

Techem GmbH - Gute Marktposition und starkes Wachstum

Internationalisierungsstrategie wird weiter forciert; Erhöhung der Finanzkraft anvisiert
Analysten: Markus Lindermayr, Cosmin Filker

Die Techem GmbH dürfte langjährigen Börsenakteuren noch bekannt sein. Nach einer 10jährigen Präsenz an den deutschen Börsen, hatte sich die damals noch unter dem Namen 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 Millionen Abrechnung und Messsysteme installiert. Dabei handelt es sich beispielsweise um Messuhren zur Ermittlung des Wasserverbrauches oder für die Bestimmung des Heizkostenanteils in Mehrfamiliengebäuden. In den 22 Ländern, in denen die Techem GmbH tätig ist, sind insgesamt 47,2 Millionen 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.

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. € im Geschäftsjahr 2011/2012 erzielte die Techem GmbH im Geschäftsjahr 2012/2013 Umsatzerlöse in Höhe von 704,1 Mio. €. Bei einer EBIT-Marge von 18,5 % (GJ 2012/2013) und einem entsprechenden EBIT von 129,9 Mio. € hat die Techem GmbH im letzten Geschäftsjahr ein ausreichend hohes Ergebnis zur Abdeckung der Finanzaufwendungen erwirtschaftet.

Im Jahr 2012 wurden zwei Anleihen begeben, vorwiegend um die globalen Wachstumschancen der Techem GmbH zu realisieren. Insgesamt wurde dabei ein Emissionsvolumen von 735 Mio. € platziert.

Das jüngste Beispiel der internationalen Wachstumsstrategie der Techem ist die zum 16.01.2014 übernommene skandinavische Gesellschaft Inergi. Ziel ist es die Präsenz in Skandinavien zu erhöhen. Die so genannte „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.

Gemäß Halbjahreszahlen (Sept. 2013) konnte die Techem trotz massiver Investitionen noch üppige 131,8 Mio. € an Freiem Cashflow generie-

ren. Damit wird die Fähigkeit der Bedienung der Anleihegläubiger belegt. 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 109,0 % (XS0783934911) sowie 112,8 % (XS0783934838) deutlich oberhalb der Emissionskurse. Die daraus resultierenden niedrigeren Effektivzinsniveaus von 4,4 % (XS0783934911) und 5,8 % (XS0783934838) sind ein Ausdruck des vergleichsweise attraktiven Rendite- Risiko-Profiles beider Anleihen. Wir sehen die Anleihen als attraktive Depotbeimischung. ■

ISIN 1	XS0783934911
ISIN 2	XS0783934838
Stückelung (1 und 2)	100.000 EUR
Laufzeit 1	bis 01.10.19
Laufzeit 2	bis 01.10.20
Kupon 1	6,125 %
Kupon 2	7,875 %
Zahlungen (1 und 2)	halbjährlich (01.04; 01.10)
Anleihekurs 1	109,0 %
Anleihekurs 2	112,8 %
Volumen 1	410 Mio. €
Volumen 2	325 Mio. €
Rating 1	B+; Ba3; BB
Rating 2	B-; B3; B

Für Inhalte und Richtigkeit der Angaben wird keine Haftung übernommen. Alle auf diesen Seiten dargestellten Daten dienen nur der Information und stellen keine Empfehlung oder Beratung dar. Die abgebildeten Informationen ersetzen kein Beratungsgespräch. Wir empfehlen den direkten Kontakt zu einem entsprechenden Berater. Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenskonflikte gegeben: Nr. (-). Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm