

Meyer Burgers Trümpfe

SCHWEIZ Der Konzern setzt auf die Industrialisierung des Solarsektors – Krise fordert langen Atem

CLAUDIA CARL

Der Himmel über dem neuen Gebäude von Meyer Burger in Thun ist mit Wolken verhangen. Das Wetter an einem Montag im April ist Sinnbild für die Lage in der Solarbranche: Kein Sonnenschein, der Sektor befindet sich in einer Konsolidierungsphase, Überkapazitäten drücken auf die Preise, die Unternehmen haben sich auf eine Durststrecke eingestellt. Um die Krise zu überstehen, braucht es einen langen Atem. Meyer Burger will sich frisches Kapital von den Aktionären genehmigen lassen.

CEO Peter Pauli wirbt derzeit in der Finanzwelt für die Kapitalerhöhung. «Es gab seitens der Investoren Interesse, aber auch Bedenken», sagt der Meyer-Burger-Chef im Gespräch mit «Finanz und Wirtschaft». Mit maximal 48,2 Mio. neuen Valoren könnte sich die Aktienanzahl verdoppeln, wenn die Anleger am 25. April zustimmen. Mit den zusätzlichen Mitteln will Pauli die nächste Etappe in einer Branche angehen, die nach seinen Worten «in der Phase der Industrialisierung angekommen ist».

Der Charme, aber auch das Dilemma der Hersteller von Solarzellen und -modulen ist der noch teilweise handwerkliche Charakter der Produktion. So werden vor allem in China beispielsweise Zellen zum Teil von Hand mit elektrischen Kontakten versehen. Dort sieht Meyer Burger Chancen. «Aus der Pionierzeit der Solarindustrie kommt die Fertigung in vielen einzelnen Arbeitsschritten», sagt der CEO. Die Zukunft liege in der Vereinfachung der Prozessabläufe und der Materialflüsse.

Weniger Prozessschritte

Das würde den Platzbedarf in den Fabrikhallen deutlich reduzieren, eine Fertigungslinie für Module von 70 Metern für 160 Megawatt wäre künftig nur rund 40 Meter lang. Die Integration neuer Fotovoltaiktechnologien reduziert die Prozessschritte, sorgt für signifikante Materialeinsparungen und eine deutliche Verringerung der Produktionskosten für Solarzellen- und Modulhersteller.

Im Entstehungsprozess einer Solarzelle ist die Informationssammlung, Analyse und Steuerung vom Kristallisieren bis zum fertig installierten Solarpanel sehr wichtig. Der Thuner Konzern hat eine Lösung zur Identifizierung jedes einzelnen Siliziumwafers mithilfe eines Barcode entwickelt. «Bisher ist dieses System schon von einigen Herstellern in verschiedenen Ländern eingesetzt worden. Es gibt aber noch weitere Unternehmen, die in grossen Volumina produzieren und ihre Fertigung damit viel effizienter kontrollieren könnten», so der Meyer-Burger-Chef.

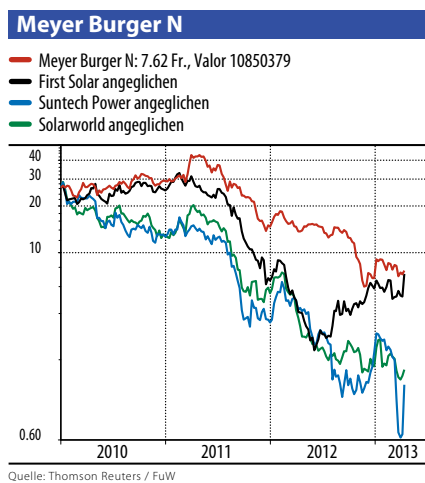
Jenseits der Solartechnologie hat das Unternehmen auch andere Trümpfe im Ärmel, unter anderem für Smartphones und Touchscreens. Heute gebe es fast keine Uhr ohne Saphirgläser, argumentiert Pauli. Meyer Burger habe integrierte



Meyer-Burger-CEO Peter Pauli schreibt die Solarindustrie trotz Krise nicht ab.

Lösungen zur Bearbeitung von Saphirwafern für die Mobiltelefonindustrie entwickelt und könne Produzenten einen industriellen Fertigungsprozess anbieten. «Wir sehen dort grosses Potenzial», so der CEO. Ein Smartphone mit kratzfestem Saphirglas könnte zwar geschätzt bis 30\$ teurer werden, aber dafür bräuchte es auch keine teure Schutzfolien mehr und gleichzeitig würde das Produkt für den Kunden qualitativ aufgewertet.

