

Empfehlung: Halten

Kursziel: 9,00 Euro

Kurspotenzial: +52 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	5,92 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	3,78
Marktkap. (in Mio. Euro)	22,4
Enterprise Value (in Mio. Euro)	135,4
Ticker	SCE
ISIN	DE0005156236

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	14,90
52 Wochen-Tief (in Euro)	5,90
3 M relativ zum CDAX	-24,9%
6 M relativ zum CDAX	-40,8%



Aktionärsstruktur

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

Termine

Q3 Bericht	4. November 2022
HV	30. Juni 2023

Prognoseanpassung

	2022e	2023e	2024e
Umsatz (alt)	128,8	227,0	315,2
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-23,3	-1,0	12,2
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-6,28	-1,71	1,26
Δ in %	-	-	-

Analyst

Miguel Lago Mascato
+49 40 41111 37 85
m.lago@montega.de

Publikation

Comment 9. August 2022

Feedback H1-Earnings Call: Optimismus für die nächsten Quartale

Schweizer Electronic hat im Nachgang zur Veröffentlichung der H1-Finanzkennzahlen vom 05.08. am Montag einen Conference Call veranstaltet.

Nachfrage nach Produktinnovationen nimmt zu: Wie bereits bekannt gegeben passte Schweizer seine Umsatzguidance (+5-15% yoy; zuvor: +10 bis +20% yoy) aufgrund der anhaltenden makroökonomischen Verwerfungen und des vor allem im zweiten Quartal schwachen Momentums (Umsatz -0,8% yoy) an. Zu Beginn der zweiten Jahreshälfte verfügt Schweizer über einen Auftragsbestand von ca. 242 Mio. Euro. Hervorzuheben ist, dass hierin anteilig zwei Großaufträge (ca. 50 Mio. Euro) für die sog. „p²-Technologie“ enthalten sind, der u.E. wegweisenden Produktinnovation Schweizers aus dem Embedding-Bereich. Perspektivisch ist mit den Aufträgen sogar ein Geschäftsvolumen („awarded business“) von 221 Mio. Euro verknüpft, welches im Zuge der weiteren Produktionsplanung sukzessive in den Auftragsbestand von Schweizer Electronic übergehen sollte. Der Produktionsstart des ersten Auftrages (121 Mio. Euro) ist in Deutschland bereits für dieses Jahr avisiert. In Jintan soll mit der Produktion in 2023 begonnen werden. Der zweite Auftrag (120 Mio. Euro) soll ab 2023 zunächst in Schramberg bearbeitet werden. Ab 2024 dürfte dieser Auftrag auch zur Auslastung der Kapazitäten in China beitragen. Bei den Projekten handelt es sich um die Belieferung zweier OEMs über einen Tier-1 Zulieferer in Zusammenarbeit mit Infineon. Die Aufträge geben u.E. einen Einblick in das Umsatzpotential zukünftiger Geschäftsjahre und untermauern unsere Mittelfristprognose.

Profitabilität mit Upside-Potential: Wie bereits bekannt, war die Profitabilität vor allem im zweiten Quartal von externen Einflüssen geprägt (vgl. Comment vom 02.08.). Für die Entwicklung im H2 sollten weitere Effizienzmaßnahmen in China eine deutliche Verbesserung der konzernweiten EBITDA-Marge auf -5,1% (MONE) bewirken. Der Konzern erzielte in H1 ein negatives Bruttoergebnis von -4,3 Mio. Euro, während Schramberg „stand-alone“ 5,6 Mio. Euro beitragen konnte, was in etwa dem Vorjahreswert entspricht. Dies sollte u.E. zu einer Bruttomarge auf Vorjahresniveau geführt haben (MONE: 11%). Somit konnten Preissteigerungen hinreichend an Endkunden weitergegeben werden, was wir positiv deuten.

Liquidität für das zweite Halbjahr gesichert: Unverändert erfordert die operative Situation im chinesischen Jintan eine weitere Kapitalzufuhr, die laut Vorstand im zweiten Halbjahr abgeschlossen werden soll. Im Vordergrund der Verhandlungen steht die Einwerbung eines adäquaten Liquiditätszuflusses, unabhängig von der finalen Bewertungsspanne des Investors. Neben liquiden Mitteln von 4,8 Mio. Euro (Stand: 30.06.) verfügt Schweizer über zusätzlichen Finanzierungsspielraum von insgesamt 11 Mio. Euro, sodass mit ca. 15 Mio. Euro u.E. ausreichend Liquidität für H2 verfügbar ist. Schweizers Cash-Reserve reduzierte sich im abgelaufenen Halbjahr um 9,8 Mio. Euro. Mit 11,3 Mio. Euro wurden im ersten Halbjahr bereits alle wesentlichen Investitionsausgaben für 2022 getätigt. Ebenso wurde mit der Rückzahlung des endfälligen KfW-Darlehens (7,1 Mio. Euro) ein Großteil der in 2022 fälligen Bankverbindlichkeiten getilgt. Für H2 gehen wir von Tilgungen i.H.v. ca. 2 Mio. Euro aus.

Fazit: Die nächsten Quartale sollten bei Schweizer die operative Situation aufhellen. Wir bestätigen unsere Empfehlung „Halten“ mit einem unveränderten Kursziel von 9,00 Euro.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	98,3	122,7	128,8	227,0	315,2
Veränderung yoy	-18,6%	24,8%	5,0%	76,3%	38,9%
EBITDA	-9,5	-8,5	-10,3	13,0	28,2
EBIT	-18,5	-19,8	-23,3	-1,0	12,2
Jahresüberschuss	-17,9	-26,2	-23,8	-6,4	4,7
Bruttomarge	0,4%	-4,0%	-4,8%	11,0%	13,7%
EBITDA-Marge	-9,7%	-6,9%	-8,0%	5,7%	8,9%
EBIT-Marge	-18,8%	-16,1%	-18,1%	-0,4%	3,9%
Net Debt	91,6	113,0	133,0	156,6	169,8
Net Debt/EBITDA	-9,6	-13,4	-12,9	12,0	6,0
ROCE	-15,4%	-15,9%	-18,7%	-0,7%	8,0%
EPS	-4,74	-6,95	-6,28	-1,71	1,26
FCF je Aktie	-7,00	-10,30	-7,66	-5,86	-3,09
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	1,4	1,1	1,1	0,6	0,4
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	10,4	4,8
EV/EBIT	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	11,1
KGV	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	4,7
KBV	0,7	2,3	-1,3	-1,0	-1,2

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 5,92

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)**.

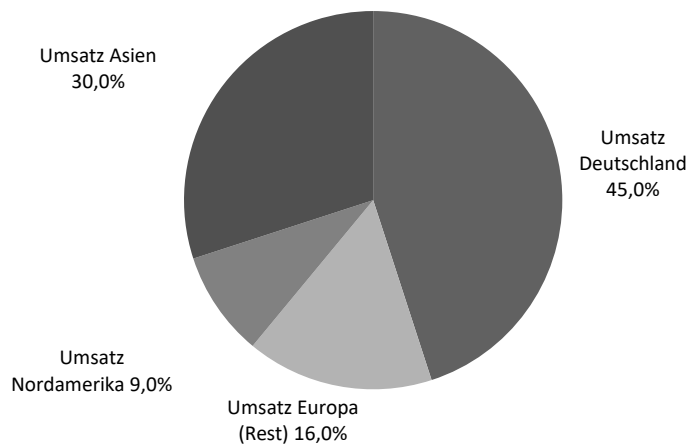
Die Fokussierung liegt insbesondere auf komplexen Multilayer- und HDI-Schaltungen, sowie auf Lösungen zur Systemkostensenkung der Kunden. Am Firmensitz in Schramberg (Schwarzwald) verfügt das Unternehmen über eine hochmoderne Fertigungsstätte mit einer Produktions- und Lagerfläche von 22.500 m². Die gesamte Nutzfläche beträgt ca. 34.000 m². Im neuen Werk in Jintan (China) sollen auf insgesamt 88.000 m² u.a. Leistungselektronik- und Embedding-Anwendungen für den Automotivebereich hergestellt werden. Die Produktionskapazität am deutschen Standort beläuft sich auf rund 1.200 m²/Tag und soll im chinesischen Werk nach finalem Ausbau rund 7.000 m²/Tag betragen. Mit den zusätzlichen Fertigungskapazitäten in Jintan plant Schweizer, das weltweite Marktpotenzial der Leistungselektronik- und Embedding-Technologie für ihre Kunden weiter auszuschöpfen und den stark wachsenden chinesischen Markt zu adressieren. Insgesamt beschäftigt Schweizer rund 1090 Mitarbeiter. Mit dem Aufbau des neuen Werks in China und den damit zusätzlich geschaffenen Produktionskapazitäten plant das Unternehmen seinen Gesamtumsatz bis 2025 zu vervielfachen. 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 |

Regionen und Märkte

Der bei weitem wichtigste Absatzmarkt für die Produkte der Schweizer Electronic AG ist Deutschland. Hier erzielt das Unternehmen zuletzt 45% des Gesamtumsatzes. Auf die übrigen europäischen Länder entfällt ein Umsatzanteil von 16%. Dies unterstreicht die hohe Bedeutung der Kundennähe bei Produktionsserien in kleinen und mittleren Losgrößen. Durch die Kooperation mit WUS Printed Circuit (Kunshan) und Meiko Electronics, dem Aufbau einer eigenen Hochtechnologie-Produktionsstätte in Jintan (China) und dem damit verbundenen Zugang zum Massenmarkt dürfte der Region Asien in Zukunft eine größere Bedeutung zukommen. In 2021 betrug der asiatische Umsatzanteil bereits rund 30%.

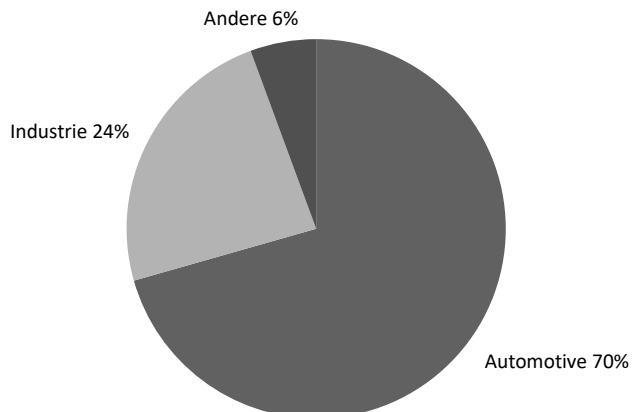
Umsätze nach Regionen



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.

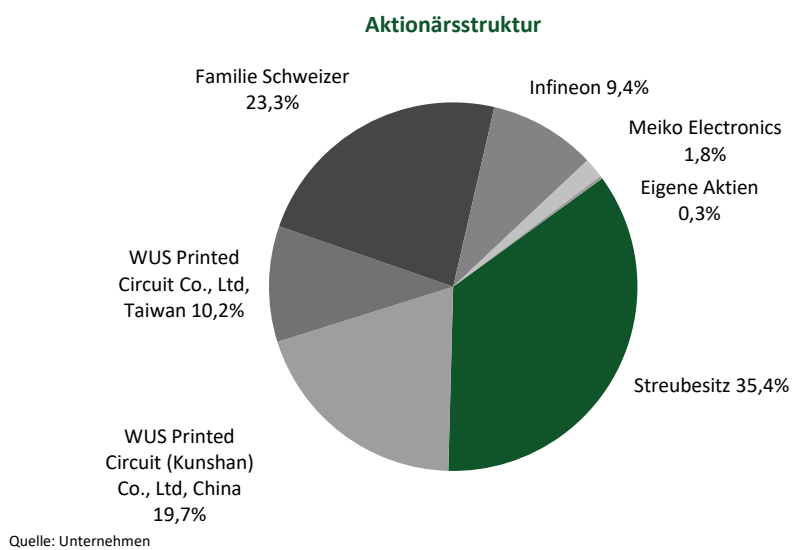
Management

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, Operations & Quality, 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 23,3% der Anteile. Im November 2014 beteiligte sich Infineon im Rahmen einer langfristig angelegten Kooperation im Bereich Systems mit einem Anteil von 9,4%. Eine weitere strategische Beteiligung hält die japanische Meiko Electronics (1,8%). Schweizer selbst hält 0,25% eigene Aktien. Der Streubesitz beträgt etwa 35%.



ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Value
Umsatz	128,8	227,0	315,2	343,5	360,7	376,9	393,1	401,0
Veränderung	5,0%	76,3%	38,9%	9,0%	5,0%	4,5%	4,3%	2,0%
EBIT	-23,3	-1,0	12,2	16,0	18,0	20,0	21,6	30,9
EBIT-Marge	-18,1%	-0,4%	3,9%	4,7%	5,0%	5,3%	5,5%	7,7%
NOPAT	-22,9	-1,2	8,5	11,2	12,6	14,0	15,1	21,6
Abschreibungen	13,0	14,0	16,0	16,0	17,3	18,1	15,7	14,0
in % vom Umsatz	10,1%	6,2%	5,1%	4,7%	4,8%	4,8%	4,0%	3,5%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-5,4	-20,5	-21,6	-15,8	-1,7	-7,6	-3,2	0,0
- Investitionen	-11,9	-11,4	-13,4	-14,4	-16,2	-16,2	-15,7	-14,0
Investitionsquote	9,2%	5,0%	4,3%	4,2%	4,5%	4,3%	4,0%	3,5%
Übriges	0,0	3,0	-0,1	-0,5	-0,7	-1,1	-1,4	-2,3
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-25,7	-14,6	-9,1	5,5	7,8	8,6	11,9	20,1
WACC	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%
Present Value	-25,0	-13,1	-7,5	4,2	5,5	5,6	7,1	168,8
Kumuliert	-25,0	-38,1	-45,6	-41,4	-35,9	-30,3	-23,2	145,7

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	145,7
Terminal Value	168,8
Anteil vom Tpv-Wert	116%
Verbindlichkeiten	127,5
Liquide Mittel	14,4
Eigenkapitalwert	32,6

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2022-2025	38,6%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2022-2027	24,0%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2029	2,0%
EBIT-Marge	2022-2025	-2,5%
EBIT-Marge	2022-2027	0,0%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2029	7,7%

Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	3,78
Wert je Aktie (Euro)	8,63
+Upside / -Downside	46%
Aktienkurs (Euro)	5,92

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	ewiges Wachstum				
	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,02%	0,12	2,61	3,99	5,47	8,79
8,77%	2,00	4,71	6,22	7,84	11,49
8,52%	4,02	6,98	8,63	10,41	14,44
8,27%	6,20	9,43	11,24	13,21	17,66
8,02%	8,55	12,10	14,09	16,26	21,21

Modellparameter

Fremdkapitalquote	35,0%
Fremdkapitalzins	4,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	EBIT-Marge ab 2029e				
	7,20%	7,45%	7,70%	7,95%	8,20%
9,02%	1,18	2,59	3,99	5,39	6,80
8,77%	3,26	4,74	6,22	7,70	9,18
8,52%	5,50	7,07	8,63	10,19	11,76
8,27%	7,94	9,59	11,24	12,90	14,55
8,02%	10,59	12,34	14,09	15,84	17,59

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	120,7	98,3	122,7	128,8	227,0	315,2
Herstellungskosten	108,1	97,9	127,6	135,0	202,0	272,0
Bruttoergebnis	12,6	0,4	-4,9	-6,2	25,0	43,2
Forschung und Entwicklung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	5,5	4,8	5,1	5,4	8,0	11,0
Verwaltungskosten	15,8	14,5	13,6	14,0	20,0	22,0
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	2,2	0,4	3,8	2,3	2,0	2,0
EBITDA	0,1	-9,5	-8,5	-10,3	13,0	28,2
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,7	7,7	11,0	12,0	13,0	15,0
EBITA	-5,6	-17,3	-19,5	-22,3	0,0	13,2
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,0	1,3	0,3	1,0	1,0	1,0
EBIT	-6,5	-18,5	-19,8	-23,3	-1,0	12,2
Finanzergebnis	-1,2	-2,3	-3,5	-3,9	-4,3	-4,7
EBT	-7,7	-20,9	-23,3	-27,3	-5,3	7,5
EE-Steuern	-2,1	-3,0	2,9	-0,5	1,0	2,2
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-5,6	-17,9	-26,2	-26,8	-6,3	5,2
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	-3,0	0,1	0,5
Jahresüberschuss	-5,6	-17,9	-26,2	-23,8	-6,4	4,7

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

G&V (in % vom Umsatz) Schweizer Electronic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	89,5%	99,6%	104,0%	104,8%	89,0%	86,3%
Bruttoergebnis	10,5%	0,4%	-4,0%	-4,8%	11,0%	13,7%
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	4,59%	4,88%	4,12%	4,19%	3,52%	3,49%
Verwaltungskosten	13,08%	14,75%	11,07%	10,87%	8,81%	6,98%
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	1,80%	0,41%	3,06%	1,79%	0,88%	0,63%
EBITDA	0,1%	-9,7%	-6,9%	-8,0%	5,7%	8,9%
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,7%	7,9%	9,0%	9,3%	5,7%	4,8%
EBITA	-4,6%	-17,6%	-15,9%	-17,3%	0,0%	4,2%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,8%	1,3%	0,3%	0,8%	0,4%	0,3%
EBIT	-5,4%	-18,8%	-16,1%	-18,1%	-0,4%	3,9%
Finanzergebnis	-1,0%	-2,4%	-2,8%	-3,1%	-1,9%	-1,5%
EBT	-6,4%	-21,2%	-19,0%	-21,2%	-2,3%	2,4%
EE-Steuern	-1,8%	-3,0%	2,4%	-0,4%	0,4%	0,7%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-4,6%	-18,2%	-21,4%	-20,8%	-2,8%	1,7%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	-2,3%	0,1%	0,2%
Jahresüberschuss	-4,6%	-18,2%	-21,4%	-18,4%	-2,8%	1,5%

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

Bilanz (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,4	1,5	1,7	1,1	0,5	-0,1
Sachanlagen	138,5	99,4	111,0	110,5	108,5	106,5
Finanzanlagen	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	140,6	100,9	112,8	111,7	109,1	106,5
Vorräte	9,7	9,3	18,1	23,4	50,4	78,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	21,0	19,8	17,0	18,7	36,1	51,8
Liquide Mittel	34,4	23,0	14,4	23,2	13,2	9,6
Sonstige Vermögensgegenstände	23,2	43,7	20,0	19,5	19,0	18,5
Umlaufvermögen	88,3	95,8	69,5	84,8	118,7	158,7
Bilanzsumme	228,9	196,7	182,3	196,5	227,8	265,2
PASSIVA						
Eigenkapital	55,1	34,2	9,7	-17,1	-23,5	-18,4
Anteile Dritter	0,1	0,1	0,0	10,5	10,5	10,5
Rückstellungen	32,1	31,7	29,2	30,9	32,6	34,3
Zinstragende Verbindlichkeiten	70,6	90,0	105,0	132,2	144,3	152,4
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	46,4	36,3	32,3	33,9	57,8	80,3
Sonstige Verbindlichkeiten	24,6	4,4	6,1	6,1	6,1	6,1
Verbindlichkeiten	173,7	162,4	172,6	203,1	240,8	273,1
Bilanzsumme	228,9	196,7	182,3	196,5	227,8	265,2

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Schweizer Electronic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,6%	0,8%	1,0%	0,6%	0,2%	0,0%
Sachanlagen	60,5%	50,5%	60,9%	56,3%	47,6%	40,2%
Finanzanlagen	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	61,4%	51,3%	61,9%	56,8%	47,9%	40,2%
Vorräte	4,3%	4,7%	9,9%	11,9%	22,1%	29,7%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9,2%	10,1%	9,3%	9,5%	15,8%	19,5%
Liquide Mittel	15,0%	11,7%	7,9%	11,8%	5,8%	3,6%
Sonstige Vermögensgegenstände	10,2%	22,2%	11,0%	9,9%	8,3%	7,0%
Umlaufvermögen	38,6%	48,7%	38,1%	43,2%	52,1%	59,9%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	24,1%	17,4%	5,3%	-8,7%	-10,3%	-6,9%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	5,3%	4,6%	4,0%
Rückstellungen	14,0%	16,1%	16,0%	15,7%	14,3%	12,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	30,9%	45,8%	57,6%	67,3%	63,4%	57,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	20,2%	18,5%	17,7%	17,3%	25,4%	30,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	10,7%	2,2%	3,3%	3,1%	2,7%	2,3%
Verbindlichkeiten	75,9%	82,6%	94,7%	103,4%	105,7%	103,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

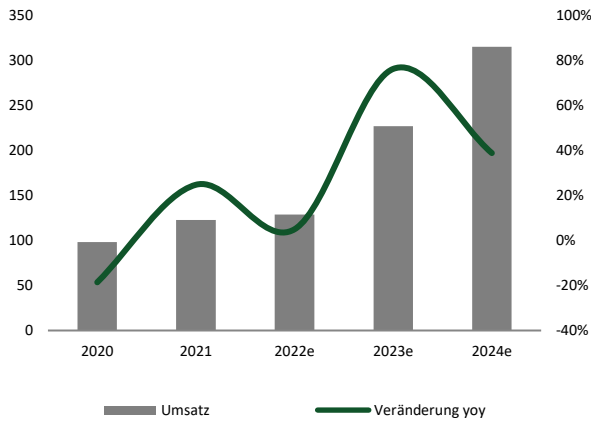
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-5,6	-17,9	-26,2	-26,8	-6,3	5,2
Abschreibung Anlagevermögen	5,7	9,0	11,4	12,0	13,0	15,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,0	1,3	0,3	1,0	1,0	1,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,2	-0,5	-0,5	1,7	1,7	1,7
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,7	-1,7	5,5	0,5	0,5	0,5
Cash Flow	1,5	-9,8	-9,6	-11,6	9,9	23,4
Veränderung Working Capital	3,8	1,8	-5,3	-5,5	-20,6	-21,7
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	5,3	-8,0	-14,8	-17,1	-10,7	1,7
CAPEX	-63,5	-20,3	-24,0	-11,9	-11,4	-13,4
Sonstiges	21,6	4,7	25,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-42,0	-15,5	1,2	-11,9	-11,4	-13,4
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	42,8	17,1	9,4	27,2	12,1	8,1
Sonstiges	-2,0	-4,2	-5,8	10,5	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	40,9	12,9	3,6	37,7	12,1	8,1
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,2	-0,8	1,5	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	4,2	-10,6	-10,0	8,8	-10,0	-3,6
Endbestand liquide Mittel	34,4	23,0	14,4	23,2	13,2	9,6

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

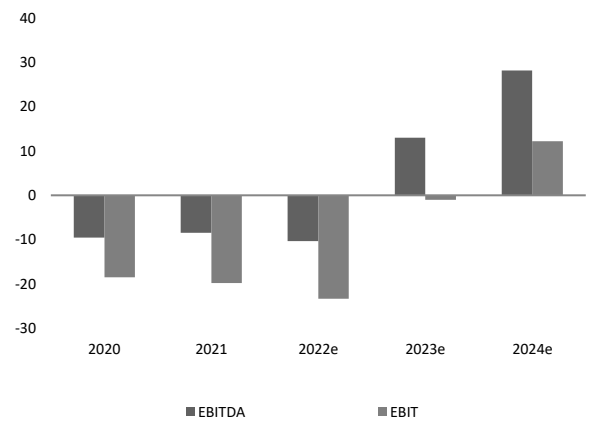
Kennzahlen Schweizer Electronic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	10,5%	0,4%	-4,0%	-4,8%	11,0%	13,7%
EBITDA-Marge (%)	0,1%	-9,7%	-6,9%	-8,0%	5,7%	8,9%
EBIT-Marge (%)	-5,4%	-18,8%	-16,1%	-18,1%	-0,4%	3,9%
EBT-Marge (%)	-6,4%	-21,2%	-19,0%	-21,2%	-2,3%	2,4%
Netto-Umsatzrendite (%)	-4,6%	-18,2%	-21,4%	-20,8%	-2,8%	1,7%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-6,6%	-15,4%	-15,9%	-18,7%	-0,7%	8,0%
ROE (%)	-8,8%	-32,4%	-76,4%	-244,3%	97,2%	-36,6%
ROA (%)	-2,4%	-9,1%	-14,4%	-12,1%	-2,8%	1,8%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	59,8	91,6	113,0	133,0	156,6	169,8
Net Debt / EBITDA	657,1	-9,6	-13,4	-12,9	12,0	6,0
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,1	2,7	11,6	-20,1	-12,1	-21,4
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-58,3	-28,2	-38,9	-29,0	-22,1	-11,7
Capex / Umsatz (%)	53%	21%	20%	9%	5%	4%
Working Capital / Umsatz (%)	3%	-12%	-2%	4%	8%	13%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,1	1,4	1,1	1,1	0,6	0,4
EV/EBITDA	1488,1	-	-	-	10,4	4,8
EV/EBIT	-	-	-	-	-	11,1
EV/FCF	-	-	-	-	-	-
KGV	-	-	-	-	-	4,7
KBV	0,4	0,7	2,3	-1,3	-1,0	-1,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

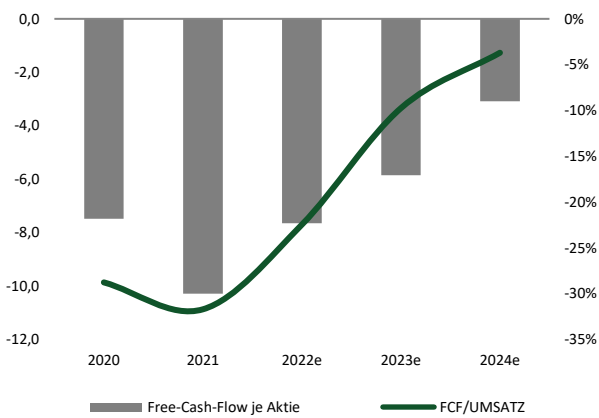
Umsatzentwicklung



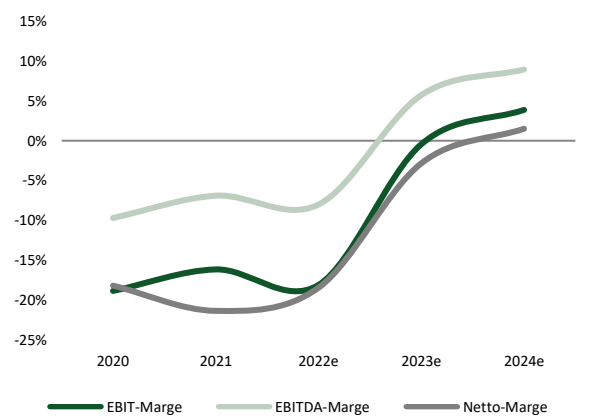
Ergebnisentwicklung



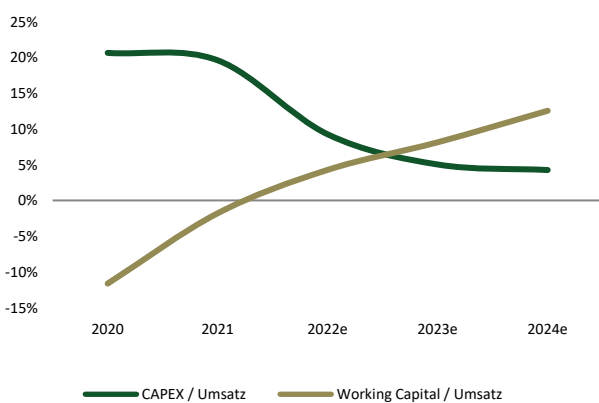
Free-Cash-Flow Entwicklung



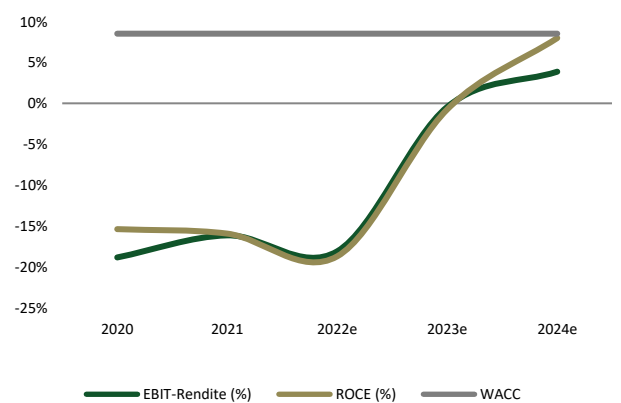
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	23.11.2010	23,30	29,55	+27%
[...]				
Kaufen	31.03.2015	25,10	30,00	+20%
Kaufen	29.04.2015	23,65	30,00	+27%
Kaufen	07.08.2015	22,42	30,00	+34%
Kaufen	30.10.2015	18,55	29,00	+65%
Kaufen	06.04.2016	19,55	25,00	+28%
Kaufen	29.04.2016	18,79	24,50	+30%
Kaufen	11.08.2016	18,60	24,00	+29%
Kaufen	07.11.2016	18,00	25,00	+39%
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%