

WWZ AG

WWZ mit Wachstumsstrategie auf Kurs

Kennzahlen pro Aktie

| Jahr | 2023 | 2024 | 2025 |
|---------------|---------|---------|--------|
| Jahresendkurs | 989 | 1'025 | 1'055 |
| Umsatz | 676.2 | 598.9 | 624.6 |
| EBIT | 77.8 | 90.9 | 63.4 |
| EBIT in % | 11.5% | 15.2% | 10.2% |
| GpA | 83.3 | 103.4 | 70.6 |
| EK/Aktie | 1'870.5 | 1'934.9 | 1953.0 |
| Dividende | 33.0 | 40.0 | 40.0 |
| POR | 39.6% | 38.7% | 56.7% |
| D-Rendite | 3.3% | 3.9% | 3.8% |

Ausgangslage Geschäftsjahr 2025

Die WWZ Gruppe steigerte im Geschäftsjahr 2025 den Nettoerlös um 4.3 % auf CHF 312,3 Mio. Der Bruttoertrag (Nettoerlös abzüglich Beschaffungskosten) lag bei CHF 168.1 Mio. und damit 16 % über dem Vorjahreswert. Zu beachten ist, dass die Beschaffungskosten im Jahr 2024 durch eine Vergleichszahlung von Alpiq in Höhe von CHF 50 Mio. reduziert worden waren.

Die Betriebskosten stiegen um rund CHF 7.8 Mio. Haupttreiber waren Einmalkosten im Zusammenhang mit der Umstellung der Telekomprodukte, höhere Kosten für Netze und Fremdleistungen sowie Investitionen in die IT-Sicherheit und Wachstumsfelder.

Der EBIT sank infolge des Wegfalls der Alpiq-Zahlung von CHF 45.4 Mio. auf CHF 31.7 Mio. Der Konzerngewinn belief sich auf CHF 35.3 Mio. (Vorjahr: CHF 51.7 Mio.). Ein positiver Beitrag aus Beteiligungen und Kapitalanlagen führte zu einem Finanzergebnis von CHF 8.0 Mio.

Der operative Cashflow betrug CHF 99.7 Mio. und deckte die hohen Investitionen vollständig ab; der Free Cashflow lag bei CHF 1.8 Mio. Die Sachanlagen beliefen sich per Stichtag auf CHF 852.7 Mio. und sind vollständig durch Eigenkapital finanziert, das auf CHF 980,0 Mio. anstieg. Die Eigenkapitalquote beträgt 70.6 %. WWZ weist per Stichtag eine Nettofinanzposition von CHF 52,7 Mio. aus.

Aufgrund der Vergleichszahlung von Alpiq im Jahr 2024 sind die aktuellen Jahreszahlen nur eingeschränkt mit dem Vorjahr vergleichbar.

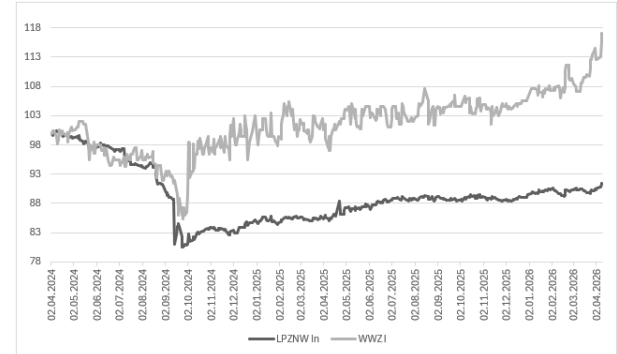
Spartenentwicklung

Elektrizität: Der Energieabsatz sank leicht auf 665 GWh, wobei der Rückgang primär Marktkunden betraf. Einmaleffekte von CHF 13.8 Mio. sowie Mehrkosten infolge des Ausfalls des Kernkraftwerks Gösgen belasteten das Ergebnis, das sich auf CHF 14.4 Mio. belief.

Telekom: Der Nettoerlös stieg um 6 % auf CHF 77.2 Mio. Das betriebliche Ergebnis reduzierte sich infolge von Einmalaufwendungen für die Produktumstellung auf CHF 4.8 Mio. (Vorjahr: CHF 6.3 Mio.).

Datum: 14.04.2026
 Valorennummer: 110 209 015
 Kurs: CHF 1'170.00

Kursentwicklung vom 02.04.24 bis 14.04.2026



Quelle: Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG, Berner Kantonalbank

Übrige Bereiche: Der Nettoerlös erhöhte sich um 2 % auf CHF 95.6 Mio. Das operative Ergebnis verbesserte sich auf CHF 9.6 Mio. Die Fernwärme entwickelte sich erfreulich mit einem Absatzwachstum von 32 % gegenüber dem Vorjahr.

Investitionen

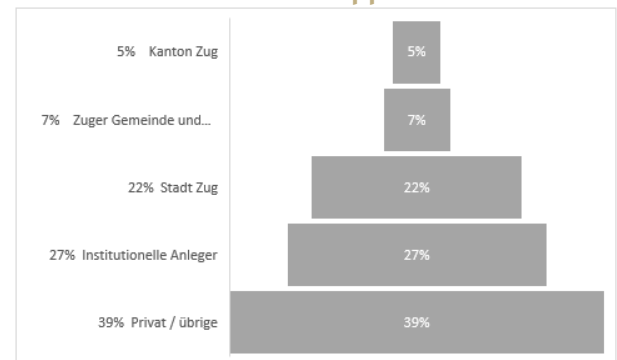
Im Berichtsjahr wurden rund CHF 114 Mio. in das Anlagevermögen investiert. Von den insgesamt geplanten Investitionen in die Fernwärme von rund CHF 350 Mio. sind damit bislang CHF 230 Mio. umgesetzt. Der Grossteil der verbleibenden Investitionen in die Fernwärme wird in den nächsten 2 - 3 Jahren anfallen

Aus Quickline wird Blitzz

Im Frühling 2025 wurde die neue Produktpalette «Blitzz» lanciert. Die Telekommunikationsprodukte werden nun eigenständig entwickelt, was unter anderem mehr Flexibilität bietet. Zudem können die Produkte neu auch ausserhalb der bisherigen Versorgungsregion weiter genutzt werden.

Im Zuge der Beendigung der Zusammenarbeit mit Quickline wurden die Beteiligung von 24 % erfolgsneutral veräussert.

Aktionariat der WWZ-Gruppe



Gemäss unseren Recherchen hat die Energiewirtschaft ihre Position reduziert, während die Käufer überwiegend private Anleger gewesen sein dürften.

Strommarkt Schweiz

Die regulatorische Verzinsung (WACC) für Schweizer Stromnetze wurde für das Tarifjahr 2026 auf 3.43 % festgelegt, was eine Absenkung im Vergleich zu den Vorjahren darstellt. Diese Reduktion wirkt zusammen mit den angepassten Berechnungsvorgaben des Stromversorgungsgesetzes (StromVG) und des revidierten Energierechts dämpfend auf die Netzkosten und damit auf das operative Ergebnis der Netzbetreiber.

Auswirkungen: Diese regulatorischen Änderungen belasten die Renditemöglichkeiten der Netzbetreiber und führen zu einem niedrigeren, regulatorisch vorgegebenen Finanzergebnis. Zwar sinkt die Verzinsung, doch sie stellt weiterhin eine garantierte Rendite auf das investierte Kapital dar. Für die Energieunternehmen bleibt das Netzgeschäft somit ein stabiler Anker, auch wenn die Margen regulatorisch enger werden.

Fernwärme

Der Bereich Fernwärme ist für die WWZ ein wichtiges Standbein, um mögliche Verluste oder entgangene Gewinne im regulierten Stromnetz (durch den tieferen WACC) auszugleichen. Der Markt wächst, da viele Gemeinden ihre Ölheizungen verbieten oder ersetzen wollen. Die Tarife kann WWZ weitgehend selbst festlegen. Zudem handelt es sich bei Fernwärmenetzen um lokale Monopole: Der Anbieter in der Region kann nicht frei gewählt werden, und die Preisgestaltung orientiert sich an der Wirtschaftlichkeitsrechnung des jeweiligen Projekts.

Wirtschaftsraum Zug

Die WWZ ist klarer Marktführer in der Region Zug, einem der attraktivsten Wirtschaftsstandorte der Schweiz. Die Region zieht internationale Unternehmen an, was zu einem starken wirtschaftlichen Wachstum und florierenden Geschäftsmöglichkeiten führt – ein Umfeld, in dem WWZ seine Position erfolgreich ausbauen kann.

Fazit

Die WWZ liefert ein solides Ergebnis und hält die kommunizierte Dividendenpolitik ein. Der Grossteil des Investitionszyklus dürfte in zwei Jahren abgeschlossen sein und grösstenteils aus dem operativen Cashflow finanziert werden. Aufgrund der gesetzlich limitierten Strommargen bleibt der Ausbau von Dienstleistungen und Produkten zentral, wodurch sich die hohen Investitionen langfristig auszahlen. Die Bilanz steht auf einem stabilen Fundament. Wir gehen in den nächsten zwei Jahren von unveränderten Dividenden aus, mit anschliessender gradueller Steigerung. Die WWZ-Aktie ist aktuell unterbewertet; wir stufen die Aktie weiterhin mit kaufen ein, unser Kursziel liegt bei CHF 1'400.

LPZ – Research Snapshot

Marktposition:

- Klarer Marktführer in der Region Zug, einem der attraktivsten Wirtschaftsstandorte der Schweiz.
- Region zieht international Unternehmen an, wirtschaftliches Wachstum stark.

Finanzielle Performance:

- Grundsolides Ergebnis 2025, Dividendenpolitik eingehalten.
- Investitionszyklus grösstenteils in zwei Jahren abgeschlossen, Finanzierung überwiegend aus operativem Cashflow.
- Bilanz steht auf stabilem Fundament.

Geschäftsausblick:

- Gesetzlich limitierte Strommargen → Ausbau von Dienstleistungen und Produkten notwendig.
- Hohe Investitionen zahlen sich langfristig aus.
- Dividenden in den nächsten zwei Jahren unverändert, danach graduell steigend.

Bewertung & Empfehlung:

- Aktie aktuell unterbewertet.
- Kaufempfehlung bestätigt, Kursziel: CHF 1'400 pro Aktie.

Annex

Kernkraftbeteiligungen

| | |
|--------------|-------|
| KK Leibstadt | 0.81% |
| KK Gösgen | 0.25% |

Für Unterbeteiligungen an den KKW Leibstadt und Gösgen ist WWZ-Partnererklärungen eingegangen, die sie verpflichten, die auf ihren Beteiligungsanteil entfallenden Jahreskosten zu bezahlen (inkl. Verzinsung und Rückzahlung des Fremdkapitals). Für die Kernkraftwerke bestehen gegenüber den Stilllegungs- und Entsorgungsfonds anteilige Nachschusspflichten für den Fall, dass ein einzelner primär Leistungspflichtiger seine Zahlungen nicht leisten kann. Für WWZ beliefen sich die anteiligen ordentlichen Jahreskosten 2025 auf CHF 4,7 Mio. (Vorjahr: CHF 4,7 Mio.).

Geschäftsleitung

| | |
|----------------|---------------------------|
| VR - Präsident | Frank Boller |
| CEO | Andreas Ronchetti Salomon |
| CFO | Philipp Holenstein |
| Link | www.wwz.ch |

Anleihen

Die WWZ hat zwei Anleihen ausstehend
100 Mio. Fr., 0.20%, mit einer Laufzeit von 2021 - 2033
100 Mio. Fr., 1.85%, mit einer Laufzeit von 2024 - 2038
Die Anleihen wurden von der ZKB und der FEDAFIN mit einem AA-Rating bewertet.

Kennzahlen

| in Mio. CHF | 2024 | 2025 | Delta |
|-------------------|--------|-------|--------|
| Nettoerlös | 299.4 | 312.3 | 4.3% |
| EBITDA | 105.1 | 90.5 | -13.9% |
| EBITDA-Marge % | 35.10% | 28.9% | |
| EBIT | 45.4 | 31.7 | -30.2% |
| EBIT-Marge in % | 15.2% | 10.2% | |
| EBT | 59.6 | 41.1 | -31.0% |
| Konzerngewinn | 51.7 | 35.3 | -31.7% |
| Eigenkapital | 967.4 | 980.0 | 1.3% |
| Eigenkapitalquote | 70.8% | 70.6% | |
| Operativer CF | 130.9 | 99.7 | -23.8% |
| CF Investitionen | -193.4 | -97.9 | -49.4% |
| Freier Cashflow | -62.5 | 1.8 | |

Handels- und Kursinformationen

| | |
|------------------------------------|------------------------|
| Handelsplatz und Kursinformationen | Ausserbörsliche Aktien |
| Branche | Energie |
| Ausstehende Aktien | 500'000 |
| Letztbezahlter Kurs | CHF 1'170 |
| Marktkapitalisierung | CHF 585 Mio. |
| Kursentwicklung seit 30.12.25 | 10.90% |
| Valorennummer | 110 209 015 |
| Liquidität | Liquide |
| Kontakt Handelsteam | +41 268 62 01 |
| Kontakt Aktienverkauf | +41 268 61 83 |

Kalender

| | |
|-------------|--|
| Datum | Event |
| 7. Mai 2026 | Generalversammlung, |
| August 2026 | Veröffentlichung Halbjahresergebnis 2026 |

Disclaimer:

Dieses Dokument wurde von der Lienhardt & Partner Privatbank Zürich AG erstellt und dient ausschliesslich Informationszwecken. Es stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb von Anlageinstrumenten dar und richtet sich ausschliesslich an Personen mit Wohnsitz oder Aufenthalt in der Schweiz.

Der Lienhardt & Partner Nebenwerte Fonds Schweiz hält Aktien der genannten Gesellschaft. Eine Weitergabe dieses Dokuments an Dritte ist nicht gestattet.