

Elektrizitätswerk Jona-Rapperswil AG

14. Juni 2023

Solider Nebenwert mit attraktiver Rendite

Valor: 169 053

Kurs: CHF 5'100

Kennzahlen pro Aktie

In CHF	2020	2021	2022
Jahresendkurs	5'800.00	5'580.00	5'000.00
Buchwert/Aktie	936.87	941.33	1'077.34
GpA	223.14	282.05	311.18
KGV	25.99	19.78	16.07
Preis/Buchwert	6.19	5.93	4.64
Dividende	200.00	200.00	200.00
D-Rendite	3.45%	3.58%	4.00%
Ausschüttungsquote	89.62%	70.90%	64.20%

Quelle: Geschäftsbericht 2022 & LPZ-X Handelsplattform /Basierend auf den Jahresendkursen

Tätigkeit

Die 1902 gegründete Elektrizitätswerk Jona-Rapperswil AG (EWJR) versorgt die Stadt Rapperswil-Jona mit elektrischer Energie. Die EWJR bezieht ihre Energie von der SN Energie AG, an der sie beteiligt ist. Die EWJR positioniert sich seit Jahren als lokales Dienstleistungsunternehmen rund um das Produkt Strom. Mit der 70%-Beteiligung an der ch-Solar AG wurde das Dienstleistungsgeschäft um die Stromproduktion aus Photovoltaikanlagen erweitert. Die Tochtergesellschaft Sustech AG ist auf die Planung im Bereich Heizung, Lüftung und Klima sowie auf die Energieberatung spezialisiert. Zusammen mit den Tochtergesellschaften beschäftigt das Unternehmen rund 100 Mitarbeitende. Grösster Einzelaktionär ist die Stadt Rapperswil-Jona mit einem Anteil von 19.4%.

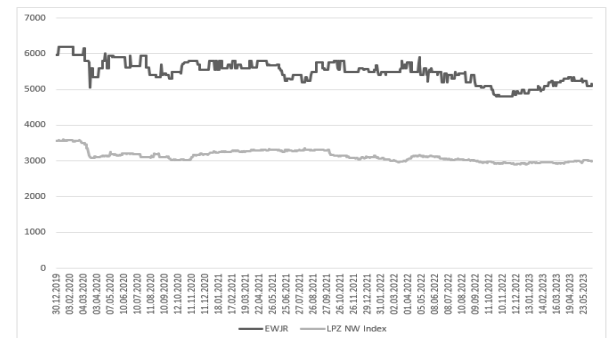
Geschäftsjahr 2022

Der Stromverbrauch im Versorgungsgebiet der EWJR im Jahr 2022 beträgt 174 Gigawattstunden, was einer Reduktion von 2.7% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Der Umsatz im Einzelabschluss verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr um 21.2% auf CHF 39.4 Mio. Der Gewinn liegt mit CHF 3.8 Mio. rund CHF 0.1 Mio. unter dem Vorjahr.

Der konsolidierte Gruppenumsatz erhöhte sich im Berichtsjahr um 21% auf CHF 48.0 Mio. Die Zunahme ist auf die höheren Energiepreise für Marktkunden zurückzuführen. Zudem führten die gestiegenen anrechenbaren Kosten für die Netznutzung zu höheren Netzerträgen. Die höheren Marktpreise für Energie wirkten sich positiv auf die Preise für Systemdienstleistungen aus. Dieser Effekt führte dazu, dass die in der Position «Übriger Ertrag» enthaltenen Erträge aus dem Batteriespeicher deutlich verbessert werden konnten und massgeblich zum guten operativen Ergebnis beitragen.

Das konsolidierte Ergebnis auf Stufe EBITDA verbesserte sich um 8.15% auf CHF 6.9 Mio. Neu werden die Abschreibungen der nicht betrieblichen Liegenschaften unterhalb des Betriebsergebnisses vor Zinsen und Steuern ausgewiesen. Die Abschreibungen werden somit zusammen mit den Erträgen aus nicht betrieblichen Liegenschaften dem Finanzergebnis zugeordnet.

