luftdichten Behältern, so genannten Fermentern, unter Ausschluss von Sauerstoff durch Mikroorganismen (Bakterien) vergärt wird. Das dabei entstehende Rohgas wird gereinigt und ins Netz der Energie Zürichsee Linth AG eingespeist.

Aus den jährlich verarbeiteten rund 30'000 Tonnen Grüngut können rund 15 GWh Energie gewonnen werden. Dies entspricht der Heizwärme für 3'000 Wohnungen oder CO₂-neutralem Treibstoff für 2'000 Personenwagen.

Investitionsprogramm der EZL

Das Investitionsvolumen wird in den kommenden Jahren sehr stark steigen. Insbesondere für die Projekte »Fernwärme ab der KEZO Hinwil« und "green2energy". Die anstehenden sehr hohen Investitionen müssen von den Eigentümern oder mittels Fremdkapitalgebern bereitgestellt werden.

Ausblick

Die drohende Gas- und Stromknappheit im Winter 2022/2023 beschäftigt die EZL. Der Umbau der Gasversorgung der Schweiz und der EU erfordert zahlreiche Massnahmen mit hoher Dringlichkeit. Innert kurzer Zeit wurde der Bezug von russischem Gas massiv reduziert - grosse Teile des Bedarfs werden heute durch norwegisches Gas und andere Quellen gedeckt. Aus den genannten Gründen verzichtet die EZL auf einen konkreten Ausblick.

Gas

Aufgrund der aktuellen geopolitischen Lage wurde die Zusammenarbeit zwischen EZL und Erdgas Regio im Geschäftsjahr 2022 deutlich intensiviert. Der Wechsel von russischem zu französischem oder norwegischem Gas ist nur eine der Folgen, wobei die ursprüngliche Herkunft des Erdgases im Gegensatz zu Biogas nur schwer nachvollziehbar ist. Erdgas wird an Börsen beschafft, Handelspartner können andere Energieversorger oder Banken sein. Auf dem Terminmarkt wird der mittel- bis langfristig erwartete Gasbedarf gedeckt, auf dem Spotmarkt werden Lücken auf Tagesbasis geschlossen. Der Anteil der Schweiz am europäischen Gasmarkt beträgt rund 1%. Ein Fünftel davon wird über einen Einkaufspool beschafft, wovon EZL 8 % bezieht.

Der Vorteil von Erd- und Biogas ist die gleichzeitige Erzeugung von Strom und Wärme. Derzeit steht der Rohstoff unter politischem Druck. Das heisst, fossiles Erdgas soll durch klimaneutrales Gas ersetzt werden. Das bedeutet, dass in Zukunft klimaneutrales Gas durch die Leitungen zum Heizen fliesst.

Biogas wird in der Schweiz aus biogenen Abfällen wie Grüngut oder Klärschlamm über mehrere Tage unter Luftabschluss hergestellt. Es ist eine erneuerbare, klimaneutrale Energie und kann auf Erdgasqualität aufbereitet ins Gasnetz eingespeist werden. Es kann sowohl als Kraftstoff als auch zur Wärme- und Stromerzeugung genutzt werden.

Investment Case

- Einziger Gas-Versorger in der Region
- Durchschnittliche Dividendenrendite (6 Jahre) rund 2.80%
- In den letzten 6 Jahren gab es 4 Dividendenerhöhungen
- Solide Eigenkapitalquote 66.90%
- Stabile bereinigte Umsatzentwicklung

- Investitionen in nachhaltige Projekte, bis jetzt selbstfinanziert
- EZL bereitet sich auf die Transformation zum "grünen" Gas vor
- EZL plant einen massiven Ausbau der Fernwärme bis 2035
- Auch in schwierigen Zeiten wurden gute Zahlen geliefert
- Finanzierungskonzept für Investitionsprogramm ist noch offen
- Künftige Dividendenpolitik ist ebenfalls noch offen

