

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 9,00 Euro

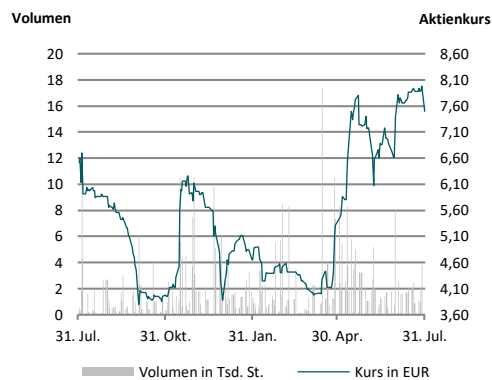
Kurspotenzial: +20 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	7,50 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	3,77
Marktkap. (in Mio. Euro)	28,3
Enterprise Value (in Mio. Euro)	76,6
Ticker	SCE
ISIN	DE0005156236

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	7,98
52 Wochen-Tief (in Euro)	3,50
3 M relativ zum CDAX	+40,1%
6 M relativ zum CDAX	+59,7%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	34,3%
WUS	29,9%
Familie Schweizer	23,2%
Infineon	9,4%
Institutional Investors	2,9%
Eigene Aktien	0,3%

Termine

H1 Bericht	4. August 2023
Hamburger Investorentage	24. August 2023

Prognoseanpassung

	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	142,2	154,3	166,8
Δ in %	-6,4%	-5,7%	-5,3%
EBIT (alt)	0,6	1,7	4,3
Δ in %	n.m.	80,0%	2,0%
EPS (alt)	3,91	-0,26	0,53
Δ in %	156,8%	n.m.	1,9%

Analyst

Miguel Lago Mascato
 +49 40 41111 37 67
 m.lago@montega.de

Publikation

Comment 1. August 2023

Deutliche Profitabilitätssteigerung und eingetübte Konjunkturaussichten – Prognose für 2023 konkretisiert

Schweizer Electronic hat am Freitag über die Anpassung der Prognose für das laufende Jahr sowie die vorläufige H1-Performance informiert. So wird das EBITDA aufgrund der Entkonsolidierung der SEC deutlich positiver ausfallen als bisher erwartet. Gleichzeitig reduziert der Vorstand aufgrund eingetübter Wachstumsaussichten die Ambitionen für den Top Line-Anstieg. Wir dezimieren unsere Umsatzprognose und reflektieren gleichzeitig das deutlich verbesserte Profitabilitätsprofil des Konzerns ex SEC.

Umsatz steigt auch in Q2 ggü. dem Vorjahr: In H1 steigerte SCE seinen Umsatz um 6,4% yoy auf 68,7 Mio. Euro, was nach dem soliden Jahresauftakt in Q1 (+6,8% yoy) für Q2 einen Top Line-Anstieg um +5,9% yoy bedeutet. Bereits zum 01. Mai 2023 erfolgte der wirtschaftliche Übergang der SEC, sodass die operative Performance dieser Gesellschaft u.E. nur in geringem Umfang in den Zahlen enthalten ist.

Deutlicher Ergebnissprung durch Entkonsolidierung der SEC: Im 6M-Zeitraum erzielte das Unternehmen ein operatives EBITDA von 5,7 Mio. Euro ex SEC (Q2: 2,3 Mio. Euro EBITDA; Marge: 6,5%). Bei einem Umsatzniveau etwas über Vorjahr stellt dies eine deutlich überproportionale Margensteigerung dar (EBITDA-Marge: 8,3%; Vj.: -11,0%) und unterstreicht u.E. die Relevanz der strategischen Entscheidung über die Veräußerung der Mehrheitsanteile an der SEC. Im Vorjahr war das Ergebnis noch von deutlichen Leerkapazitäten am chinesischen Standort beeinträchtigt (Vj.: -7,1 Mio. Euro). Somit steigt u.E. die Visibilität auf den erfolgreichen Turnaround SCEs in 2023 deutlich. Schweizer verbuchte zudem nach vorläufigen Zahlen einen positiven EBITDA-Effekt aus der Entkonsolidierung der SEC i.H.v. rund 41 Mio. Euro. Wir hatten auf Grundlage des Geschäftsberichtes 2022 einen Entkonsolidierungserfolg von ca. 20 Mio. Euro antizipiert. Bisher hatte sich das Unternehmen zu den Auswirkungen nicht konkret geäußert. Detaillierte Informationen hierzu dürften im H1-Bericht enthalten sein. Die Entkonsolidierung ist u.E. nicht bewertungsrelevant.

Guidance konkretisiert – Umsatz wächst weniger dynamisch, EBITDA fällt indes stärker aus als bisher avisiert: Im Zuge der vorläufigen H1-Kennzahlen und erhöhter Unsicherheit bzgl. des Konjunkturverlaufes in H2, konkretisiert der Vorstand die aktuelle Guidance und erwartet nunmehr ein Umsatzwachstum von 0 bis 5% yoy (vorher +5 bis +10% yoy). Am oberen Ende impliziert dies eine Run-Rate für die Folgequartale von 34,4 Mio. Euro. Das im Q1 Earnings Call erwähnte gebuchte Auftragsvolumen (sog. Booked Business) für 2023 i.H.v. 109 Mio. Euro (Stand: 31.03.2023) hätte für H2 hingegen 38,7 Mio. Euro pro Quartal impliziert. Aufgrund des erfreulichen Ergebnissprungs erwartet der Vorstand auf EBITDA-Ebene nun eine ber. Marge von 6-9%. Wir haben unsere Erwartungen über den Prognosezeitraum angepasst und positionieren uns sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig etwas konservativer als der Vorstand.

Fazit: Schweizer Electronic startet erfolgreich in die Post-SEC-Ära, wenngleich wir mit Blick auf die Konjunkturaussichten zunächst zurückhaltend auf die Folgequartale blicken. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung mit einem unveränderten Kursziel von 9,00 Euro.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	122,7	131,0	133,1	145,5	158,0
Veränderung yoy	24,8%	6,8%	1,5%	9,3%	8,6%
EBITDA	-9,8	-12,3	50,5	9,9	11,8
EBIT	-21,2	-24,5	44,1	3,1	4,4
Jahresüberschuss	-27,6	-29,6	37,8	0,0	2,0
Bruttomarge	-4,0%	-4,9%	12,0%	12,5%	13,0%
EBITDA-Marge	-8,0%	-9,4%	37,9%	6,8%	7,5%
EBIT-Marge	-17,3%	-18,7%	33,1%	2,1%	2,8%
Net Debt	113,0	48,3	-0,7	-2,0	-4,8
Net Debt/EBITDA	-11,5	-3,9	0,0	-0,2	-0,4
ROCE	-17,1%	-30,4%	116,4%	8,8%	13,4%
EPS	-7,31	-7,85	10,04	-0,01	0,54
FCF je Aktie	-11,00	-3,54	13,05	0,72	1,15
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	1,5	7,8	6,5
EV/EBIT	n.m.	n.m.	1,7	25,1	17,3
KGV	n.m.	n.m.	0,7	n.m.	13,9
KBV	3,4	-4,3	0,8	0,8	0,8

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 7,50

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die traditionsreiche Schweizer Electronic AG wurde 1849 gegründet. Das Unternehmen wird mittlerweile in der sechsten Generation von der Familie Schweizer geführt. Mit der Herstellung und dem Vertrieb von elektronischen Komponenten und Leiterplattensystemen konnte Schweizer Electronic in 2021 einen Umsatz von 122,7 Mio. Euro erzielen und zählt damit zu den **Top 4 Herstellern in Europa (Nr. 2 in Deutschland)**.

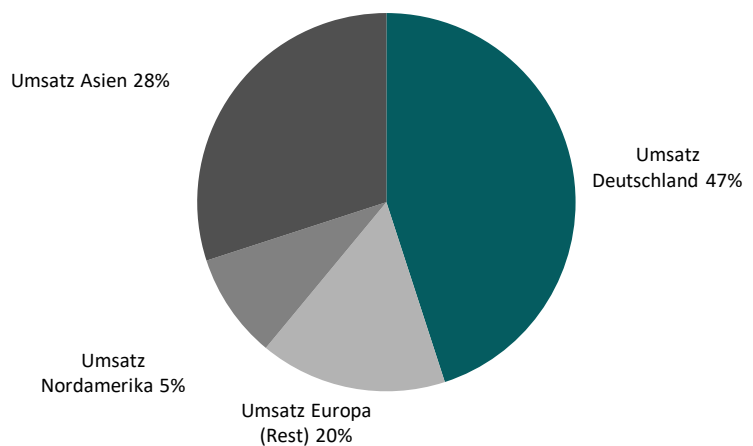
Die Fokussierung liegt insbesondere auf komplexen Multilayer- und HDI-Schaltungen, sowie auf Lösungen zur Systemkostensenkung der Kunden. Am Firmensitz in Schramberg (Schwarzwald) verfügt das Unternehmen über eine hochmoderne Fertigungsstätte mit einer Produktions- und Lagerfläche von 22.500 m². Die gesamte Nutzfläche beträgt ca. 34.000 m² und die Produktionskapazität beläuft sich auf rund 1.200 m²/. Mit der Veräußerung der Mehrheitsanteile an der Schweizer Electronic Co. Ltd. („SEC“) an den langjährigen Partner WUS Printed Circuits plant Schweizer, das weltweite Marktpotenzial der Leistungselektronik- und Embedding-Technologie für ihre Kunden anhand eines intensivierten Handelsgeschäftes weiter auszuschöpfen und den stark wachsenden chinesischen Markt zu adressieren. Insgesamt beschäftigt Schweizer rund 600 Mitarbeiter (ex. SEC; Stand: 31.12.2022). Im Folgenden sind die wesentlichen Meilensteine der Unternehmenshistorie zusammengefasst:

- 1849** Gründungsjahr, Start mit der Produktion von Zifferblättern für die Uhrenindustrie
- 1936** Produktionsbeginn von bedruckten und geätzten Aluminium- und Messingschildern
- 1958** Beginn der Leiterplattenfertigung
- 1979** Umzug an den jetzigen Standort und Konzentration auf Leiterplatten
- 1986** Start der Multilayerfertigung
- 1989** Umfirmierung in eine Aktiengesellschaft
- 1997** Start der HDI (High-Density-Interconnect) Leiterplatten
- 2002** Fertigungsbeginn im neuen Werk Schramberg
- 2009** Partnerschaft mit Meiko Electronics
- 2010** Wechselseitige Beteiligung mit Meiko Electronics
- 2012** Gründung eines Joint Ventures mit Meiko in Vietnam mit dem Ziel eine gemeinsame Produktionslinie für europäische Kunden aufzubauen
- 2013** Partnerschaft mit Elekonta Marek
- 2014** Partnerschaft mit WUS Printed Circuits; Kapitalunterlegte Partnerschaft mit Infineon Technologies
- 2017** Schweizer beschließt den Bau eines eigenen Werks in China
- 2018** Grundsteinlegung für die neue Hochtechnologie-Produktionsstätte in China
- 2020** Produktionsstart am neuen High Tech-Werk in China
- 2022** Unterzeichnung eines Veräußerungsvertrages zur Übertragung der Mehrheitsanteile an der Schweizer Electronic Co. Ltd („SEC“) bzw. der chinesischen Produktionsstätte an WUS Printed Circuits
- 2023** Closing der Transaktion im April

Regionen und Märkte

Der bei weitem wichtigste Absatzmarkt für die Produkte der Schweizer Electronic AG ist Deutschland. Hier erzielt das Unternehmen zuletzt 47% des Gesamtumsatzes. Auf die übrigen europäischen Länder entfällt ein Umsatzanteil von 20%. Dies unterstreicht die hohe Bedeutung der Kundennähe bei Produktionsserien in kleinen und mittleren Losgrößen. Durch die fortschreitend intensivierte Kooperation mit WUS Printed Circuit (Kunshan) und Meiko Electronics und dem damit verbundenen Zugang zum asiatischen Massenmarkt dürfte dieser Region in Zukunft eine größere Bedeutung zukommen. In 2022 betrug der asiatische Umsatzanteil bereits 28%.

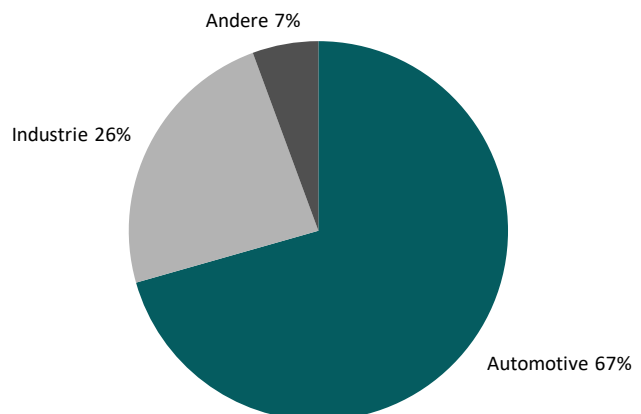
Umsätze nach Regionen



Quelle: Unternehmen

Bei der **Betrachtung nach Kundensegmenten** macht das Automobilgeschäft den größten Umsatzanteil aus, gefolgt vom Geschäft mit Leiterplatten für Industrieelektronikanwendungen.

Umsätze nach Kundensegmenten
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Produkte

Die Schweizer Electronic AG entwickelt und produziert Leiterplatten für verschiedenste Anwendungen. Das Unternehmen deckt mit seinem Leistungsspektrum die gesamte Wertschöpfungskette, vom Layout-Design über das Prototyping bis hin zur Serienfertigung, ab. Dabei verfügt Schweizer über ein besonders hohes Know-how in den Anwendungsgebieten **Leistungselektronik, Embedding und Systemkostenreduktion**.

Bei der Leistungselektronik werden verschiedene Produkte für Hochstromanwendungen entwickelt. Beim Embedding liegt der Fokus auf der Reduzierung der Größe der Leiterplatten bei gleichzeitiger Ausweitung ihrer Funktionalität, während der Fokus bei der Systemkostenreduktion v.a. auf Kosteneinsparungen des Endproduktes des Kunden durch innovative Leiterplatten von Schweizer gelegt wurde. Nachfolgend werden einige **Produktbeispiele** und **Leiterplattentechnologien** skizziert:

Mit dem Schweizer **I2 Board TM** lassen sich bspw. aktive und passive Bauelemente in das Innere der Leiterplatte integrieren. Durch das **FR4 Flex Board** lassen sich dagegen dreidimensionale Leiterplatten durch Tiefenfräsen des Biegebereichs realisieren und Kosten für Steckverbinder und Kabel einsparen. Diese Komponenten werden z.B. im Rahmen der Motor- und Getriebesteuerung, ABS oder ESP im Automobil verwendet. Bei Photovoltaikanlagen helfen sie dabei, Gleichstrom über Wechselrichter in netzüblichen Wechselstrom umzuwandeln. Darüber hinaus finden die Leiterplatten der Gesellschaft in Rasierapparaten, Bohrern und Mobiltelefonen Anwendung. Die angesprochenen Produkte lassen sich auf folgende Technologien zurückführen.

- Einfache Leiterplatten:

Die einfachste Form der Leiterplatten sind einseitige Leiterplatten. Diese besitzen nur an einer Seite eine leitende Schicht. Bei der zweiseitigen Leiterplatte besitzen beide Seiten eine leitende Schicht. Man unterscheidet zwischen durchkontaktierten (DK) und nicht durchkontaktierten (NDK) Leiterplatten. Durchkontaktierte Leiterplatten besitzen leitende Bohrungswände, die zur vertikalen Wärmeleitung oder zur elektrischen Kontaktierung verwendet werden.

- Multilayer:

Multilayer-Leiterplatten bestehen aus mehreren Schichten (bis zu 16), die teilweise sehr dünn sind und industriell gepresst werden. Dadurch können deutlich komplexere Schaltungen realisiert werden.

- HDI-Schaltungen:

Die High-Density-Interconnect-Leiterplatte ist eine sehr kompakte Leiterplatte, deren Herstellungsprozess hochkomplex ist. Diese Technologie wird z.B. im Mobilfunk-Bereich eingesetzt.

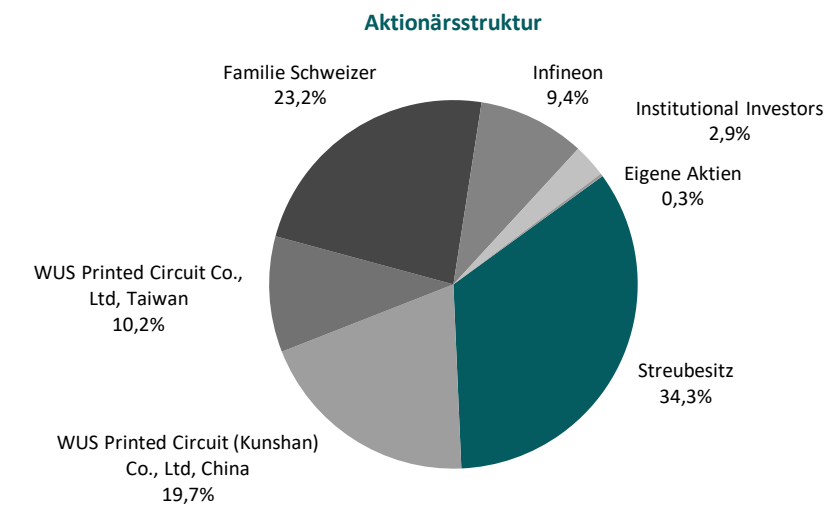
Management

Nicolas-Fabian Schweizer ist seit April 2011 Mitglied des Vorstandes und wurde mit Wirkung vom 09. April 2020 zum Vorstandsvorsitzenden ernannt. Er ist verantwortlich für die Bereiche Technology R&D, Business Development, Operations & Quality, Human Resources, Legal sowie Media & Communications (PR).

Marc Bunz ist seit April 2010 Vorstandsmitglied bei Schweizer Electronic und ist verantwortlich für die Bereiche Sales & Marketing, Finance & Controlling, Global Supply Chain, Information Technologies und Investor Relations. Zuvor war der Dipl.-Kfm. in geschäftsführender Position u.a. bei Ericsson Networks GmbH und der CST GmbH beschäftigt. Seit November 2008 ist Herr Bunz für Schweizer Electronic tätig und war bis zur Berufung in den Vorstand Director Finance & Controlling.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Schweizer Electronic AG ist insgesamt in 3.780.000 nennwertlose Stückaktien eingeteilt. Größter Aktionär ist mit ca. 30% der Foundry-Partner WUS. Zur Vertiefung der strategischen Kooperation hat WUS über die Töchter WUS Printed Circuit (Kunshan) Co., Ltd., China mit 19,74% (zuvor: 4,5%) und WUS Printed Circuit Co., Ltd., Taiwan mit 10,16% (zuvor: 0%) ihren Anteil im April 2017 deutlich aufgestockt. Die Familie Schweizer besitzt 23,2% der Anteile. Im November 2014 beteiligte sich Infineon im Rahmen einer langfristig angelegten Kooperation im Bereich Systems mit einem Anteil von 9,4%. Schweizer selbst hält 0,25% eigene Aktien. Der Streubesitz beträgt etwa 34%.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
Umsatz	133,1	145,5	158,0	170,2	181,8	193,3	203,9	208,0
Veränderung	1,5%	9,3%	8,6%	7,8%	6,8%	6,3%	5,5%	2,0%
EBIT	44,1	3,1	4,4	7,5	8,2	8,9	9,2	8,3
EBIT-Marge	33,1%	2,1%	2,8%	4,4%	4,5%	4,6%	4,5%	4,0%
NOPAT	42,9	2,1	3,1	5,2	5,7	6,2	6,4	5,8
Abschreibungen	6,4	6,8	7,4	7,9	7,8	8,3	8,2	7,3
in % vom Umsatz	4,8%	4,7%	4,7%	4,7%	4,3%	4,3%	4,0%	3,5%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-7,1	-0,5	-1,5	-1,4	-1,0	-0,4	-0,4	0,3
- Investitionen	-5,4	-5,4	-6,4	-6,4	-6,5	-6,8	-6,7	-7,3
Investitionsquote	4,1%	3,7%	4,1%	3,8%	3,6%	3,5%	3,3%	3,5%
Übriges	-41,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-4,0	4,6	4,1	6,4	6,1	8,6	8,6	6,5
WACC	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%
Present Value	-3,9	4,1	3,4	4,9	4,3	5,6	5,2	57,3
Kumuliert	-3,9	0,2	3,6	8,5	12,8	18,4	23,6	81,0

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	81,0
Terminal Value	57,3
Anteil vom Tpv-Wert	71%
Verbindlichkeiten	48,0
Liquide Mittel	2,0
Eigenkapitalwert	34,9

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2023-2026	8,6%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2023-2028	7,8%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2030	2,0%
EBIT-Marge	2023-2026	10,6%
EBIT-Marge	2023-2028	8,6%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2030	4,0%

Aktienzahl (Mio.) 3,77

Wert je Aktie (Euro) 9,24

+Upside / -Downside 23%

Aktienkurs (Euro) 7,50

Modellparameter

Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta 1,30

WACC 8,3%

ewiges Wachstum 2,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,84%	6,19	7,05	7,53	8,05	9,21
8,59%	6,89	7,83	8,36	8,92	10,20
8,34%	7,64	8,67	9,24	9,87	11,28
8,09%	8,44	9,57	10,21	10,90	12,47
7,84%	9,31	10,55	11,25	12,01	13,77

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2030e

WACC	3,50%	3,75%	4,00%	4,25%	4,50%
8,84%	6,02	6,77	7,53	8,29	9,05
8,59%	6,76	7,56	8,36	9,16	9,95
8,34%	7,55	8,40	9,24	10,09	10,94
8,09%	8,42	9,31	10,21	11,10	12,00
7,84%	9,35	10,30	11,25	12,20	13,15

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	98,3	122,7	131,0	133,1	145,5	158,0
Herstellungskosten	97,9	127,6	137,4	117,1	127,3	137,5
Bruttoergebnis	0,4	-4,9	-6,4	16,0	18,2	20,5
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	4,8	5,1	5,3	4,7	4,9	5,2
Verwaltungskosten	14,5	13,6	14,3	11,0	12,1	12,5
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	0,4	2,4	1,5	2,8	1,9	1,6
EBITDA	-9,5	-9,8	-12,3	50,5	9,9	11,8
Abschreibungen auf Sachanlagen	7,7	11,0	11,9	6,0	6,3	6,8
EBITA	-17,3	-20,9	-24,2	44,5	3,5	5,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,6
EBIT	-18,5	-21,2	-24,5	44,1	3,1	4,4
Finanzergebnis	-2,3	-3,5	-4,5	-5,2	-3,1	-1,5
EBT	-20,9	-24,7	-29,0	38,8	0,0	2,9
EE-Steuern	-3,0	2,9	4,5	1,0	0,0	0,9
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-17,9	-27,6	-33,5	37,8	0,0	2,0
Anteile Dritter	0,0	0,0	-3,9	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-17,9	-27,6	-29,6	37,8	0,0	2,0

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) Schweizer Electronic AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	99,6%	104,0%	104,9%	88,0%	87,5%	87,0%
Bruttoergebnis	0,4%	-4,0%	-4,9%	12,0%	12,5%	13,0%
Forschung und Entwicklung	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Vertriebskosten	4,9%	4,1%	4,1%	3,5%	3,4%	3,3%
Verwaltungskosten	14,8%	11,1%	10,9%	8,3%	8,3%	7,9%
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	0,4%	1,9%	1,1%	2,1%	1,3%	1,0%
EBITDA	-9,7%	-8,0%	-9,4%	37,9%	6,8%	7,5%
Abschreibungen auf Sachanlagen	7,9%	9,0%	9,1%	4,5%	4,4%	4,3%
EBITA	-17,6%	-17,0%	-18,4%	33,4%	2,4%	3,2%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%
EBIT	-18,8%	-17,3%	-18,7%	33,1%	2,1%	2,8%
Finanzergebnis	-2,4%	-2,8%	-3,4%	-3,9%	-2,1%	-1,0%
EBT	-21,2%	-20,1%	-22,1%	29,2%	0,0%	1,8%
EE-Steuern	-3,0%	2,4%	3,4%	0,8%	0,0%	0,6%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-18,2%	-22,5%	-25,6%	28,4%	0,0%	1,3%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	-3,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-18,2%	-22,5%	-22,6%	28,4%	0,0%	1,3%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,5	1,7	0,6	0,6	0,5	0,3
Sachanlagen	99,4	109,7	42,7	41,7	40,4	39,6
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	8,0	6,8	6,3
Anlagevermögen	100,9	111,4	43,4	50,3	47,8	46,2
Vorräte	9,3	18,1	15,0	11,1	13,2	14,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19,8	17,0	17,3	12,8	13,2	14,7
Liquide Mittel	23,0	14,4	2,0	48,2	52,9	57,4
Sonstige Vermögensgegenstände	43,7	20,0	82,7	10,9	10,6	9,4
Umlaufvermögen	95,8	69,5	116,9	83,0	89,9	95,9
Bilanzsumme	196,7	180,9	160,3	133,4	137,7	142,1
PASSIVA						
Eigenkapital	34,2	8,3	-6,6	36,8	35,5	36,9
Anteile Dritter	0,1	0,0	-2,2	0,1	0,1	0,1
Rückstellungen	31,7	29,2	20,4	20,6	22,2	23,9
Zinstragende Verbindlichkeiten	90,0	105,0	34,5	31,5	33,5	33,6
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	36,3	32,3	37,4	21,9	23,9	25,1
Sonstige Verbindlichkeiten	4,4	6,1	76,8	22,5	22,5	22,5
Verbindlichkeiten	162,4	172,6	169,1	96,5	102,1	105,1
Bilanzsumme	196,7	180,9	160,3	133,4	137,7	142,1

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Schweizer Electronic AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,8%	0,9%	0,4%	0,5%	0,4%	0,2%
Sachanlagen	50,5%	60,6%	26,7%	31,3%	29,3%	27,9%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	6,0%	5,0%	4,4%
Anlagevermögen	51,3%	61,6%	27,1%	37,7%	34,7%	32,5%
Vorräte	4,7%	10,0%	9,3%	8,3%	9,6%	10,1%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10,1%	9,4%	10,8%	9,6%	9,6%	10,3%
Liquide Mittel	11,7%	8,0%	1,2%	36,1%	38,4%	40,4%
Sonstige Vermögensgegenstände	22,2%	11,0%	51,6%	8,2%	7,7%	6,6%
Umlaufvermögen	48,7%	38,4%	72,9%	62,2%	65,3%	67,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	17,4%	4,6%	-4,1%	27,6%	25,8%	26,0%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	-1,4%	0,1%	0,1%	0,1%
Rückstellungen	16,1%	16,1%	12,7%	15,4%	16,1%	16,8%
Zinstragende Verbindlichkeiten	45,8%	58,0%	21,5%	23,6%	24,3%	23,7%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	18,5%	17,9%	23,3%	16,4%	17,4%	17,7%
Sonstige Verbindlichkeiten	2,2%	3,4%	47,9%	16,9%	16,3%	15,8%
Verbindlichkeiten	82,6%	95,4%	105,5%	72,3%	74,2%	74,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

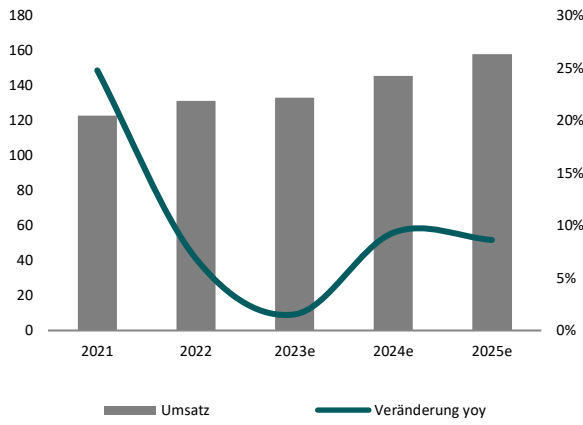
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-17,9	-27,6	-33,5	37,8	0,0	2,0
Abschreibung Anlagevermögen	9,0	11,4	11,9	6,0	6,3	6,8
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,6
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,5	-0,5	-8,8	0,2	1,6	1,7
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-1,7	5,5	18,7	17,4	0,3	1,2
Cash Flow	-9,8	-10,9	-11,4	61,9	8,7	12,3
Veränderung Working Capital	1,8	-5,3	7,8	-7,2	-0,6	-1,6
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-8,0	-16,2	-3,6	54,6	8,1	10,7
CAPEX	-20,3	-24,0	-9,8	-5,4	-5,4	-6,4
Sonstiges	4,7	25,2	-0,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-15,5	1,2	-10,0	-5,4	-5,4	-6,4
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	17,1	9,4	-7,7	-3,0	2,0	0,1
Sonstiges	-4,2	-5,8	10,6	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	12,9	3,6	2,9	-3,0	2,0	0,1
Effekte aus Wechselkursänderungen	-0,8	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-10,6	-11,4	-10,7	46,2	4,7	4,4
Endbestand liquide Mittel	23,0	13,0	3,7	48,2	52,9	57,4

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

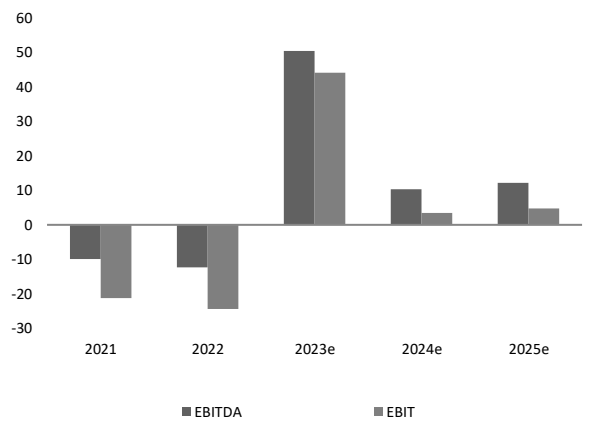
Kennzahlen Schweizer Electronic AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	0,4%	-4,0%	-4,9%	12,0%	12,5%	13,0%
EBITDA-Marge (%)	-9,7%	-8,0%	-9,4%	37,9%	6,8%	7,5%
EBIT-Marge (%)	-18,8%	-17,3%	-18,7%	33,1%	2,1%	2,8%
EBT-Marge (%)	-21,2%	-20,1%	-22,1%	29,2%	0,0%	1,8%
Netto-Umsatzrendite (%)	-18,2%	-22,5%	-25,6%	28,4%	0,0%	1,3%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-15,4%	-17,1%	-30,4%	116,4%	8,8%	13,4%
ROE (%)	-32,4%	-80,5%	-355,0%	-430,6%	-0,1%	5,8%
ROA (%)	-9,1%	-15,2%	-18,5%	28,4%	0,0%	1,4%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	91,6	113,0	48,3	-0,7	-2,0	-4,8
Net Debt / EBITDA	-9,6	-11,5	-3,9	0,0	-0,2	-0,4
Net Gearing (Net Debt/EK)	2,7	13,6	-5,5	0,0	-0,1	-0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-28,2	-40,2	-13,4	49,2	2,7	4,3
Capex / Umsatz (%)	21%	20%	7%	7%	4%	4%
Working Capital / Umsatz (%)	-12%	-2%	-1%	-1%	2%	2%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,8	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	-	-	-	1,5	7,8	6,5
EV/EBIT	-	-	-	1,7	25,1	17,3
EV/FCF	-	-	-	1,6	28,0	17,6
KGV	-	-	-	0,7	-	13,9
KBV	0,8	3,4	-4,3	0,8	0,8	0,8
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

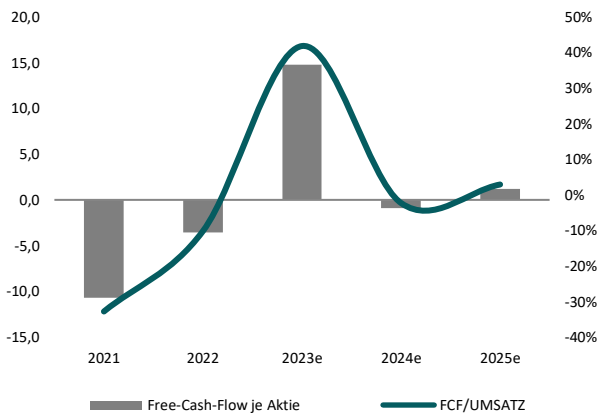
Umsatzentwicklung



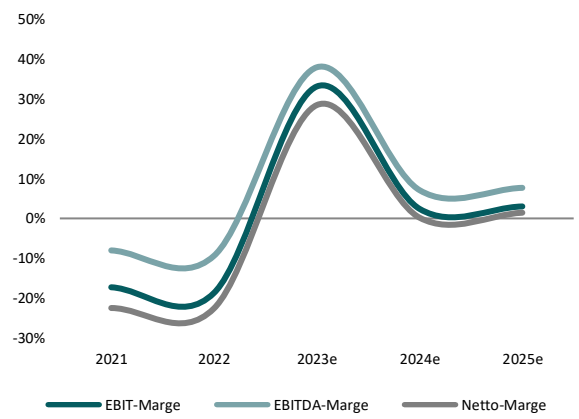
Ergebnisentwicklung



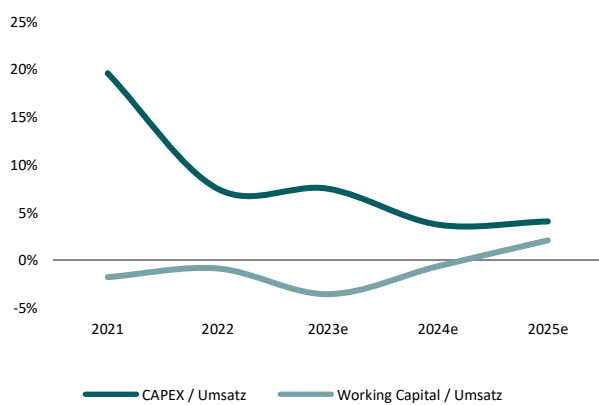
Free-Cash-Flow Entwicklung



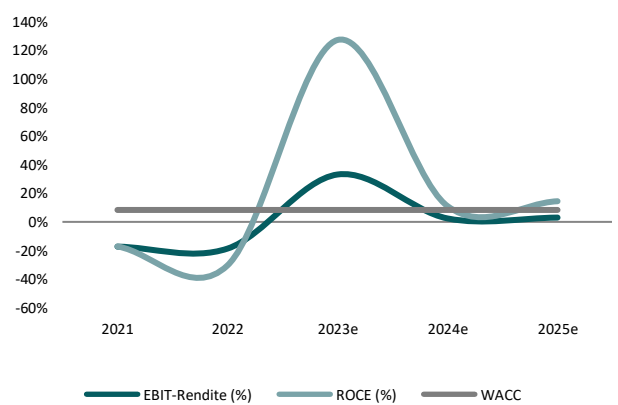
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



DISCLAIMER

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechtigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Erklärung gemäß § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 (Stand: 01.08.2023): Montega hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert. Ein mit Montega verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Informationsquellen: Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 01.08.2023): Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108 und Marie-Curie-Str. 24-28
53117 Bonn 60439 Frankfurt

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de
Tel: +49 40 4 1111 37 80

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	23.11.2010	23,30	29,55	+27%
[...]				
Kaufen	10.04.2017	21,55	25,00	+16%
Halten	18.04.2017	23,45	25,00	+7%
Halten	03.05.2017	23,12	25,00	+8%
Kaufen	08.05.2017	22,76	25,50	+12%
Kaufen	04.08.2017	22,82	25,50	+12%
Kaufen	07.11.2017	20,99	25,50	+21%
Kaufen	06.12.2017	20,65	29,50	+43%
Kaufen	23.03.2018	19,40	30,00	+55%
Kaufen	20.04.2018	19,80	30,00	+52%
Kaufen	08.05.2018	19,85	30,00	+51%
Kaufen	30.07.2018	18,90	30,00	+59%
Kaufen	06.11.2018	15,70	27,00	+72%
Kaufen	27.03.2019	13,30	19,00	+43%
Kaufen	23.04.2019	15,50	19,00	+23%
Kaufen	14.05.2019	14,80	21,00	+42%
Kaufen	29.05.2019	13,80	21,00	+52%
Halten	26.07.2019	13,30	16,00	+20%
Kaufen	31.07.2019	11,80	16,00	+36%
Kaufen	14.08.2019	11,70	16,00	+37%
Kaufen	14.10.2019	13,80	19,00	+38%
Kaufen	04.11.2019	13,50	19,00	+41%
Halten	16.03.2020	10,50	12,00	+14%
Halten	24.04.2020	10,50	11,00	+5%
Halten	12.05.2020	9,46	11,00	+16%
Halten	29.06.2020	11,95	11,00	-8%
Halten	24.08.2020	10,60	10,00	-6%
Halten	09.11.2020	9,48	10,00	+5%
Halten	23.02.2021	16,20	17,00	+5%
Halten	23.03.2021	14,90	16,00	+7%
Halten	26.04.2021	13,60	16,00	+18%
Halten	10.05.2021	13,30	16,00	+20%
Halten	27.07.2021	13,30	14,00	+5%
Halten	08.11.2021	9,96	14,00	+41%
Halten	13.01.2022	13,35	14,00	+5%
Halten	11.04.2022	9,60	10,00	+4%
Halten	09.05.2022	8,56	10,00	+17%
Halten	02.08.2022	6,52	9,00	+38%
Halten	09.08.2022	5,92	9,00	+52%
Halten	09.11.2022	4,18	9,00	+115%
Halten	23.01.2023	5,12	9,00	+76%
Halten	18.04.2023	4,43	9,00	+103%
Kaufen	19.06.2023	6,88	9,00	+31%
Kaufen	01.08.2023	7,50	9,00	+20%