

Portrait: Elektrizitätswerk Jona-Rapperswil AG

Kennzahlen auf Basis Jahresendkurse

In CHF	2017	2018	2019
Jahresendkurs	7'000	5'400	6'100
EK/Aktie	757.77	789.53	868.94
GpA	205.77	272.84	252.88
KGV	28.90	21.02	23.42
Preis/Eigenkapital	9.24	6.84	7.02
Dividende	200	200	200
D-Rendite	2.86%	3.70%	3.28%

Quelle: Geschäftsbericht 2019 & Berechnungen basieren auf Jahresendkursen

Tätigkeit

Die Elektrizitätswerk Jona-Rapperswil AG (EWJR AG) erbringt den Service Public für elektrische Energie in der Stadt Rapperswil-Jona. Die Energiebeschaffung ist durch die Beteiligung an der SN Energie AG langfristig gesichert. Seit Jahren positioniert sich die EWJR AG als lokale Dienstleistungsunternehmung rund um das Produkt Strom. Sie fördert effiziente Energieanwendungen und bietet ihren Kunden innovative Lösungen im Bereich Haustechnik an. Mit der Übernahme der ch-Solar AG per 1. Januar 2019 wurde der Bereich für schlüsselfertige Solaranlagen weiter ausgebaut. So können weitere Synergien mit der 2018 übernommenen Sustech GmbH weiter ausgebaut werden. Per Ende 2019 arbeiteten 48 Personen für die Gesellschaft.

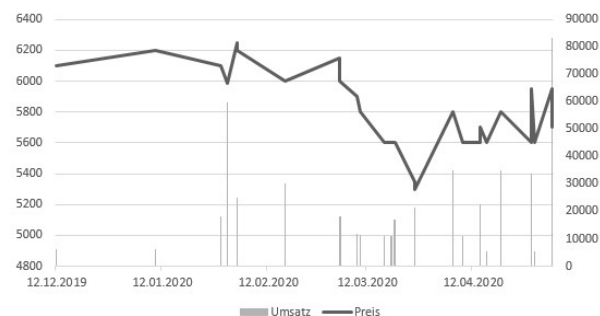
Geschäftsjahr 2019

Die Elektrizitätswerk Jona-Rapperswil AG verzeichnete im Geschäftsjahr 2019 einen um 4.2% tieferen Gesamtumsatz von CHF 30.86 Mio. Grössere Einflüsse auf das Ergebnis hatten der tiefere Ertrag aus Energie und Netznutzung aufgrund von regulatorischen Vorgaben und tieferem Energieabsatz (CHF 24.90 Mio. -4.2%), das konstante Installationsgeschäft sowie das starke Finanzergebnis und die soliden Erträge aus den Liegenschaften. Belastend auf das Ergebnis wirkte sich der um 1% auf 179 Gwh gesunkene Energieabsatz aus. Dabei haben bei den Marktkunden sowohl die Mittelspannungs- als auch die grossen Niederspannungskunden gesamthaft weniger Energie verbraucht. Der grösste Rückgang ist im Bereich der Haushalte auszumachen. Das ist auf den Zuwachs an Photovoltaikanlagen zurückzuführen.

Im vergangenen Geschäftsjahr konnte mit dem Umbau des CC Aligro in Jona der grösste Auftrag im Bereich Installationen realisiert werden. Trotz dieses Grossauftrags nahm der Umsatz aus Installation- und Eigenleistungen leicht ab. In dieser Position werden sowohl der Ertrag aus dem Installationsgeschäft als auch die erbrachten Eigenleistungen gezeigt.

Rückwirkend per 1. Januar 2019 beteiligte sich die EWJR an der ch-Solar AG. Die ch-Solar AG ist hauptsächlich in der Planung, Beratung und dem Bau von Solaranlagen, Wärmepumpen und Batterien tätig. Mit der Transaktion kann die EWJR verstärkt am Trend nach Solarstrom partizipieren.

Kursentwicklung 2020



Quelle: Ausserbörse Schweiz & Lienhardt & Partner Privat Bank AG

Der Betriebsgewinn auf Stufe EBITDA lag mit CHF 6.27 Mio. um 11.60% unter dem Vorjahreswert. Dies entspricht einer Marge von 20.3%, welche leicht unter dem Vorjahreswert von 22.03% liegt. Dank eines starken Finanzergebnisses von CHF 0.504 Mio. (Vorjahr CHF 39'960) und soliden Erträgen aus den Liegenschaften und tieferen Abschreibungen konnte ein um 1.40% höherer Reingewinn von CHF 3.90 Mio. erzielt werden. Die Aktionäre kamen in den Genuss einer unveränderten Dividende von CHF 200.00 pro Aktie.

Ausblick

Ein allgemeiner Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr gestaltet sich aufgrund der Coronavirus-Pandemie schwierig. Aktuell spürt die EWJR vor allem in den Bereichen Installationen und Energieberatung, dass die Kunden keine Besuche wünschen und die Aufträge deshalb rückläufig sind. Ebenfalls stark betroffen ist das Dienstleistungsgeschäft mit temporären Anlagen und Einrichtungen für Festivitäten. Bei längerer Dauer der Massnahmen wird zudem ein tieferer Energieabsatz im Dienstleistungssektor und bei den produzierenden Unternehmen erwartet. Weiter behält die EWJR den Einfluss der Massnahmen auf die Zahlungsausfälle genau im Auge. Um mögliche Ausfälle zu beziffern, ist es aber noch zu früh.

Fazit

Trotz leicht rückläufigem Umsatz präsentierte die EWJR solide Jahreszahlen. Trotz Rückgang der EBITDA Marge von 22% auf 20.30% liegt diese immer noch über den Sektorendurchschnitt von 16.80%. In den letzten 5 Jahren lag der eigene Margendurchschnitt der EWJR bei 21.40%. Dies zeigt die stabile Margenstärke auf. Trotz Investitionen wurde in den letzten drei Jahren durchschnittlich pro Jahr ein Freier Cash Flow von rund CHF 3 Mio. erwirtschaftet.

Die ausgewiesene Eigenkapitalquote von 36% sieht auf den ersten Blick bescheiden aus, doch darin sind hohe stille Reserven enthalten. So sind in der Bilanz die Immobilien zu CHF 1.6 Mio. aufgeführt, der Anschaffungswert betrug jedoch CHF 13.7 Mio. Ebenfalls dürfte die Position Erneuerungsfonds über CHF 8.1 Mio. als Reserve angesehen werden und daher nicht als Schuld bezeichnet werden. Aus diesem Grund relativiert sich die hohe Marktbewertung auf der Basis der Preis/EK Ratio. Aufgrund der kerngesunden Bilanz, nahezu ohne Goodwill, kann die Aktie mit

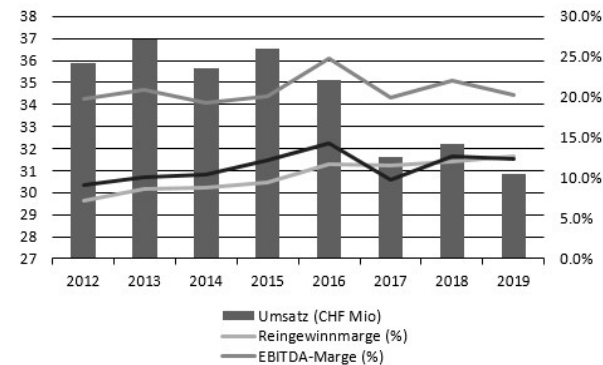
einer Rendite von 3.36% (Kursbasis CHF 5'950) durchaus als Obligationenersatz angesehen werden.

Bewertungsvergleich per 30.04.2020

In CHF	P/EBITDA	KGV	Rendite
AEK Energie	8.61	9.08	3.10%
Energie Zürichsee Linth	8.54	16.11	3.07%
EW Altdorf	10.12	33.31	1.78%
ENIWA Holding	10.22	26.22	1.95%
El. de la Goule	19.18	40.18	1.65%
EWJR	14.22	22.84	3.36%
Durchschnitt	11.33	24.98	2.31%

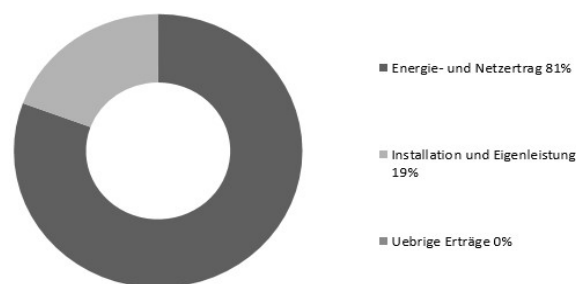
Quelle: Geschäftsberichte / Ausserbörse Schweiz & Lienhardt & Partner

Umsatz- und Margenentwicklung



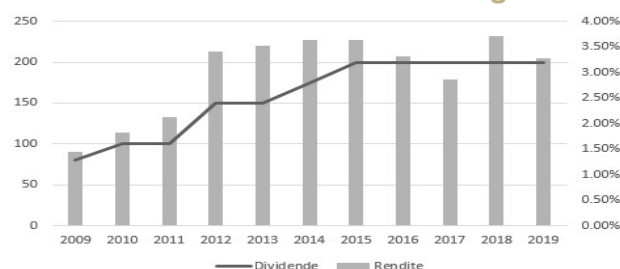
Quelle: Geschäftsbericht EWJR 2019

Umsatzaufteilung



Quelle: Geschäftsbericht EWJR 2019

Dividenden- und Renditeentwicklung



Quelle: Ausserbörse Schweiz & Lienhardt & Partner Privatbank AG / Basis Steuerkurse

Kalender

Datum	Ereignis
23.04.2021	Generalversammlung

Quelle: EWJR

Geschäftsleitung

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

Quelle: EWJR Geschäftsbericht 2019

Bedeutende Aktionäre

Aktionär	Anteil
Stadt Rapperswil Jona	knapp 20%

Quelle: EWJR / Neben der Stadt darf kein weiterer Aktionär mehr als 5% der Aktien halten.

Beteiligungen

Gesellschaft	Anteil
elog Energielogistik AG	6.67%
KWD Kraftwerk Doppelpower AG	10.00%
SN Energie AG	14.32%
Sustech Energie AG	100.00%
Ch-Solar AG	70.00%

Quelle: EWJR Geschäftsbericht 2019

Handels- und Kursinformationen

Handelsplatz und Kursinformationen	Ausserbörsliche Aktien www.lienhardt.ch
Branche	Energie
Ausstehende Aktien	15'000
Letztbezahlter Kurs	CHF 5'950
Marktkapitalisierung	CHF 89.25 Mio.
Kursentwicklung 2020	-0.17%
Valorennummer	169 053
Liquidität	mittlere Liquidität
Kontakt Handelsteam	+41 268 62 01
Kontakt Aktienverkauf	+41 268 61 83

Disclaimer: Dieses Dokument wurde durch Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG erstellt und dient ausschliesslich Informationszwecken. Es stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb von Wertschriften dar und ist nur für Personen mit Wohnsitz und Aufenthaltsort in der Schweiz bestimmt. Die Weitergabe an Dritte ist nicht gestattet.