In der Halle von Meyer Burger ist es relativ ruhig. Noch Ende 2011 verliessen jede Woche 40 bis 50 Maschinen die Produktion. Heute dienen die Räume parallel der Forschung und Entwicklung. Eigentlich hätte das in einem zweiten Gebäude nebenan stattfinden sollen. Dass der Konzern das Projekt sistiert habe, sei eine frühzeitige Reaktion auf die sich abzeichnende Schwäche im Markt gewesen, so Pauli.



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Solaraktien im Vergleich

Name	Währung	Kurs	Marktkap. in Mio.	Umsatz in Mio.			Gewinn je Aktie			KGV	Rendite 13 (%) ^A
				2012	2013 ^A	2014 ^A	2012	2013 ^A	2014 ^A		
First Solar (US)	\$	37.19	3241,7	3369	3769	3714	-1.11	4.09	3.16	9	-
Meyer Burger (CH)	Fr.	7.62	366,8	645,2	553,4	699,4	-2.33	-1.53	-0.49	-	-
Solarworld (DE)	€	0.99	110,6	699,1 ^A	766,1	868,1	-1.77 ^A	-0.84	-0.59	-	1,7
Suntech Power (CN)	\$	0.87	156,7	1788 ^A	1835	2101	-2.53 ^A	-1.54	-0.81	-	-
Trina Solar (CN)	\$	4.18	307,9	1297	1517	1805	-3.77	-1.92	-0.43	-	-

^ASchätzung Stand 12.4., US-Kurse vom 11.4.
 Quelle: Bloomberg

Verlustreiche Jahre für Solarbranche

Rote Zahlen, soweit das Auge reicht: Hersteller von Solarzellen und -modulen stecken in der Krise (vgl. Tabelle). Sie sind potenzielle Abnehmer des Equipments von Meyer Burger. Trotz vielversprechender Technologien empfehlen sich die Aktien des Thuner Konzerns derzeit nicht. Dies kann sich ändern, wenn das Geschäft wieder anzieht.

Der Modulbauer Suntech Power hat gleich zwei Gesellschaften in Schieflage. Für Wuxi Suntech Power in China beantragten nationale Banken ein Insolvenzverfahren, die in Schaffhausen ansässige Suntech Power International erhielt eine Nachlassstundung. Wegen geplanter Entlassungen läuft dort ein Konsultationsverfahren. Die Holdinggesellschaft, in New York kotiert,

könnte wegen wirtschaftlicher Verflechtungen ebenfalls unter Druck kommen. Weil der Kurs der American Depository Shares länger als dreissig Tage im Durchschnitt unter der Marke von 1\$ lag, schritt die New York Stock Exchange ein. **Suntech Power hat sechs Monate Zeit, um die Bedingung wieder zu erfüllen.** Spekulationen, wonach US-Investor Warren Buffett Interesse an der Gruppe hat, sorgten diese Woche für Avancen.

Die Titel von First Solar, einem US-Modulbauer, sprangen nach einem zuversichtlichen Ausblick am Dienstag um gut 45%. **First Solar dürfte gemäss Analysten 2013 wieder schwarze Zahlen schreiben** und hebt sich damit positiv von der Branche ab. Dies gilt auch für die Marktkapitalisierung. **CC**

Mit der Integration von 3S Swiss Solar Systems am Standort Thun ist ein Solar-technologiezentrum mit Fokus auf die Bereiche Wafer und Module entstanden. Im deutschen Hohenstein-Ernstthal befindet sich das zweite Technologiezentrum, wo die Entwicklung von Zelltechnologien vorangetrieben wird. Weitere Produktionsstandorte befinden sich in Deutschland und in den USA. Mitte 2013 wird das Unternehmen einen Personalbestand von rund 2000 Vollzeitstellen haben, Ende 2011 waren es fast 800 mehr. Trotz Restrukturierung und Personalabbau schneide Meyer Burger als Arbeitgeber in der Wahrnehmung gut ab, so der CEO. Dennoch habe die gegenwärtige Situation Folgen, risikoaverse Mitarbeitende gingen.

Konsolidierung geht weiter

Bereits in der Vermarktung hat der Konzern Entwicklungen, die den Auftragseingang 2013 beleben sollen: Dazu zählen das kostengünstigere Schneiden der Wafer mit Diamantdraht und die Heterojunction-Technologie, die bei der Texturierung und Beschichtung der Solarzellen zum Einsatz kommt. Sie verbindet die Eigenschaften kristalliner Siliziumzellen mit Dünnschichttechnologien, was Wirkungsgrad und Energieausbeute verbessert. Mit der Smartwire-Connection-Technologie erfolgt die elektrische Kontaktierung der Solarzellen während des Laminierungsprozesses, was die Prozesskette deutlich verkürzt, die Produktionskosten reduziert und die Performance von Zellen und Modulen steigert.