Fazit

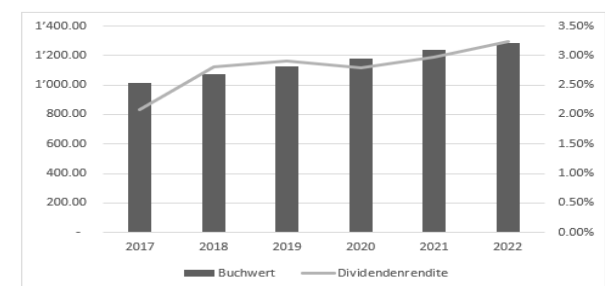
Mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum von rund 8% in den letzten sieben Jahren und einer durchschnittlichen EBIT-Marge von 9% weist die EZL ein solides operatives Wachstum auf. Dies hat sich auch im vergangenen schwierigen Jahr bestätigt. Mit einer Ausschüttungsquote von rund 58% in den letzten Jahren konnten die Aktionärinnen und Aktionäre von einer durchschnittlichen Rendite (6 Jahre) von 2.80% profitieren. Aufgrund der geplanten hohen Investitionen gehen wir davon aus, dass die zukünftige Dividendenpolitik überdacht wird. Ebenso stellt sich die Frage, wie die EZL das Investitionsprogramm finanziert. Hier sind verschiedene Optionen denkbar. Hinzu kommen Unsicherheiten bezüglich der weiteren politischen und wirtschaftlichen Entwicklung.

Für weitere Kurssteigerungen bedarf es einerseits mehr Klarheit über die weitere politische und wirtschaftliche Entwicklung und andererseits über die Pläne zur Kapitalbeschaffung. Aus den genannten Gründen stufen wir die Aktie mit Halten ein.

Geschäftsleitung

VR Präsident	Hansruedi Müller
CEO	Ernst Uhler
CFO	Markus Näf
Link	www.ezl.ch

Entwicklung Buchwert & Dividendenrendite



Quelle: Geschäftsberichte EZL / LPZ-X

Bewertungsvergleich

In CHF	P/Umsatz	P/EBIT	Rendite
ENIWA Holding	1.99	23.21	2.00%
VO Energies	0.57	6.86	0.48%
Ebs Erdgas+Biogas	1.14	49.27	0.00%
Holdigaz SA	1.13	11.60	3.27%
WWZ AG	2.32	17.70	2.88%
EZL	0.86	13.40	2.15%
Durchschnitt	1.43	23.80	2.13%

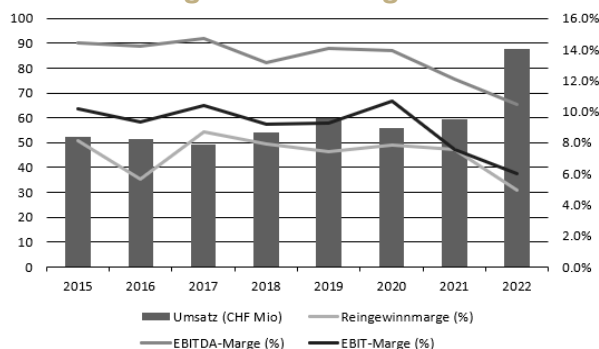
Quelle: Finanz und Wirtschaft/SIX per 01.03.2022

Unternehmenskennzahlen (in Mio. CHF)

In CHF	2020/21	2021/22	+/-
Umsatz	59.36	87.74	47.8%
EBITDA	7.17	9.21	28.5%
EBITDA Marge in %	12.08%	10.50%	
EBIT	4.49	5.30	18.1%
EBIT Marge %	7.56%	4.94%	
Reingewinn	4.51	4.33	-3.8%

Quelle: Energie Zürichsee Linth / Abschluss nach OR

Umsatz - Margenentwicklung



Bedeutende Aktionäre

Aktionär	Anteil
Stadt Rapperswil-Jona	36.74%
CS Anlagestiftung	33.75%

Kalender

Datum	Ereignis
2. März 2023	Generalversammlung

Handels- und Kursinformationen

Handelsplatz	www.lienhardt.ch Ausserbörsliche Aktien
Branche	Energie
Anzahl Aktien	40'000
Letztbezahlter Kurs	CHF 1'080.00
Marktkapitalisierung	CHF 75.20 Mio.
Valorennummer	143 8 699
Kontakt Handelsteam	+41 268 62 01
Kontakt Aktienverkauf	+41 268 61 83