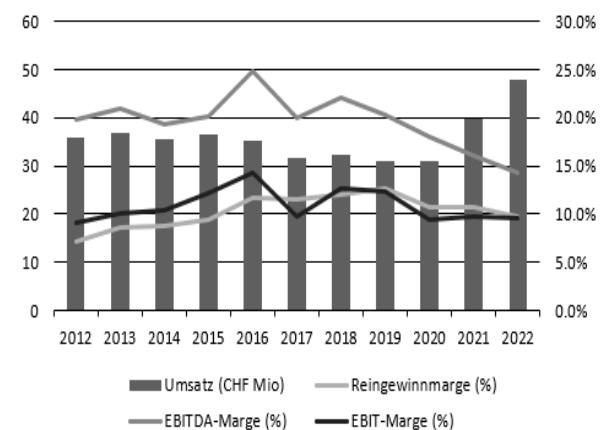
Kursentwicklung EWJR vs. LPZ NW TR Index



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

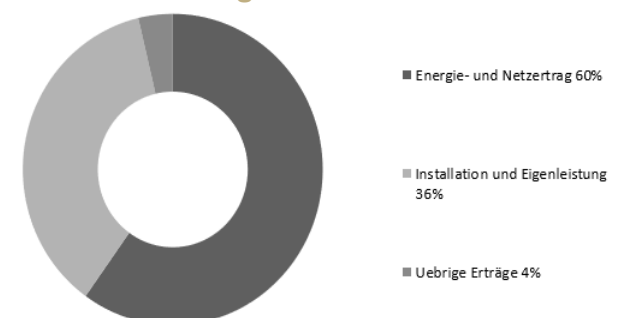
Die höheren Erträge aus den Liegenschaften sowie die Dividenden erträge aus den Beteiligungen trugen wesentlich zum Finanzergebnis bei und glätteten die Verluste aus der negativen Entwicklung der Finanzmärkte. Der Gruppengewinn stieg aufgrund der wegfallenden Abschreibungen im konsolidierten Abschluss um 10.3% auf CHF 4.7 Mio. Die Aktionärinnen und Aktionäre kommen wiederum in den Genuss einer Dividende von CHF 200.00.

Umsatz- und Margenentwicklung



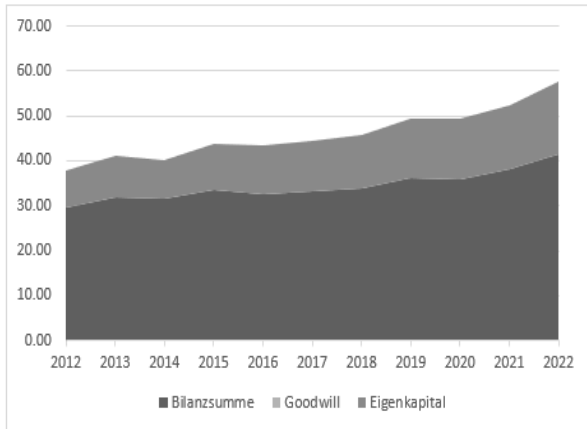
Quelle: LPZ / EWJR

Umsatzaufteilung



Quelle: EWJR/LPZ-X

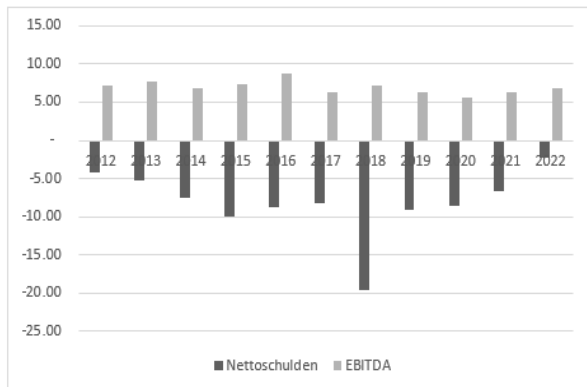
Bilanz



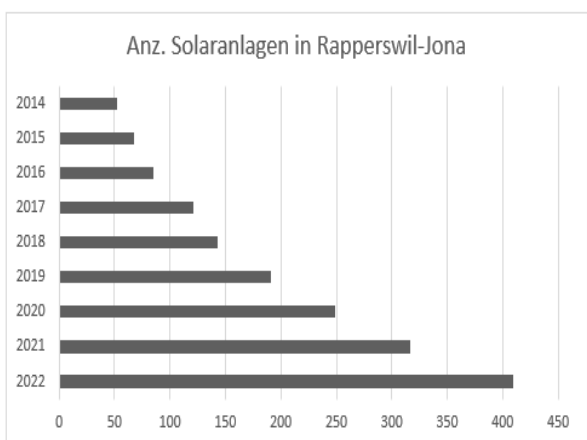
Quelle: LPZ / EWJR

Die ausgewiesene Eigenkapitalquote beträgt zum Bilanzstichtag 38.90%. Nach Auflösung der stillen Reserven liegt die Quote auf einem deutlich höheren Niveau. Damit steht die EWJR auf einem soliden Fundament. Wie die nachfolgende Grafik zeigt, ist die Gesellschaft auch schuldenfrei.

Nettoverschuldung



Nachhaltigkeit: Photovoltaikanlagen



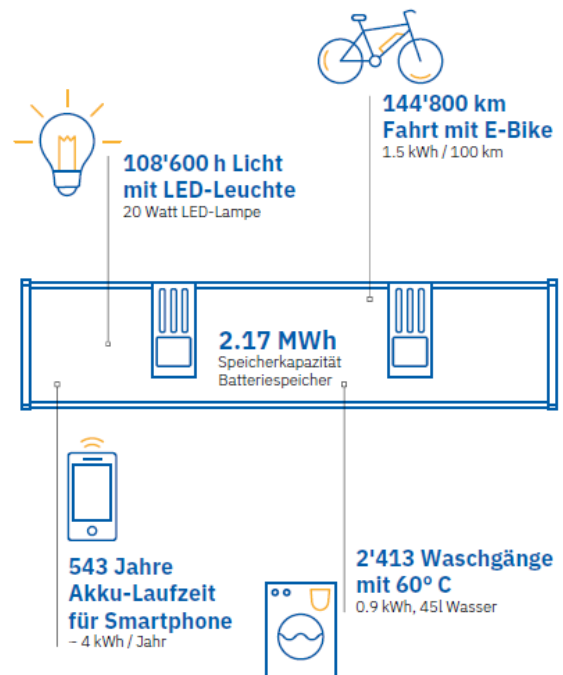
Dank der wachsenden Zahl von Photovoltaikanlagen im Versorgungsgebiet konnte der Solarstromanteil im Produkt EWJR ÖKOPOWER per 1. Januar 2022 auf 10% erhöht werden. Mit der Gründung der Energielokal AG bietet die EWJR ihren Kundinnen und Kunden attraktive Lösungen für die Realisierung und Installation von Photovoltaikanlagen, E-Ladestationen, Batteriespeichern und

Energiemanagement. Damit wird ein positiver Beitrag zur Energiewende und zu einer nachhaltigeren Zukunft geleistet.

Das Solargeschäft ist neben dem Batteriespeichergeschäft eine attraktive Branche. Auch wenn der Höhepunkt der Installation von Solarmodulen in den nächsten Jahren einmal erreicht werden sollte, kann die EWJR zusätzlich vom Service- und Wartungsgeschäft profitieren.

Batteriespeicher

Der Batteriespeicher der EWJR wird hauptsächlich zur Erbringung von Systemdienstleistungen eingesetzt. Er hat eine Kapazität von 2.17 MWh.



Quelle: GB 2022 / EWJR

Investitionsprogramm der EWJR

Die geplanten Investitionen ins Verteilnetz der EWJR sollen der Versorgungssicherheit Rechnung tragen. Wie in den vergangenen Jahren können die Investitionen aus dem operativen Cashflow finanziert werden.

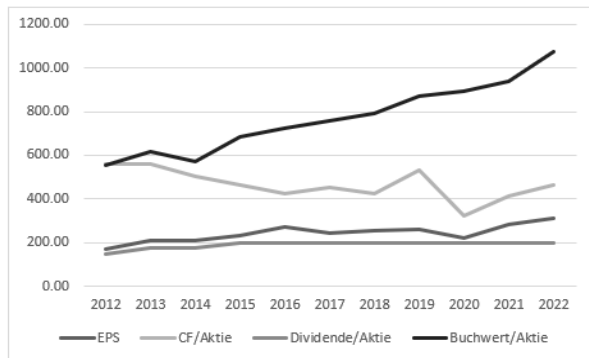
Ausblick

Das Management der EWJR blickt trotz den grossen Herausforderungen im Energiesektor positiv in die Zukunft.

Investment Case

- Grösster "elektrischer" Energieversorger in der Region
- Durchschnittliche Dividendenrendite (6 Jahre) rund 3.50%
- In den letzten 6 Jahren wurden jährlich CHF 200 pro Aktie bezahlt
- Grundsolide Bilanz mit hoher EK-Quote nach Reserven Auflösung
- Die Eigenkapitalquote von 38.90% enthält hohe stille Reserven
- Stabile bereinigte Umsatzentwicklung
- Das Geschäftsmodell bewährt sich auch in schwierigen Zeiten
- Profitiert von der Nachfrage bei Photovoltaikanlagen

