

# Techem GmbH

## Gute Marktposition und starkes Wachstum erhöht die Finanzkraft, Internationalisierungsstrategie wird weiter forciert

Text: Markus Lindermayr, Cosmin Filker

Die Techem GmbH dürfte langjährigen Börsenakteuren noch bekannt sein. Nach einer zehnjährigen Präsenz an den deutschen Börsen hatte sich die damals noch unter Techem AG firmierende Unternehmensgruppe im Jahr 2009 vom Börsenparkett verabschiedet. Nach dem Vollzug der „Going Private“-Strategie war es lange Zeit ruhig um den Energiedienstleister geworden. Erst mit der Emission von zwei Unternehmensanleihen im Jahr 2012 ist die Techem GmbH wieder am Kapitalmarkt aktiv geworden.

Das 1952 gegründete Unternehmen dürfte vielen Bundesbürgern ein Begriff sein. Denn die Unternehmensgruppe hat in deutschen Haushalten insgesamt 31,8 Mio. Abrechnungs- und Messsysteme installiert. Dabei handelt es sich beispielsweise um Messuhren zur Ermittlung des Wasserverbrauchs oder für die Bestimmung des Heizkostenanteils in Mehrfamiliengebäuden. In den 22 Ländern, in denen die Techem GmbH tätig ist, sind insgesamt 47,2 Mio. Abrechnungssysteme aktiv. Da die Wartung, der Unterhalt und die Ablesedienstleistung für diese Systeme regelmäßig anfallen, ist der Charme dieses Geschäftsmodells eine vergleichsweise hohe Umsatzsolidität und eine dazugehörige gute Prognostizierbarkeit der Umsätze.

Mit dem Geschäftsbereich „Energy Services“ werden auch weitere Dienstleistungen abgedeckt. So wurde 2005 erstmals die Mobilfunktechnik zur Fernablesung von Verbrauchsdaten verwendet. Im darauf folgenden Jahr wurde das Adapterm Energiesparsystem an den Markt gebracht, das eine energieeffiziente Steuerung von Heizsystemen via Funk ermöglicht.

Flankierend hierzu wird von der Techem GmbH über den Geschäftsbereich „Energy Contracting“ auch die Energieversorgung abgedeckt. Techem betreibt in diesem Rahmen energieeffiziente Blockheizkraftwerke, die eine optimale Ausbeute von Strom und Wärme erreichen. Es ist erwähnenswert,

dass die Kunden der Gesellschaft in diesem Bereich alleine das Risiko der Rohstoffpreisentwicklung tragen.

Die hohe Stabilität und gute Ertragskraft des Geschäftsmodells lässt sich anhand der Geschäftsjahreszahlen der letzten beiden Jahre belegen. Nach Umsatzerlösen in Höhe von 692,9 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2011/2012 erzielte die Techem GmbH im Geschäftsjahr 2012/2013 Umsatzerlöse in Höhe von 704,1 Mio. Euro. Bei einer EBIT-Marge von 18,5% (GJ 2012/2013) und einem entsprechenden EBIT von 129,9 Mio. Euro hat die Techem GmbH im letzten Geschäftsjahr ein ausreichend hohes Ergebnis zur Abdeckung der Finanzaufwendungen erwirtschaftet. Der EBIT-Zinsdeckungsgrad lag bei 1,1.

Im Jahr 2012 wurden zwei Anleihen begeben, vorwiegend um die globalen Wachstumschancen der Techem GmbH zu realisieren. Über die erste Anleihe (ISIN: XS0783934911) wurde ein Emissionsvolumen von 410 Mio. Euro platziert. Ausgestattet ist diese mit einem Kupon in Höhe von 6,125% bei einer Laufzeit von 7 Jahren. Die zweite 8-jährige Unternehmensanleihe (ISIN: XS0783934838) ist mit einem Kupon von 7,875% ausgestattet. Hier konnte die Gesellschaft ein Emissionsvolumen von 325 Mio. Euro platzieren. Mit einer Mindestgröße von 100.000 Euro wen-

dete sich das Angebot ausschließlich an professionelle Investoren, Vermögensverwalter und Fonds.

