

2G Energy

POSITIVE ENTWICKLUNG WIRD AN DER BÖRSE NOCH IGNORIERT

Auf den ersten Blick scheint sich bei der münsterländischen 2G Energy, einem der international führenden Hersteller gasgetriebener Kraft-Wärme-Kopplungs-Anlagen (KWK), an der Börse wenig bewegt zu haben. Notierte die Aktie vor 14 Monaten (s. NJ 9/17) bei € 21.59, stehen aktuell € 20.10 an der Kurstafel. Allerdings führten die unterjährigen Meldungen aus Heek zu heftigen Schwankungen, in denen sich die unterschiedlichen Reaktionen der Anleger auf die Meldungen widerspiegeln.

Zum Jahresauftakt 2017 legte die 2G-Aktie einen fulminanten Aufschwung hin und notierte im April 2017 bei € 25 und damit, wie sich anschließend herausstellte, zum Höchstkurs des Jahres. Danach bröckelte die Notierung peu à peu bis zum Jahresende auf € 17.85 ab. Es dauerte danach bis April 2018, bevor nach Vorlage der Zahlen für das durchaus erfolgreiche Geschäftsjahr 2017 und mit einem optimistischen Ausblick auf 2018 Zuversicht zurückkehrte, die sich im Juli und August 2018 in Kursen zwischen € 23 und 24 niederschlug, bevor es wieder abwärts ging. Auf dem aktuellen Kursniveau wurde die 200-Tage-Linie knapp unterschritten. Einschließlich der in der Hauptversammlung am 04.07.2018 beschlossenen Dividende von € 0.42 je Aktie betrug der Kursverlust seit unserem vorigen Bericht 5 %, der angesichts des vorhandenen Potenzials im Geschäftsmodell in Zeiten der Energiewende und des Klimawandels nicht erwartet hätten. Daher fanden wir es gerechtfertigt, der 2G Energy nach NJ 7/15 erneut eine Titelgeschichte zu widmen.

2016: Umsatz auf Rekordniveau

Im Geschäftsjahr 2017 gelang ein Umsatzanstieg um 8.7 % auf € 189.4 (174.3) Mio. und

damit ein Übertreffen des bisherigen Rekordniveaus im Jahr 2014. Wesentliche Impulse zu dieser Entwicklung lieferte ein starkes Auslandsgeschäft, dessen Anteil am Umsatz nach einer hohen Nachfrage, vor allem aus den USA, aus Großbritannien, Frankreich und Japan, auf 35.2 (30.3) % kletterte. Der Umsatzanteil der im Ausland verkauften KWK-Anlagen erreichte 42.1 (33.9) %. Die Erlöse aus Servicedienstleistungen und aus dem Verkauf von Ersatzteilen legten überproportional um 12.8 % auf € 64.5 (57.1) Mio. zu.

Deutlicher Gewinnsprung

Bei einem EBIT-Sprung um 29.8 % auf € 7.3 (5.6) Mio. ist die Marge kräftig auf 3.9 (3.2) % verbessert worden. „Wir konnten im vergangenen Geschäftsjahr weiter wachsen und haben gleichzeitig wichtige Schritte zur Effizienzsteigerung und Glättung der Saisonalität eingeleitet“, kommentierte der Vorstandsvorsitzende Christian Grotholt zufrieden den Geschäftsverlauf. Das fast verdreifachte Konzernergebnis von € 4.9 (1.8) Mio. entsprach einem Ergebnis je Aktie von € 1.11 (0.40).

Dividende nur gering angehoben

Dennoch wurde die Dividende bei einer Ausschüttungsquote von 37.9 (99.3) % nur leicht von € 0.40 auf 0.42 je Aktie angehoben. Im Vorjahr war die Dividende mit Hinweis auf das „nachhaltig vorhandene Ertragssteigerungspotenzial“ erstmals nach bisher stets € 0.37 auf 0.40 angehoben worden. Die rund 160 Hauptversammlungsteilnehmer stimmten allen Vorschlägen mit großer Mehrheit zu und zeigten sich mit dem Abschluss 2017 ebenso zufrieden wie

mit dem Ausblick des Vorstands auf das laufende Geschäftsjahr.

Prognosen in der HV bestätigt

Die im Mai 2018 veröffentlichte Prognose ging für das Gesamtjahr auf der Grundlage starker Auftragseingänge von einer Fortsetzung des Wachstumskurses aus und enthielt geplante Erlöse von € 180 bis 210 Mio. bei einer EBIT-Marge zwischen 3.5 und 5.5 %. Die Basis für diese Aussage würden die eingeleiteten Effizienzmaßnahmen sowie weitere Margensteigerungen im Servicegeschäft bilden, aber auch die gute Finanz- und Vermögenslage, mit der die eingeschlagene Internationalisierungsstrategie fortgesetzt werden könne. Die Prognose wurde in der Hauptversammlung bestätigt, in der CEO Grotholt nochmals auf die „hohe Nachfrage nach unseren Kraft-Wärme-Kopplungs-Anlagen“ hinwies. „Langfristig gehen wir weiter davon aus, dass wir in der Lage sind, 10 % des heute relevanten Weltmarktes für KWK-Anlagen zu erschließen, was einem Umsatz von € 300 Mio. entsprechen würde“, ergänzte Finanzvorstand Friedrich Pehle.

Solide Finanz- und Vermögenslage

Auf Grund der Gewinnthesaurierung ist das Eigenkapital um 5.3 % auf € 55.7 (52.9) Mio. gewachsen und machte komfortable 47.9 (47.5) % der Bilanzsumme von € 116.3 (111.4) Mio. aus. Die verbesserten Durchlaufzeiten ermöglichten den Abbau von unfertigen Erzeugnissen um € 2.9 Mio., so dass sich in Verbindung mit der gestärkten Ertragskraft der operative Cashflow auf € 12.8 (6.4) Mio. verdoppelte. Für Investitionen flossen € 4.9 (4.5) Mio. ab. Der Free Cash-

2G Energy AG, Heek

Branche: Energieversorgung

Telefon: 02568/93470

Internet: www.2-g.de

ISIN DE000A0HL8N9,

4.43 Mio. Stückaktien, AK € 4.43 Mio.

Börsenwert: € 89 Mio.

Aktionäre: Ludger Gausling 23.3 %, Christian Grotholt (V) 30.0 %, Streubesitz 46.7 %

Kennzahlen	H1 2018	H1 2017
Umsatz	84.1 Mio.	72.4 Mio.
EBIT	1.1 Mio.	-0.5 Mio.
Periodenergebnis	0.6 Mio.	-0.8 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.14	-0.18
EK-Quote	44 %	47.9 %

Kurs am 20.09.2018:

€ 20.10 (Xetra), 24.20 H / 17.30 T

KGV 2018e 15, KBV 1.58 (6/18)



Aus fundamentaler Sicht sind keine Gründe für Verkäufe erkennbar.

FAZIT: Die 2G Energy AG, einer der führenden Hersteller von gasbetriebenen Kraft-Wärme-Kopplungs-Anlagen (KWK), kann mit ihren innovativen Lösungen mehr denn je zur dezentralen Erzeugung und nachhaltiger, effizienter Nutzung von Strom und Wärme beitragen. Volle Auftragsbücher sprechen für eine Fortsetzung des positiven Trends im In- und Ausland. Wer die Diskussionen im Energiesektor verfolgt, fragt sich: Wenn nicht jetzt, wann dann? Wir gehen davon aus, dass auch die Politik entscheidende Weichen endlich richtig stellt; denn für die sichere Versorgung sind auch KWK-Anlagen unabdingbar. Diese Entwicklung wird u. E. zu steigenden Gewinnen und damit auf Sicht auch zu deutlich höheren Kursen führen. **KH**

flow konnte auf € 7.2 (1.5) Mio. fast verfünffacht werden. Einschließlich erhaltener Anzahlungen für langfristige Serviceverträge beliefen sich die liquiden Mittel auf € 16.1 (10.2) Mio. und führten zu einer Nettofinanzposition von € 9.8 (3.9) Mio.

Erfreulicher Jahresauftakt

Im ersten Quartal kam der Umsatz um 3.6 % auf € 31.5 (30.4) Mio. voran, wobei das Wachstum vor allem vom Servicegeschäft mit etwa der Hälfte des Umsatzes getragen wurde. Die gute Auftragslage und die damit verbundene Kapazitätsauslastung führte zu einem Anstieg der Gesamtleistung um 12.2 % auf € 42.2 (37.8) Mio. Die Maßnahmen zur Effizienzsteigerung ließen die Aufwandsquoten sinken und minderten die ansonsten im jeweiligen Q1 ausgeprägte Saisonalität, so dass sich das EBIT auf € 0.4 (-0.5) Mio. verbesserte. Der Auftragsbestand stieg zum 30.03.2018 auf € 130.5 (106) Mio. auf ein hohes Niveau. Die positive Entwicklung setzte sich im April 2018 mit einem Anstieg der Auftragseingänge um 30.2 % auf € 12.5 89.69 Mio. fort.

Wegweisende Technologie

Wenige Tage vor Veröffentlichung der Zahlen für das erste Halbjahr 2018 wurde die Lieferung einer mit reinem Wasserstoff betriebenen KWK-Anlage an die Stadt Haßfurt gemeldet. Gemeinsam mit dem Auftraggeber wird ein Projekt realisiert, das wegweisend für die regenerative Energieversorgung im Verbund mit Wind- und Solarenergie ist. Wasserstoff verbrennt vollständig CO₂-frei und nahezu ohne schädliche Emissionen. Somit ist Wasserstoff als Brennstoff noch deutlich umwelt- und klimafreundlicher als Erd-

Eine reibungslose Energiewende klappt nur, wenn alternativer Strom aus gut diversifizierten Quellen zur Verfügung steht: Auch die KWK-Anlagen von 2G Energy sind dafür unabdingbar.



gas. Zur Senkung der noch höheren Kosten für die Erzeugung von Wasserstoff wird aus vor Ort regenerativ erzeugter Wind- und Solarenergie zurückgegriffen. In Zeiten des Atom- und Kohleausstiegs aus der Energieerzeugung kann mit dem von 2G Energy entwickelten Verfahren überschüssiger Strom aus Wind und Solar in Form von Wasserstoff über lange Zeiträume kostengünstig in bereits vorhandenen Erdgasnetzen und Tanks gespeichert und später bei Bedarf wieder zurückverstromt werden.

H1 2018 überzeugt, Ausblick bestätigt

Am 27.09.2018 veröffentlichte 2G Energy den Bericht zum ersten Halbjahr 2018, dem Finanzvorstand Friedrich Pehle in einem Telefonat mit dem Nebenwerte-Journal das Prädikat „erfolgreich“ verlieh, zumal erstmals seit dem Jahr 2012 bereits im branchentypisch eher schwächeren ersten Halbjahr ein positives Ergebnis erzielt wurde.

Der Konzernumsatz kletterte um 16.3 % auf € 84.1 (72.4) Mio., und auch die Gesamtleistung wurde um 10.6 % auf € 94.5 (85.5) Mio. gesteigert. Das EBIT verbesserte sich um € 1.6 Mio. auf € 1.1 (-0.5) Mio., die EBIT-Marge betrug 1.3 %. Der Vorstand verweist auf Effekte aus dem Lead-to-Lean-Projekt, die zu geringeren Aufwandsquoten geführt hätten, beim Material auf 68.4 (69.6) % und beim Personal auf 18.1 (18.9) %. Die Verteilung der Umsätze entwickelt sich wie geplant: Auf den Verkauf von KWK-Anlagen entfielen 54 (56) % und auf (wiederkehrende) Service-Leistungen 46 (44) %. 46 % der Umsätze mit verkauften KWK-Anlagen stammten aus dem Ausland, so dass über den weiteren internationalen Ausbau des Partnernetzwerks die Diversifizierung und damit die Verringerung der Abhängigkeit von einzelnen Märkten weiter vorangetrieben werden, wie Pehle betonte.

Auf Grund der „sehr lebhaften“ Kundennachfrage geht er weiterhin von einem „deutlichen“ Wachstum aus. Der Auftragseingang erhöhte sich bis einschließlich August um 32 % auf € 124.1 (94) Mio. Der um 31.7 % auf € 161.6 (121.7) Mio. gestiegene Auftragsbestand sichert die Vollausslastung bis mindestens zum Ende des ersten Quartals 2019, wobei nur das KWK-Geschäft und nicht das Service-Geschäft enthalten ist. Vor dem Hintergrund der bisherigen erfreulichen Entwicklung und des lebhaften Auftragseingangs sieht sich der Vorstand in seiner bisherigen Prognose bestätigt und geht weiterhin davon aus, einen Umsatz zwischen € 180 und 210 (189.4) Mio. erreichen zu können. Pehle: „Wir befinden uns weiterhin in der Erfolgsspur und gestalten die Energiewende mit unseren innovativen Lösungen mit. Der weltweite Markt für unsere Innovationen steigt ständig, so dass mittelfristig sicher ein Umsatz von € 300 Mio. bei steigender Ertragskraft erreichbar ist.“

Klaus Hellwig

DIE ZEICHEN STEHEN KLAR AUF WACHSTUM

Entwicklung 2G Marktanteil im Kernleistungsbereich > 50 - 500 kW für Erdgas betriebene KWK-Anlagen in Deutschland



Angaben in Prozent, * vorläufig Quelle: 2G Energy AG

Absatz KWK-Motoren im In- und Ausland

■ Export ■ Inland



Angaben in MW, * vorläufig Quelle: Energie & Management, Öko-Institut, November 2017

2G Energy

ASPIRANT IM STROMSPEICHER-WETTRENNEN

Mit der Standardisierung der Kernprozesse und der fortschreitenden Digitalisierung können insbesondere Effizienzreserven und Kostenvorteile gehoben werden, während die Internationalisierung für zusätzliche Wachstumsimpulse sorgt, ist sich Finanzvorstand Friedrich Pehle sicher, wie er im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal betonte.

NJ: Herr Pehle, sind wasserstoffbetriebene KWK-Anlagen, wie jüngst gemeldet, eher ein Nischen- oder doch ein Massenprodukt?

Pehle: Lassen Sie es mich so ausdrücken: Es gibt ein regelrechtes Wettrennen darum, mit welcher Lösung sich elektrischer Strom am kostengünstigsten und effizientesten, etwa in puncto schnelle Verfügbarkeit oder auch Höhe der notwendigen Investitionen, speichern lässt. Unsere wasserstoffbetriebene KWK-Anlage ist nur ein Lösungsansatz unter vielen. Aber ein aussichtsreicher, will ich betonen.

NJ: Warum?

Pehle: Unser Speicher ist das in Deutschland und in Europa vorhandene Erdgasleitungsnetz. Der Vorteil: Das heute in der Versorgungsinfrastruktur befindliche Erdgas reicht aus, um Deutschland drei Monate lang mit Gas zu versorgen – allein für den Fall, dass kein neues Gas eingespeist werden würde. Dagegen ist die im Stromnetz verfügbare Elektrizität bereits nach einer Stunde restlos verbraucht. Zusätzliche Investitionen in die Infrastruktur sind also gar nicht notwendig. Unsere Anlage wandelt reinen Wasserstoff oder Gasgemische in Strom und Wärme um. Das über Power-to-Gas – im Idealfall mit erneuerbarem Strom – zuvor erzeugte Gas wird im Gasnetz oder in Drucktanks gespeichert. Von dort wird es nach Bedarf für die Rückverstromung bezogen. Die Obergrenze für den Wasserstoffanteil im Netz liegt heute bei 2 %, bis zu 20 % sind nach Meinung von Fachleuten technisch möglich. Die Kombination aus Speicher und nachfragegesteuerter Energieproduktion macht unsere Technologie für viele Kundengruppen wirtschaftlich attraktiv. Für die Stadtwerke Haßfurt haben wir bereits ein Projekt im Alltagsbetrieb im Markt.

NJ: Was mich zur Frage bringt, wie groß die Speicherkapazität des deutschen Erdgasnetzes ist?

Pehle: Groß, ziemlich groß. Aus meiner Sicht ist diese Art der Speicherung eine der effizientesten überhaupt, vor allem auch nahezu schadstofffrei. Und wenn ich auf Ihre Eingangsfrage zurückkommen darf: Eine solche Lösung wie unsere beinhaltet durchaus die Chance, sich mittelfristig zu einem Massenprodukt zu entwickeln. Heute ist es eine Nische.

NJ: Wenn die Perspektiven in Deutschland doch so gut sind, warum zieht es Sie dann jetzt schon ins Ausland?

Pehle: Sich in unserer Branche nur auf einen Markt zu konzentrieren, beinhaltet große Risiken. Denken Sie etwa an die Abhängigkeit von der Politik, wenn es darum geht, vernünftige gesetzliche Rahmenbedingungen zu schaffen. Das gilt auch für unseren Heimatmarkt Deutschland. Daher forcieren wir seit vielen Jahren die Internationalisierung von Vertrieb und Service.

NJ: Wie sichern Sie sich bei Auslandsgeschäften ab?

