



# Investor Story

www.tradecentre.de



## Das Vorstandsinterview Q-Cells - CEO Anton Milner

27.04.2009

Unternehmensvisionen sind die Quelle von Wachstum. Der Aktienkurs reflektiert die zukünftigen Wachstumserwartungen eines Unternehmens. Wir fragen Unternehmenslenker nach den Strategien, mit denen sie ihr Unternehmen auf den Wachstumspfad führen wollen.

Die in 1999 gegründete Q-Cells AG ist heute der größte Hersteller von Solarzellen weltweit. Im Jahr 2008 hat der rund 2.500 Mitarbeiter starke Konzern mono- und multikristalline Solarzellen sowie Dünnschicht-Module mit einer Gesamtleistung von 574 Megawattpeak (MWp) hergestellt.

Für die Branche erwartet Milner einen „Shake out“. Die Auslese in der Branche wäre sowieso gekommen, aber nun geht alles etwas schneller.

Nach der Kreditklemme sieht das Unternehmen eine langsame und vorsichtige Entspannung.“ Die Branche wird ein Stück normaler sein als in den vergangenen Jahren. Angebot und Nachfragen werden ausbalanciert, Qualität und Marken zählen”.

Die Nachfrage nach Solaranlagen soll sich in der zweiten Jahreshälfte verbessern. Ein deutlich höheres Produktions- und Umsatzvolumen ist im zweiten Halbjahr zu erwarten.

Die Nettoverschuldung inklusive geplanter Investitionen und der Inanspruchnahme des Schuldscheindarlehens dürfte sich bei 850 bis 900 Millionen Euro zum Jahresende 2009 einpendeln.



## Im Interview

**Anton Milner**  
CEO Q-Cells



**Herr Milner, die Solarbranche wurde von der Finanz- und Wirtschaftskrise erheblich in Mitleidenschaft gezogen. Ist der Tiefpunkt nach Ablauf des ersten Quartals für die Branche erreicht oder wird es für Ihre Branche nochmals turbulent?**

Wenn wir eines in den vergangenen Monaten gelernt haben, dann, dass solche Prognosen nicht viel wert sind. Allerdings hat das zweite Quartal in unserer Branche immer einen Vorteil gegenüber dem ersten: Das Wetter ist besser, das heißt, es wird mehr installiert. Da mittlerweile die gesamte Branche diese Saisonalität des Geschäftes wieder spürt, ist das durchaus wichtig.

**Besteht für Ihre Branche nach wie vor eine Kreditklemme oder hat sich die Lage an dieser Stelle entspannt?**

Wir sehen eine langsame und vorsichtige Entspannung. Aber schwierig ist die Finanzierung nach wie vor.

**Erwarten Sie in 2009 einen stärkeren Konsolidierungs- und Ausleseprozess für Ihre Branche oder verstärkt Fusionen und Übernahmen?**

Ja, wir erwarten einen „Shake out“ in der Branche. Konsolidierung und Auslese wären so oder so gekommen, das ist ganz normal. Allerdings passiert alles nun schneller und heftiger.

**USA, China und Japan investieren Milliardenbeträge, um unter anderem massiv die Solarindustrie zu fördern. Ab wann wirkt sich das Vorhaben in der Branche aus und wie profitiert Q-Cells von diesen Konjunkturprogrammen speziell in Ländern wie USA, China und Japan?**

Die Auswirkungen werden sicherlich im Laufe des Jahres spürbar werden, vor allem in den USA. Wir als Q-Cells haben uns vor allem im Projektgeschäft gut aufgestellt, so dass wir von den neuen Märkten und ihren Besonderheiten profitieren. Mit Q-Cells International - unserer Tochtergesellschaft, die große PV-Anlagen plant und entwickelt -, sind wir vor Ort in den USA aktiv. Durch ein Joint Venture mit LDK Solar für das Projektgeschäft haben wir einen starken einheimischen Partner gewonnen, um gemeinsam auch den entstehenden chinesischen Markt bedienen zu können. Was Japan angeht: Wir sind das einzige europäische PV-Unternehmen mit einer eigenen Niederlassung dort, und wir werden unsere bestehenden Kundenbeziehungen sicherlich ausbauen.



**Sie wollen in diesem Jahr den Umsatz weiter steigern und die Kapazitäten weiter ausbauen. Stehen Ihre Ziele nach Ablauf der ersten drei Monate unverändert und Ihre Annahme, dass Ihr Geschäft vor allem in der zweiten Jahreshälfte wieder spürbar anzieht?**

Wir gehen davon aus, dass die Nachfrage nach Solaranlagen im zweiten Halbjahr bei einer Verbesserung der Finanzierungsmöglichkeiten, insbesondere für große PV-Anlagen, weiter anziehen wird. Daher erwarten wir auch für die Q-Cells ein deutlich höheres Produktions- und Umsatzvolumen in der zweiten Jahreshälfte.

Eine aktuelle Einschätzung der Situation werden wir mit unseren Quartalszahlen am 12. Mai geben.

**Welche Bandbreite für die EBIT-Marge erwarten Sie in diesem Jahr?**

Bislang haben wir aufgrund der Unsicherheiten in der weiteren Marktentwicklung und insbesondere vor dem Hintergrund der derzeitigen Preisentwicklung noch keinen Ausblick zu den Ergebniszielen im laufenden Jahr gegeben.

**Können Sie in 2009 einen positiven operativen Cashflow erzielen und wie hoch sollen die Investitionen ausfallen und für was geben Sie das Geld aus?**

Wir planen Investitionen in der Größenordnung von 400 bis 500 Millionen Euro abhängig von der weiteren Marktentwicklung im laufenden Jahr. Fokus der Investitionen ist hier das Kerngeschäft mit der Solarzellenproduktion in Malaysia und auch die Erweiterung der Kapazitäten bei der Solibro, einer viel versprechenden Dünnschichttechnologie, die bereits erfolgreich in die Massenproduktion gestartet ist.

**Ihre Nettoverschuldung könnte bis Ende des Jahres auf gut eine Milliarde Euro ansteigen. Haben Sie das Schuldscheindarlehen von 500 Millionen Euro platziert und ist dann ihre Finanzierung gesichert?**

Aktuell haben wir mittels einer Brückenfinanzierung über 500 Millionen Euro die Finanzierung für das laufende Jahr gesichert. Wir sind mit mehreren Banken in Verhandlung bezüglich eines Schuldscheindarlehens in gleicher Größenordnung zur Ablösung dieser Brückenfinanzierung. Mit den aktuell geplanten Investitionen würde die Nettoverschuldung dann bei Inanspruchnahme des Schuldscheindarlehens auf circa 850 bis 900 Millionen Euro ansteigen.



**Ist eine Kapitalerhöhung eine Alternative, um Cash ins Haus zu holen?**

Kapitalerhöhungen sind genauso wie Wandelanleihen und Kredite Möglichkeiten zur weiteren Unternehmensfinanzierung. Derzeit konzentrieren wir uns auf das Thema Schuldscheindarlehen.

**Eine weitere Möglichkeit wäre Ihre Beteiligung an REC zu verkaufen, auch wenn sie dann vermutlich hohe Abschreibungen machen müssten. Ist das eine Option und warum werten Sie den Anteil generell nicht ab, da er aktuell nur halb so viel wert ist wie er in Ihren Büchern steht. Dann wäre dieses Thema aus der Welt und Sie müssten diese Frage nicht dauernd beantworten, da die Sache ohnehin kein Cashthema ist.**

Die Bewertung der REC-Aktien in unserer Bilanz hängt aufgrund der Bilanzierungsart (Bilanzierung „at equity“ als strategisches Investment und nicht als Finanzanlage) nicht unmittelbar an der aktuellen und auch stark schwankenden Börsenbewertung des Unternehmens. Hier geht es mehr um einen Mix verschiedener Einflussfaktoren, wie Durchschnittskurse der letzten Monate, Kursziele von Analysten oder eine DCF-Bewertung mit konservativen Prämissen. Im Hinblick auf diese Einflussfaktoren lag zum Ende des vergangenen Jahres trotz des gesunkenen Aktienkurses der REC kein Abschreibungsbedarf vor. Nach einem weiteren schwachen ersten Quartal im Kursverlauf der REC-Aktie wird dieses Thema natürlich im Rahmen des Berichtes für das erste Quartal erneut geprüft.

**Was halten Sie von einem Zusammenschluss zwischen Q-Cells und REC. Passt das und haben Sie dieses Szenario schon durchgespielt?**

Dieses Thema wird schon seit mehreren Jahren immer mal wieder im Markt aufgebracht, jedoch beteiligen wir uns nicht an solchen Spekulationen.

**Ist ein Börsengang von Sovello, ehemals EverQ, noch ein Thema oder was machen Sie mit dieser Beteiligung?**

Der Börsengang von Sovello ist angesichts der Lage auf den Finanzmärkten zurückgestellt. Wenn sich die Rahmenbedingungen ändern, steht das wieder auf der Tagesordnung.



**Haben Sie den Großteil Ihrer Investitionen nach 2009 abgeschlossen und in welcher Höhe wollen Sie in 2010 investieren?**

Wir werden sicher weiterhin in unser Kerngeschäft sowie in die viel versprechende Dünnschichttechnologie investieren. Bislang kann ich Ihnen jedoch noch keine Größenordnung für das Jahr 2010 nennen. Es wird sehr stark davon abhängen, wie schnell die Nachfrage wieder anzieht. Insbesondere in unserer neuen Fabrik in Malaysia werden wir sehr schnell neue Kapazitäten schaffen können, um auf geänderte Marktgegebenheiten zu reagieren.

**Ab wann werden bei Q-Cells Free Cashflows sprudeln?**

Das wird kurzfristig sicherlich nicht passieren, wir sind ja auch in einer Wachstumsindustrie tätig.

**Ein Blick in die Zukunft. Wo steht Q-Cells in drei bis fünf Jahren strategisch? Welches Umsatzniveau können Sie bis dahin erreichen und was ist Ihr Mindestziel bei der mittelfristigen EBIT-Marge?**

Verstehen Sie bitte, dass wir für diesen Zeitraum keine Zahlen nennen, schon gar nicht zum gegenwärtigen Zeitpunkt. Was ich sagen kann: Wir werden unseren Weg vom Solarzellenhersteller zur globalen Photovoltaik-Gruppe weitergehen. Wir wollen den Kunden Lösungen bieten, nicht nur Produkte.

**Kurz und knapp, Herr Milner. Kehrt die Solarindustrie und Q-Cells zu altem Glanz zurück?**

Wenn „alter Glanz“ bedeutet, dass alles wieder ist wie vor der Krise, dann sicher nicht. Ich würde eher sagen, dass wir einen „neuen Glanz“ erreichen werden. Die Branche wird ein Stück normaler sein als in den vergangenen Jahren. Angebot und Nachfrage werden ausbalanciert, Qualität und Marken zählen.

**Herr Milner, wir bedanken uns für das Gespräch!**