Emittent der ersten (vorrangigen) Anleihe ist die Techem GmbH. Die Anleihe wird von Tochtergesellschaften und Mehrheitsbeteiligungen garantiert. Der Emittent der zweiten Anleihe ist die Techem Energy Metering Service GmbH & Co. KG. Die nachrangige Anleihe ist mit einem Schuldnerkündigungsrecht ab 2016 zu 103,938%, ab 2017 zu 101,969% und ab 2018 zum Nennwert ausgestattet sowie Gläubigerkündigungsrechten bei Eintritt bestimmter Bedingungen.

Das jüngste Beispiel ihrer internationalen Wachstumsstrategie der Techem ist die zum 16.01.2014 übernommene skandinavische Gesellschaft Inergi. Ziel ist es, die Präsenz in Skandinavien zu erhöhen. Die sogenannte „Energie Effizienz Richtlinie“ (EED) wurde nun 2014 auch in den skandinavischen Staaten Schweden und Finnland umgesetzt, so dass Inergi zusammen mit Techem das potenzielle Wachstum besser organisieren kann.

Die Halbjahreszahlen (Sept. 2013) der Techem GmbH zeugen vom kräftigen Wachstum der Gesellschaft. Die 12-Monats-Umsätze lagen mit 714,4 Mio. Euro um 37,9% über denen des Vergleichszeitraums ein Jahr

**Tab. 1: Eckdaten der Techem-Anleihen**

	<b>Anleihe I (2012/2019) vorrangig</b>	<b>Anleihe II (2012/2020) nachrangig</b>
Emittent	Techem GmbH	Techem Energy Metering Service GmbH & Co. KG
Volumen	410 Mio. Euro	325 Mio. Euro
Mindestanlagevolumen	100.000 Euro	100.000 Euro
Laufzeitende	01. Oktober 2019	01. Oktober 2020
Kupon	6,125%	7,875%
Zinszahlungsintervall	halbjährlich	halbjährlich
Zinszahlungstermin	01.04.; 01.10.	01.04.; 01.10.
Emissionsrating	B+ (S&P); Ba3 (Moody's); BB (Fitch)	B- (S&P); B3 (Moody's); B (Fitch)
Listing	Luxemburg Stock Exchange	Luxemburg Stock Exchange
ISIN	XS0783934911	XS0783934838

zuvor. Das bereinigte EBITDA lag bei 242 Mio. Euro und 22,2% über der Vergleichsperiode. Trotz massiver Investitionen (20 Mio. Euro in Working Capital, 72,8 Mio. Euro andere Investitionen) bleiben immer noch üppige 131,8 Mio. Euro an Freiem Cashflow übrig. Bei einer solch starken Zahlungsmittelgenerierung sollte die Fähigkeit zur Bedienung der Anleihegläubiger kaum bezweifelt werden.

Die Gesellschaft erwartet ein organisches Wachstum von 5,4% für die nächsten Jahre. Die wichtigsten Faktoren sind die regelmäßigen Inflationsanpassungen der Preise, neue Dienstleistungen (Untersuchungen auf

Legionellen), Umstellungen auf das Mietmodell und eine Erweiterung der Kundenbasis.

Beide Anleihen notieren mit 109,1% (XS0783934911) sowie 112,3% (XS0783934838) deutlich oberhalb der Emissionskurse. Die daraus resultierenden niedrigeren Effektivzinsniveaus von 4,38% (XS0783934911) und 5,76% (XS0783934838) sind ein Ausdruck des vergleichsweise attraktiven Rendite-Risiko-Profiles beider Anleihen. Wir sehen die Anleihen als attraktive Depotbeimischung.

Katalog möglicher Interessenkonflikte:  
[www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm](http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm)



Anzeige

„Man muss Glück teilen, um es zu multiplizieren.“

Marie von Ebner-Eschenbach



**SOS KINDERDÖRFER  
WELTWEIT**

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

Ridlerstraße 55, 80339 München, Tel.: 0800/5030300 (gebührenfrei)

[www.sos-kinderdoerfer.de](http://www.sos-kinderdoerfer.de)