Doch für das laufende Jahr rechnet das Unternehmen mit einem Umsatzrückgang auf rund 400 Mio. Fr. nach zuvor 645 Mio. Fr. Dies liegt nicht nur am zögerlichen Bestellverhalten der Kunden, sondern auch an der konservativen Umsatzbuchung nach der sogenannten Completed-Contract-Methode. Um auf Stufe Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Ebitda) schwarze Zahlen zu schreiben, müsste der Umsatz 500 Mio. Fr. erreichen. Entsprechend ist auch für 2013 ein Verlust zu erwarten.

Das Cash-Management bleibt ein zentrales Thema für den Konzern – im Vorjahr sanken die flüssigen Mittel etwa um die Hälfte auf 135 Mio. Fr., die Kapitalerhöhung soll 150 Mio. brutto in die Kasse spülen, Liquidität und Bilanz stärken. Die Krise dürfte unter den Solarplayern generell ihren Tribut fordern. Peter Pauli sieht darin aber auch Positives. «Die Marktkonsolidierung ist auch für Meyer Burger eine Herausforderung, aber die Solarindustrie bietet noch ganz gewaltige Chancen.»

Lesen Sie am kommenden Samstag, wie Meyer Burger in China positioniert ist.

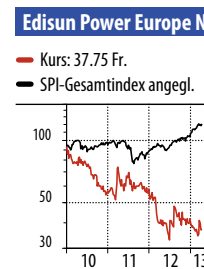
Alle Finanzdaten zu Meyer Burger im Online-Aktienführer: **fuw.ch/MBTN**

BILD: DANIEL RHIS/PIXEL

Edisun tiefer im Minus

SCHWEIZ Turnaround-Projekt eingeleitet – Aktien kein Kauf

MARTIN GOLLMER



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Die Serie von Verlusten bei Edisun Power Europe will nicht abreißen. Zwar verringerten sich die roten Zahlen bis zum Jahr 2011, doch 2012 sprangen sie beim in der Schweiz ansässigen und kotierten europäischen Solarstromproduzenten erneut kräftig in die Höhe: Gemäss dem am Mittwoch publizierten Jahresergebnis resultierte ein Minus von 2,62 Mio. Fr., nach einem Fehlbetrag von 0,92 Mio. Fr. im Jahr 2011. Die erneute Resultatverschlechterung hat Folgen: Bereits Ende Februar hat das Unternehmen eine Neuausrichtung kommuniziert.

Erst wenn das Massnahmenpaket Erfolg hat, ist ein Kauf von Edisun-Aktien überlegenswert. Sie haben seit Anfang Jahr 10% an Wert eingebüsst. Am Mittwoch avancierten sie leicht 0,1%.

Edisun konnte 2012 die Stromproduktion gegenüber 2011 um 27% auf 14,4 Mio. Kilowattstunden steigern. Daraus resultierte ein Mehrumsatz von 20% auf 8,22 Mio. Fr. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Ebitda) avancierte auf 3,97 Mio. Fr. – 8% mehr als im Vorjahr. Vor allem einmalige Effekte aufgrund neuer Rahmenbedingungen in der Solarstromförderung in Spanien und Frankreich führten dann dazu, dass das Nettoergebnis negativ ausfiel.

In Spanien musste eine Wertberichtigung auf Land von Edisun vorgenommen werden, da 2012 ein Solarstromfördermoratorium in Kraft trat und per 2013 eine neue Energiesteuer eingeführt wurde. In Frankreich konnte aufgrund eines Anfang 2012 eingeführten Kontingentversteigerungsverfahrens keine Anlage gebaut werden. Zudem belasteten Rückstellungen und Abschreibungen im Zusammenhang mit der Neuausrichtung das Ergebnis.

Der Verwaltungsrat hat auf die nicht befriedigende finanzielle Situation Ende 2012 reagiert, eine Neuausrichtung des

Unternehmens in die Wege geleitet und ein Massnahmenbündel für 2013 verabschiedet. Dadurch sollen jährlich Kosten von 1 Mio. Fr. gespart werden können. Bis die Neuausrichtung umgesetzt ist, wird Edisun keine neuen Photovoltaikprojekte mehr entwickeln und sich auf den Kauf von bereits in das Stromnetz eingebundenen Anlagen konzentrieren. Im Sinne einer Portfoliooptimierung wird der Verkauf von Anlagen als Option vorbereitet. Ende März 2013 besass Edisun insgesamt 72 Solarstromanlagen in der Schweiz, in Deutschland, Frankreich und Spanien mit einer Leistung von total 14,9 Megawatt.

Weiter werden die Organisationsstruktur und die Grösse des Verwaltungsrats den veränderten Rahmenbedingungen angepasst. Die Personalkosten sollen dadurch um 50% sinken. Zudem wird der Generalversammlung vom 7. Mai vorgeschlagen, die vorhandene Unterbilanz durch eine Aktienkapitalreduktion zu beseitigen. Edisun ist zuversichtlich: «Durch die im Rahmen der Neuausrichtung vom Verwaltungsrat eingeleiteten Massnahmen wird sich 2014 die Profitabilität nachhaltig verbessern, was die Rückführung von Kapital an die Aktionäre ermöglichen soll», heisst es in der Medienmitteilung zum Jahresergebnis.

Unternehmenszahlen

in Mio. Fr.	2011	2012	+/- in %
Leistungsdaten			
Installierte Leistung in MW	11,7	14,9	+27,4
Stromproduktion in Mio. kWh	11,3	14,4	+27,4
Erfolgsrechnung			
Umsatz	6,86	8,22	+19,8
Ebitda	3,68	3,97	+7,9
Ebit	1,02	-0,29	-
Gewinn/Verlust	-0,92	-2,62	+184,8
Bilanz			
Land, Anlagen, Equipment	65,60	66,49	+1,3
Bilanzsumme	74,12	76,38	+3,0
Eigenkapital	18,64	15,65	-16,0
- in % der Bilanzsumme	25,2	20,5	-
Langfristige Schulden	46,60	55,69	+19,5
Akte			
Gewinn/Verlust in Fr.	-2,57	-7,68	+198,8

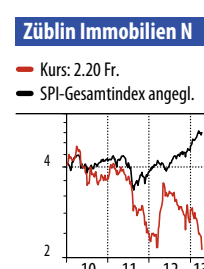
Quelle: Unternehmensberichte

Alle Finanzdaten zu Edisun Power im Online-Aktienführer: **fuw.ch/ESUN**



Final Countdown für Züblin

SCHWEIZ Massive Immobilienabwertung – Hochspekulative Titel



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Züblin Immobilien räumt auf: erst in der Bilanz, dann im Portfolio. 88 Mio. Fr. Verlust werden gemäss vorläufigen Zahlen für 2012/13 ausgewiesen. Davon sind 2 Mio. Fr. auf das operative Ergebnis zurückzuführen.

Dagegen wurden Wertberichtigungen von 77 Mio. Fr. für Immobilien und 12 Mio. Fr. für Zinsabsicherungen verbucht.

Seit vier Jahren steht ein Paket von 49 Detailhandels- und Logistikgebäuden zum Verkauf. Für 25 haben sich bisher keine Käufer gefunden. Um den Verkauf zu forcieren, wurde dieses Paket aus Problemlienschaften nun um 32% oder 68 Mio. Fr. auf 148 Mio. Fr. abgewertet. Diese nicht strategischen Objekte entsprechen noch 14% des Gesamtbestands von 1070 Mio.

Fr. Kernanlagen. Darin sind Bürobauteile in der Schweiz, Deutschland und Frankreich enthalten. 92 Mio. Fr. wurden im vergangenen Jahr in die Renovation von Bauten in Paris und Bern investiert.

Wie vor einem Jahren angekündigt, dauert diese Umbauphase zwei Jahre, während deren angesichts des verringerten Mietertrags auch keine Dividende ausgezahlt wird. Das operative Ergebnis entspricht dem planmässigen Vorgang. Der vollständige Jahresbericht 2012/13 wird am 16. Mai veröffentlicht.

Züblin Namen sind 9% eingebrochen und notieren 38% unter dem rechnerischen Buchwert von 3,55 Fr. pro Aktie. Investor Victor Vekselberg hält 15% an Züblin und über 10% an der kotierten französischen Tochtergesellschaft. Die Portfoliobereinigung senkt für ihn den Preis, die in zwei Jahren gestärkte Züblin kontrollieren zu können. Die Aktien sind ein spekulativer Kauf auf die Zukunft von Züblin Immobilien. **KK**

Anzeige

GOLD-JOKER FÜR ANLEGER ALTRON GOLD+

VALOR-Nr.: 199 851 19
 SIX Symbol: GOLDS

Tel.: +41 41 785 25 50
 www.altronmanagement.ch