Pehle: In den USA haben wir eine eigene, wenn auch kleine Produktion. Heißt auf gut neudeutsch, natural hedging. Währungen sichern wir ganz konventionell über Devisentermingeschäfte in Höhe des jeweiligen Auftragsvolumens ab. Auf den Einsatz von Derivaten oder sonstigen Hebelprodukten verzichten wir.

NJ: Abgesehen von den USA treten Sie aber nicht direkt als Anbieter auf, sondern setzen auf lokale Partner, oder?

Pehle: Genauso ist es. Das reduziert unser Risiko, denn Sie dürfen nicht vergessen, unsere Anlagen tangieren Grundstücksrechte und greifen in die Strom- und Wärmeversorgung ein. Von der jeweiligen steuerlichen Behandlung ganz zu schweigen. Das regelt jedes Land unterschiedlich. Daher macht es Sinn, ein Bündnis mit einem lokalen Partner einzugehen, der die landesüblichen Gepflogenheiten kennt. Lassen Sie mich Ihnen ein Beispiel nennen: Wir sind in Japan besonders erfolgreich. Japan ist das Musterland für unser Partnerkonzept. In Großbritannien, Frankreich, Italien, Spanien und Polen agieren wir erfolgreich mit selbstständigen Töchtern.

NJ: Trotz dieser vielversprechenden Perspektiven haben Sie Ihre Umsatzprognose von € 300 Mio. bis 2020 zurückgenommen. Was hat Sie dazu veranlasst?

Pehle: Wichtig zu wissen: Wir gehen weiterhin davon aus, dass der Weltmarkt etwa ein Volumen von € 3 Mrd. umfasst. Und wir hätten gerne einen Anteil von 10 %. Daher rühren die € 300 Mio. Da der Weltmarkt jedoch wächst, würden wir auch mit einem Anteil von weniger als 10 % dieses Umsatzziel erreichen können. Denken Sie etwa an den Markt für Flüssiggas. Hier werden reihenweise neue Terminals in Ländern gebaut, in denen es kein Erdgasnetz gibt. Da tun sich ständig zusätzliche Märkte für uns auf. Wie schnell sich die entwickeln werden, bleibt abzuwarten. Daher kann ich Ihnen Stand heute auf der Zeitachse keine verlässliche Angabe machen, wann es soweit sein wird.



Friedrich Pehle: „Eine EBIT-Marge von 10 % ist mittelfristig erreichbar.“

NJ: Was mich zur Frage führt, ob auch Akquisitionen zu Ihrer Wachstumsstrategie zählen?

Pehle: Bevor wir unsere Organisation, die letztlich aus einem Handwerksbetrieb stammt, nicht auf einen industriellen Maßstab gehoben haben – ein Stichwort lautet Standardisierung und Digitalisierung von Abläufen – sind wir in puncto Zukauf sehr zurückhaltend. Wir haben Respekt vor der Komplexität, die wir uns mit einem Zukauf ins Haus holen würden. Das schließt Akquisitionen nicht für alle Zukunft aus, vorerst setzen wir jedoch auf organisches Wachstum.

NJ: Verstehe, Sie betonen die Position der eigenen Stärke. Wie sieht vor diesem Hintergrund Ihr Auftragsbuch aus?

Pehle: Gut. Der Auftragseingang legte in den letzten Monaten um 50 % gegenüber dem Vorjahreswert zu. Entsprechend hoch ist auch der Auftragsbestand. In den Zahlen sehen Sie das auf Grund der HGB-Bilanzierung erst, wenn das Projekt abgeschlossen ist und der Kunde die Anlage final abgenommen hat. Sollte dazwischen der Bilanzstichtag liegen, wird das erst im Folgejahr sichtbar. Deshalb arbeiten wir mit einer relativ breiten Spanne in der Umsatzprognose.

NJ: Die da lautet für 2018?

Pehle: € 180 bis 210 Mio. Die Aufträge dafür haben wir im Buch.

NJ: Und das heißt für die EBIT-Marge?

Pehle: Die wollen wir steigern. Von 3,1 % im Jahr 2016 über 3,9 % für 2017 auf 4,6 % im Jahr 2018. Den 2018er Wert haben Equinet und First Berlin ermittelt. Mittel- bis langfristig streben wir eine EBIT-Marge von 10 % an, sobald unser Umsatz sich der Marke von € 300 Mio. nähert und wir unsere strukturellen Hausaufgaben gemacht haben.

NJ: Danke für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern