

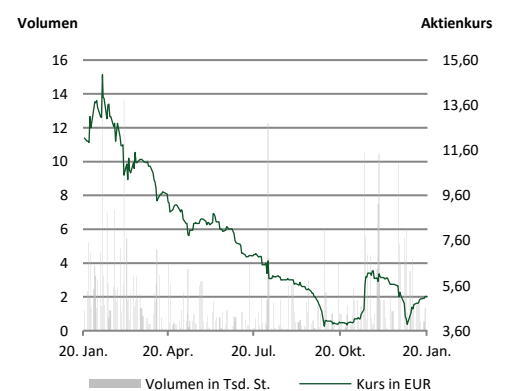
**Empfehlung:** Halten

**Kursziel:** 9,00 Euro

**Kurspotenzial:** +76 Prozent

Aktienkennwerte	
Kurs (Schlusskurs Vortag)	5,12 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	3,78
Marktkap. (in Mio. Euro)	19,4
Enterprise Value (in Mio. Euro)	132,4
Ticker	SCE
ISIN	DE0005156236

Kursperformance	
52 Wochen-Hoch (in Euro)	14,90
52 Wochen-Tief (in Euro)	3,50
3 M relativ zum CDAX	+14,2%
6 M relativ zum CDAX	-39,0%



Quelle: CapitalIQ

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

Termine	
GB 2022	24. April 2023
Zwischenmitteilung Q1	5. Mai 2023

Prognoseanpassung			
	2022e	2023e	2024e
Umsatz (alt)	132,5	227,0	315,2
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	-20,6	-1,0	12,2
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	-5,57	-1,71	1,26
Δ in %	-	-	-

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

**Publikation**  
 Comment 23. Januar 2023

## Angepasste China-Strategie: Schweizer Electronic veräußert Mehrheit am asiatischen Werk und realisiert Bilanzentlastung

Schweizer Electronic hat jüngst die Einigung zum Verkauf der Mehrheitsanteile an der chinesischen Tochtergesellschaft Schweizer Electronic Co. Ltd („SEC“) vermeldet. Der Konzern führt seine asiatischen Geschäftsaktivitäten nach Vollzug der Transaktion in einem Fab-Light-Konzept fort, was zur spürbaren Entlastung der Konzernbilanz und Kosteneinsparungen führen sollte. Die voraussichtliche Mehrheitsveräußerung deutlich unter dem Fair Value wird sich u.E. zunächst nachteilig auf die Konzernbewertung auswirken. Allerdings dürfte das Unternehmen bereits in 2023 eine signifikante Profitabilitätssteigerung aufweisen.

**Strategischer Investor übernimmt Mehrheitsanteile:** Mit dem chinesischen Leiterplatten-Spezialisten WUS konnte SCE einen strategischen Investor für den asiatischen Standort gewinnen. Dieser hatte sich bereits im Zuge der ersten Kapitalmaßnahme in China im Januar 2022 ca. 13% der Anteile gesichert. Nunmehr übernimmt WUS weitere 57% der Stimmrechte und erklärt sich bereit, das Werk im Rahmen einer noch zu beschließenden 10%-Kapitalerhöhung mit weiterer Liquidität auszustatten. Nach der KE wird WUS rund 80% der Anteile halten. Das chinesische Unternehmen ist bereits seit 2014 ein strategischer Partner für das Asien-Geschäft von Schweizer und ebenfalls Ankeraktionär des Konzerns. Das Closing der Transaktion soll laut Vorstand noch im Frühjahr 2023 erfolgen.

**Transaktion impliziert hohen Bewertungsabschlag des China-Geschäftes:** Der Kaufpreis für die Übertragung der Stimmrechte beträgt umgerechnet ca. 4,6 Mio. Euro, was eine Bewertung des Werkes i.H.v. ca. 8,0 Mio. Euro impliziert. Dies stellt u.E. einen sehr hohen Bewertungsabschlag von rund 90% ggü. der im Januar 2022 durchgeführten Kapitalmaßnahme dar, sodass der Verkauf u.E. deutlich unter dem fairen Wert des Werkes liegt. Das Management verweist in diesem Zusammenhang darauf, dass der Standort weiterhin ein zentraler Bestandteil der Konzernstrategie sei und die Aktivitäten in Jintan dem Unternehmen zukünftig als Beteiligungsgewinne zukämen. Andererseits ist u.E. überraschend, dass die jüngst an die SEC übertragenen Patente nicht zu einem spürbar positiven Bewertungseffekt geführt haben.

**China-Strategie angepasst:** Zukünftig wird der chinesische Markt durch die Finanzbeteiligung an der SEC mithilfe eines Fab-Light-Konzeptes bearbeitet. Dies dient u.E. vor allem zur Reduktion des Risikoprofils und der Fixkostenbasis des Konzerns. Durch die erhöhte Einbindung des China-Werkes in die Wertschöpfung von WUS sollte der Standort u.E. fortan von der guten Positionierung des neuen Mehrheitsaktionärs v.a. im asiatischen Mobilitätssektor profitieren und Synergieeffekte zu spürbaren Margenverbesserungen führen. Zukünftig soll das Werk High-Tech-Handelswaren v.a. für das aufstrebende E-Mobilitätssegment in China herstellen, das nach aktuellen Marktprognosen von Statista eine CAGR von 15,2% p.a. bis 2027 aufweisen dürfte. Aktuell befinden sich Schweizer und WUS in Verhandlungen über die konkrete Ausgestaltung der zukünftigen Zusammenarbeit.

[Weiter auf der nächsten Seite →](#)

Geschäftsjahresende: 31.12.	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	98,3	122,7	132,5	227,0	315,2
Veränderung yoy	-18,6%	24,8%	8,0%	71,4%	38,9%
EBITDA	-9,5	-8,5	-7,6	13,0	28,2
EBIT	-18,5	-19,8	-20,6	-1,0	12,2
Jahresüberschuss	-17,9	-26,2	-21,1	-6,4	4,7
Bruttomarge	0,4%	-4,0%	-2,1%	11,0%	13,7%
EBITDA-Marge	-9,7%	-6,9%	-5,8%	5,7%	8,9%
EBIT-Marge	-18,8%	-16,1%	-15,6%	-0,4%	3,9%
Net Debt	91,6	113,0	126,9	148,9	167,1
Net Debt/EBITDA	-9,6	-13,4	-16,6	11,5	5,9
ROCE	-15,4%	-15,9%	-16,8%	-0,8%	8,1%
EPS	-4,74	-6,95	-5,57	-1,71	1,26
FCF je Aktie	-7,00	-10,30	-6,05	-5,43	-4,42
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	1,3	1,1	1,0	0,6	0,4
EV/EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	10,2	4,7
EV/EBIT	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	10,9
KGV	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	4,1
KBV	0,6	2,0	-1,3	-0,9	-1,2

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 5,12

**Relevanz des Schramberg-Werkes deutlich erhöht:** Laut Vorstand liegt der Fokus Schweizers zukünftig in der Entwicklung innovativer Leiterplatten-Produkte und dem Vertrieb in den Schwerpunktmärkten Europa und Nordamerika. Der asiatische Markt wird fortan anhand des Fab-Light-Konzeptes in Kooperation mit WUS bearbeitet. Die veränderte Marktdurchdringungsstrategie erhöht u.E. den Stellenwert des Standortes Schramberg erheblich. Mit der Fokussierung auf die lokale Produktion entspricht man laut Vorstand zudem Wünschen europäischer Großkunden nach vermehrter lokaler Wertschöpfung und stabilen Lieferketten. Dank der starken Entwicklungsexpertise am Standort sollen zukünftig hochkomplexe Kundenaufträge mit signifikanten Volumina realisiert werden. Dabei avisiert das Unternehmen weiterhin auch den Ausbau der Non-Automotive-Segmente. Gemäß Management sind für die Realisierung dieser Zielsetzungen zukünftig Investitionen in den Kapazitätsausbau und eine stärkere Produktionsautomatisierung notwendig (MONE: 2023-2025: ca. 8,0 Mio. Euro p.a.).

**Spürbare Bilanzentlastung durch at-Equity-Konsolidierung:** Sofern die erforderlichen Zustimmungen zur Transaktion aufseiten des Käufers erteilt werden, erfolgt die Berücksichtigung der Ergebnisbeiträge der SEC zukünftig anhand der at-Equity-Methode. Hierdurch dürften in den nächsten Jahren Umsätze in Höhe von 80,0 Mio. Euro (2023; MONE), 160,0 Mio. Euro (2024) bzw. 178,5 Mio. Euro (2025) entfallen, wodurch dem Konzern signifikantes Umsatzpotenzial entgeht. Gleichzeitig vermeidet Schweizer durch die Entkonsolidierung negative operative Ergebnisbeiträge im Zeitraum von 2023 bis 2025 von durchschnittlich ca. -3,1 Mio. Euro (MONE). Bisher konnte Schweizer mit dem asiatischen Produktionsstandort aufgrund der negativen Einflüsse der letzten Jahre (Pandemie, Ukraine-Krieg) operativ nicht profitabel agieren.

Die zukünftige at-Equity-Bilanzierung der chinesischen Gesellschaft führt zu einer Entkonsolidierung des Sachanlagevermögens und der Bankverbindlichkeiten für das chinesische Werk, was in einer deutlichen Reduktion der Bilanzsumme und einer damit einhergehenden Bilanzentlastung münden dürfte. Seit der Investitionsentscheidung zugunsten des Standortes in Jintan hatte Schweizer u.E. bereits mehr als 100 Mio. Euro für den Werksaufbau in Form von CAPEX investiert. Zur Finanzierung des Vorhabens dürfte die eingerichtete Kreditlinie in Höhe von umgerechnet 72,3 Mio. Euro vollständig in Anspruch genommen worden sein.

Trotz einsetzender Skalen- und Synergieeffekte dürfte der Standort auch aufgrund der hohen Abschreibungen im Zuge der Werkserrichtung (MONE: 10 Mio. Euro p.a.) bis 2025 noch ein negatives Nettoergebnis einfahren, welches zukünftig proportional zum verbleibenden Anteil Schweizers von 20% im Finanzergebnis berücksichtigt wird.

**Bewertungseffekt dürfte Ergebnis in 2022 beeinträchtigen:** Aufgrund der bevorstehenden Entkonsolidierung der SEC befindet sich die aktuelle Guidance des Konzerns in Überarbeitung. Nach unserer Einschätzung könnte sich u.E. durch den hohen Bewertungsabschlag der Transaktion ggü. der im Januar 2022 durchgeführten Kapitalmaßnahme ein negativer Bewertungseffekt ergeben, der das Ergebnis noch in 2022 erheblich belasten dürfte. Aufgrund der geringen Visibilität hinsichtlich der genauen Bewertungs- und Entkonsolidierungseffekte in der GuV und der Bilanz Schweizers sowie der noch ausstehenden Genehmigung durch die Aktionäre des Käufers, lassen wir unsere Prognosen bis zur Bekanntgabe des Closings zunächst unverändert.

**Fazit:** Mit der Veräußerung der Mehrheitsanteile und der daraus resultierenden at-Equity-Bilanzierung dürfte sich Schweizers Bilanzsituation zukünftig entspannen. Der Befreiungsschlag geht nach unserer Einschätzung jedoch mit einem hohen Bewertungsabschlag für die Tochtergesellschaft einher, der sich auch GuV-wirksam im GJ 2022 niederschlagen dürfte. In 2023 sollte Schweizer Electronic hingegen eine deutliche Profitabilitätssteigerung erzielen können. Mittelfristig ergeben sich durch den Fokus auf die Entwicklung innovativer Leiterplatten-Produkte u.E. neue Chancen für das Unternehmen. Auch wenn sich das Risikoprofil Schweizers nun deutlich verbessern dürfte, behalten wir die Empfehlung „Halten“ zunächst bei und bestätigen vorerst unser Kursziel von 9,00 Euro.

## 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)**.

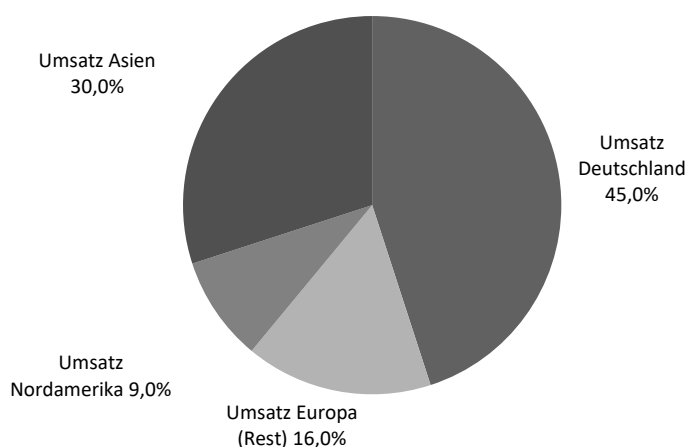
Die Fokussierung liegt insbesondere auf komplexen Multilayer- und HDI-Schaltungen, sowie auf Lösungen zur Systemkostensenkung der Kunden. Am Firmensitz in Schramberg (Schwarzwald) verfügt das Unternehmen über eine hochmoderne Fertigungsstätte mit einer Produktions- und Lagerfläche von 22.500 m<sup>2</sup>. Die gesamte Nutzfläche beträgt ca. 34.000 m<sup>2</sup>. Im neuen Werk in Jintan (China) sollen auf insgesamt 88.000 m<sup>2</sup> u.a. Leistungselektronik- und Embedding-Anwendungen für den Automotivebereich hergestellt werden. Die Produktionskapazität am deutschen Standort beläuft sich auf rund 1.200 m<sup>2</sup>/Tag und soll im chinesischen Werk nach finalem Ausbau rund 7.000 m<sup>2</sup>/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
- 2022** Veräußerung der Mehrheitsanteile an der Schweizer Electronic Co. Ltd („SEC“) bzw. der chinesischen Produktionsstätte

**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%.

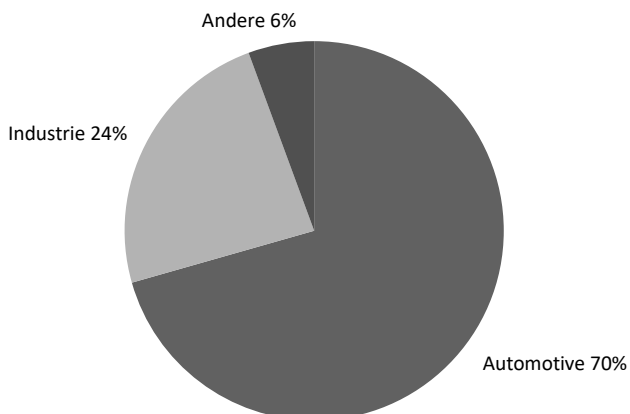
**Umsätze nach Regionen**



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.

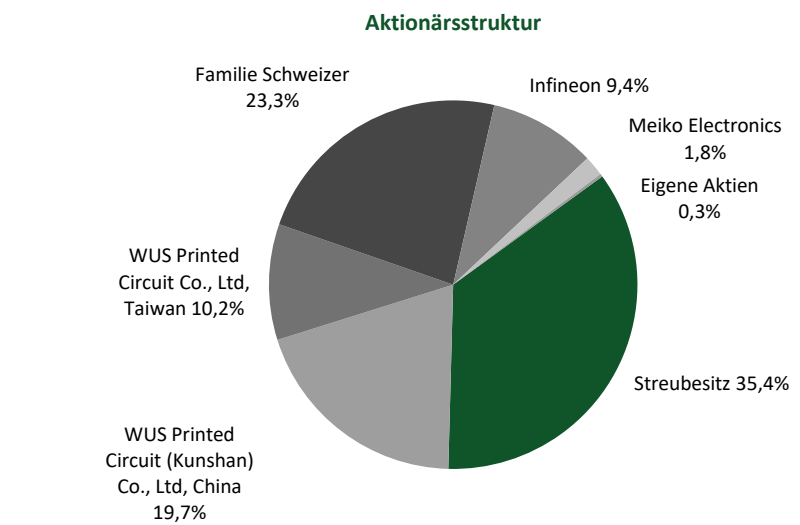
**Management**

**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%.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>132,5</b>	<b>227,0</b>	<b>315,2</b>	<b>343,5</b>	<b>360,7</b>	<b>376,9</b>	<b>393,1</b>	<b>401,0</b>
Veränderung	8,0%	71,4%	38,9%	9,0%	5,0%	4,5%	4,3%	2,0%
<b>EBIT</b>	<b>-20,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>12,2</b>	<b>16,0</b>	<b>18,0</b>	<b>20,0</b>	<b>21,6</b>	<b>30,9</b>
EBIT-Marge	-15,6%	-0,4%	3,9%	4,7%	5,0%	5,3%	5,5%	7,7%
<b>NOPAT</b>	<b>-20,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>8,5</b>	<b>11,2</b>	<b>12,6</b>	<b>14,0</b>	<b>15,1</b>	<b>21,6</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>13,0</b>	<b>14,0</b>	<b>16,0</b>	<b>16,0</b>	<b>17,3</b>	<b>18,1</b>	<b>15,7</b>	<b>14,0</b>
in % vom Umsatz	9,8%	6,2%	5,1%	4,7%	4,8%	4,8%	4,0%	3,5%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	-2,0	-18,9	-26,6	-15,8	-1,7	-7,6	-3,2	-0,8
- Investitionen	-11,9	-11,4	-13,4	-14,4	-16,2	-16,2	-15,7	-14,0
Investitionsquote	9,0%	5,0%	4,3%	4,2%	4,5%	4,3%	4,0%	3,5%
<b>Übriges</b>	<b>0,0</b>	<b>3,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,3</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>-19,6</b>	<b>-13,0</b>	<b>-14,1</b>	<b>5,5</b>	<b>7,8</b>	<b>8,6</b>	<b>11,9</b>	<b>19,2</b>
<b>WACC</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>
Present Value	-19,6	-12,0	-12,0	4,3	5,6	5,7	7,3	166,6
<b>Kumuliert</b>	<b>-19,6</b>	<b>-31,6</b>	<b>-43,5</b>	<b>-39,2</b>	<b>-33,6</b>	<b>-27,8</b>	<b>-20,5</b>	<b>146,0</b>

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	146,0
Terminal Value	166,6
Anteil vom Tpv-Wert	114%
Verbindlichkeiten	127,5
Liquide Mittel	14,4
<b>Eigenkapitalwert</b>	<b>33,0</b>

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2022-2025	37,3%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2022-2027	23,3%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2029	2,0%
EBIT-Marge	2022-2025	-1,9%
EBIT-Marge	2022-2027	0,5%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2029	7,7%

Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	3,78
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	<b>8,73</b>
<b>+Upside / -Downside</b>	<b>71%</b>
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>5,12</b>

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	ewiges Wachstum				
WACC	1,25%	1,75%	<b>2,00%</b>	2,25%	2,75%
9,02%	0,38	2,85	4,21	5,67	8,95
8,77%	2,22	4,89	6,38	7,98	11,58
<b>8,52%</b>	4,18	7,10	<b>8,73</b>	10,49	14,46
8,27%	6,30	9,49	11,28	13,21	17,61
8,02%	8,59	12,08	14,05	16,18	21,06

Modellparameter

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

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	EBIT-Marge ab 2029e				
WACC	7,20%	7,45%	<b>7,70%</b>	7,95%	8,20%
9,02%	1,32	2,76	4,21	5,65	7,10
8,77%	3,34	4,86	6,38	7,90	9,43
<b>8,52%</b>	5,52	7,12	<b>8,73</b>	10,34	11,94
8,27%	7,88	9,58	11,28	12,98	14,67
8,02%	10,45	12,25	14,05	15,85	17,64

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Umsatz</b>	<b>120,7</b>	<b>98,3</b>	<b>122,7</b>	<b>132,5</b>	<b>227,0</b>	<b>315,2</b>
Herstellungskosten	108,1	97,9	127,6	135,3	202,0	272,0
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>12,6</b>	<b>0,4</b>	<b>-4,9</b>	<b>-2,8</b>	<b>25,0</b>	<b>43,2</b>
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	14,4	20,0	22,0
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	2,2	0,4	3,8	2,0	2,0	2,0
<b>EBITDA</b>	<b>0,1</b>	<b>-9,5</b>	<b>-8,5</b>	<b>-7,6</b>	<b>13,0</b>	<b>28,2</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,7	7,7	11,0	12,0	13,0	15,0
<b>EBITA</b>	<b>-5,6</b>	<b>-17,3</b>	<b>-19,5</b>	<b>-19,6</b>	<b>0,0</b>	<b>13,2</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,0	1,3	0,3	1,0	1,0	1,0
<b>EBIT</b>	<b>-6,5</b>	<b>-18,5</b>	<b>-19,8</b>	<b>-20,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>12,2</b>
Finanzergebnis	-1,2	-2,3	-3,5	-3,9	-4,3	-4,7
<b>EBT</b>	<b>-7,7</b>	<b>-20,9</b>	<b>-23,3</b>	<b>-24,6</b>	<b>-5,3</b>	<b>7,5</b>
EE-Steuern	-2,1	-3,0	2,9	-0,5	1,0	2,2
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-5,6</b>	<b>-17,9</b>	<b>-26,2</b>	<b>-24,1</b>	<b>-6,3</b>	<b>5,2</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	-3,0	0,1	0,5
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-5,6</b>	<b>-17,9</b>	<b>-26,2</b>	<b>-21,1</b>	<b>-6,4</b>	<b>4,7</b>

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

G&V (in % vom Umsatz) Schweizer Electronic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Herstellungskosten	89,5%	99,6%	104,0%	102,1%	89,0%	86,3%
<b>Bruttoergebnis</b>	<b>10,5%</b>	<b>0,4%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>11,0%</b>	<b>13,7%</b>
Forschung und Entwicklung	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vertriebskosten	4,59%	4,88%	4,12%	4,08%	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%	1,51%	0,88%	0,63%
<b>EBITDA</b>	<b>0,1%</b>	<b>-9,7%</b>	<b>-6,9%</b>	<b>-5,8%</b>	<b>5,7%</b>	<b>8,9%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	4,7%	7,9%	9,0%	9,1%	5,7%	4,8%
<b>EBITA</b>	<b>-4,6%</b>	<b>-17,6%</b>	<b>-15,9%</b>	<b>-14,8%</b>	<b>0,0%</b>	<b>4,2%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,8%	1,3%	0,3%	0,8%	0,4%	0,3%
<b>EBIT</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-18,8%</b>	<b>-16,1%</b>	<b>-15,6%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>3,9%</b>
Finanzergebnis	-1,0%	-2,4%	-2,8%	-3,0%	-1,9%	-1,5%
<b>EBT</b>	<b>-6,4%</b>	<b>-21,2%</b>	<b>-19,0%</b>	<b>-18,5%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>2,4%</b>
EE-Steuern	-1,8%	-3,0%	2,4%	-0,4%	0,4%	0,7%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>-4,6%</b>	<b>-18,2%</b>	<b>-21,4%</b>	<b>-18,2%</b>	<b>-2,8%</b>	<b>1,7%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	-2,3%	0,1%	0,2%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-4,6%</b>	<b>-18,2%</b>	<b>-21,4%</b>	<b>-15,9%</b>	<b>-2,8%</b>	<b>1,5%</b>

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



Bilanz (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>AKTIVA</b>						
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
<b>Anlagevermögen</b>	<b>140,6</b>	<b>100,9</b>	<b>112,8</b>	<b>111,7</b>	<b>109,1</b>	<b>106,5</b>
Vorräte	9,7	9,3	18,1	20,4	45,4	78,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	21,0	19,8	17,0	19,2	36,1	51,8
Liquide Mittel	34,4	23,0	14,4	29,3	20,9	12,3
Sonstige Vermögensgegenstände	23,2	43,7	20,0	19,5	19,0	18,5
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>88,3</b>	<b>95,8</b>	<b>69,5</b>	<b>88,4</b>	<b>121,4</b>	<b>161,4</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>228,9</b>	<b>196,7</b>	<b>182,3</b>	<b>200,1</b>	<b>230,5</b>	<b>267,9</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>55,1</b>	<b>34,2</b>	<b>9,7</b>	<b>-14,5</b>	<b>-20,8</b>	<b>-15,7</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>10,5</b>	<b>10,5</b>	<b>10,5</b>
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	34,8	57,8	80,3
Sonstige Verbindlichkeiten	24,6	4,4	6,1	6,1	6,1	6,1
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>173,7</b>	<b>162,4</b>	<b>172,6</b>	<b>204,0</b>	<b>240,8</b>	<b>273,1</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>228,9</b>	<b>196,7</b>	<b>182,3</b>	<b>200,1</b>	<b>230,5</b>	<b>267,9</b>

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) Schweizer Electronic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,6%	0,8%	1,0%	0,6%	0,2%	0,0%
Sachanlagen	60,5%	50,5%	60,9%	55,2%	47,1%	39,8%
Finanzanlagen	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>61,4%</b>	<b>51,3%</b>	<b>61,9%</b>	<b>55,8%</b>	<b>47,3%</b>	<b>39,8%</b>
Vorräte	4,3%	4,7%	9,9%	10,2%	19,7%	29,4%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9,2%	10,1%	9,3%	9,6%	15,7%	19,3%
Liquide Mittel	15,0%	11,7%	7,9%	14,6%	9,0%	4,6%
Sonstige Vermögensgegenstände	10,2%	22,2%	11,0%	9,7%	8,2%	6,9%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>38,6%</b>	<b>48,7%</b>	<b>38,1%</b>	<b>44,2%</b>	<b>52,7%</b>	<b>60,3%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>24,1%</b>	<b>17,4%</b>	<b>5,3%</b>	<b>-7,2%</b>	<b>-9,0%</b>	<b>-5,9%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>5,2%</b>	<b>4,6%</b>	<b>3,9%</b>
Rückstellungen	14,0%	16,1%	16,0%	15,4%	14,1%	12,8%
Zinstragende Verbindlichkeiten	30,9%	45,8%	57,6%	66,1%	62,6%	56,9%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	20,2%	18,5%	17,7%	17,4%	25,1%	30,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	10,7%	2,2%	3,3%	3,0%	2,6%	2,3%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>75,9%</b>	<b>82,6%</b>	<b>94,7%</b>	<b>102,0%</b>	<b>104,5%</b>	<b>102,0%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