Kennzahlenentwicklung



Fazit

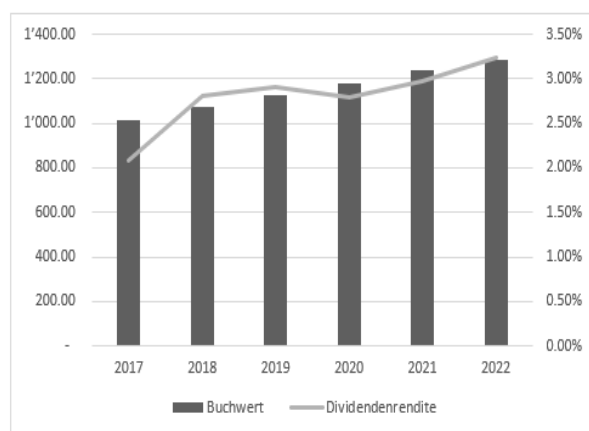
Neben der Versorgung mit elektrischer Energie bietet die EWJR ihren Kunden ein breites Spektrum an Dienstleistungen und Services an. Dies wirkt sich positiv auf die Margenstabilität aus, da der Margendruck aus dem regulierten Marktbereich abgedefert wird. Hervorzuheben ist auch die hohe Nachfrage nach Photovoltaikanlagen, die derzeit im Trend liegen. Diese Entwicklung wird sich auch in den nächsten Jahren fortsetzen. Neben der hohen Substanz verfügt das Unternehmen über ein interessantes Immobilienportfolio, das in den letzten Jahren stark abgeschrieben wurde.

Für die kommenden Jahre erwarten wir weiterhin stabile Erträge. Es ist daher davon auszugehen, dass die Aktionärinnen und Aktionäre auch in den kommenden Jahren eine attraktive Dividende erhalten.

Die schwierige Situation an den Energiemärkten im vergangenen Jahr hat sich auch negativ auf die Kursentwicklung der EWJR-Aktie ausgewirkt. Für die nächsten 12 Monate erwarten wir eine stabile bis positive Kursentwicklung der Aktie, die aufgrund der soliden Bilanz und Ertragslage auch als Anleihe betrachtet werden kann.

Wir nehmen die Aktie als konservative Anlage in unsere Empfehlungsliste für ausserbörslich gehandelte Aktien auf.

Entwicklung Buchwert & Dividendenrendite



Quelle: Geschäftsberichte EWJR / LPZ-X

Bewertungsvergleich

In CHF	P/Umsatz	P/EBIT	Rendite
WWZ AG	2.13	6.87	2.87%
Aventron AG	4.30	6.63	2.46%
EWA-energie Uri	1.73	15.50	1.25%
Eniwa Holding AG	1.80	10.57	1.23%
VO Energies	0.55	2.90	0.50%
Durchschnitt	2.10	8.37	1.66%
EWJR	1.59	11.09	3.92%

Quelle: Finanz und Wirtschaft/SIX per 01.03.2022

Im Sektorenvergleich weist die aktuelle Bewertung an der Ausserbörse eine Unterbewertung der Aktie auf. Auffällig ist die hohe Dividendenrendite gegenüber den Peer's.

Unternehmenskennzahlen (in Mio. CHF)

In CHF	2021	2022	+/-
Umsatz	36.69	48.02	20.99%
EBITDA	6.38	6.90	8.15%
EBITDA-Marge in %	16.07%	14.37%	
EBIT	3.88	4.62	19.30%
EBIT- Marge %	9.78%	9.62%	
Reingewinn	4.23	4.67	10.40%

Quelle: EWJR / Abschluss nach OR

Beteiligungen

Gesellschaft	Anteil
KWD Kraftwerk Doppelpower AG	7.34%
SN Energie AG Glarus	14.32%
Sustech AG	100.00%
ch-Solar AG	70.00%
EVolution AG	2.42 %
Energielokal AG	100.00%
Deltakom AG	100.00%

Bedeutende Aktionäre

Aktionär	Anteil
Stadt Rapperswil Jona	19.40%

Geschäftsleitung

VR-Präsident	Patrick Sommer
CEO	Michael Bättscher
CFO	Matthias Wickli
Link	www.ewjr.ch

Kalender

Datum	Ereignis
03. Mai 2024	Generalversammlung

Handels- und Kursinformationen

Handelsplatz	www.lienhardt.ch Ausserbörsliche Aktien
Branche	Energie
Anzahl Aktien	15'000
Letztbezahlter Kurs	CHF 5'100.00
Marktkapitalisierung	CHF 76.50 Mio.
Valorenummer	169053
Vinkulierung	5%
Kontakt Handelsteam	+41 268 62 01
Kontakt Aktienverkauf	+41 268 61 83

Disclaimer: Dieses Dokument wurde von der Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG erstellt und dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Es stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb von Anlageinstrumenten dar und richtet sich ausschliesslich an Personen mit Wohnsitz oder Aufenthalt in der Schweiz. Eine Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.