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

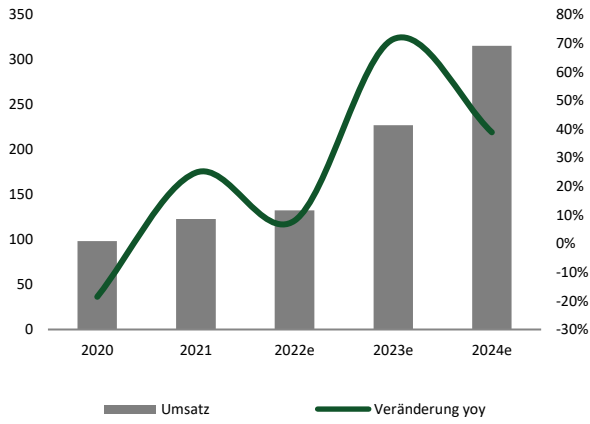
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) Schweizer Electronic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-5,6	-17,9	-26,2	-24,1	-6,3	5,2
Abschreibung Anlagevermögen	5,7	9,0	11,4	12,0	13,0	15,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,0	1,3	0,3	1,0	1,0	1,0
Veränderung langfristige 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
<b>Cash Flow</b>	<b>1,5</b>	<b>-9,8</b>	<b>-9,6</b>	<b>-8,9</b>	<b>9,9</b>	<b>23,4</b>
Veränderung Working Capital	3,8	1,8	-5,3	-2,1	-19,0	-26,7
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>5,3</b>	<b>-8,0</b>	<b>-14,8</b>	<b>-11,0</b>	<b>-9,1</b>	<b>-3,3</b>
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
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-42,0</b>	<b>-15,5</b>	<b>1,2</b>	<b>-11,9</b>	<b>-11,4</b>	<b>-13,4</b>
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
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>40,9</b>	<b>12,9</b>	<b>3,6</b>	<b>37,7</b>	<b>12,1</b>	<b>8,1</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,2	-0,8	1,5	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>4,2</b>	<b>-10,6</b>	<b>-10,0</b>	<b>14,9</b>	<b>-8,4</b>	<b>-8,6</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>34,4</b>	<b>23,0</b>	<b>14,4</b>	<b>29,3</b>	<b>20,9</b>	<b>12,3</b>

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

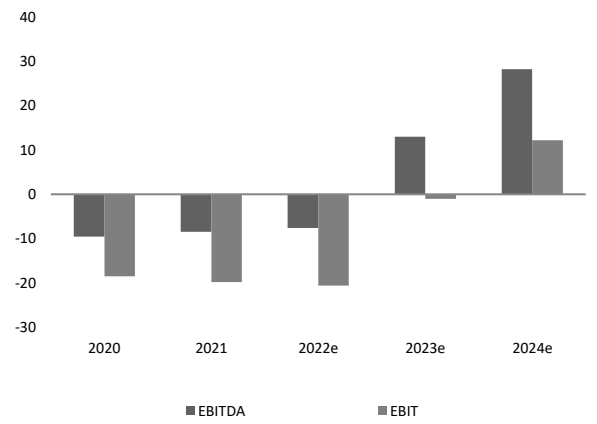
Kennzahlen Schweizer Electronic AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Ertragsmargen</b>						
Bruttomarge (%)	10,5%	0,4%	-4,0%	-2,1%	11,0%	13,7%
EBITDA-Marge (%)	0,1%	-9,7%	-6,9%	-5,8%	5,7%	8,9%
EBIT-Marge (%)	-5,4%	-18,8%	-16,1%	-15,6%	-0,4%	3,9%
EBT-Marge (%)	-6,4%	-21,2%	-19,0%	-18,5%	-2,3%	2,4%
Netto-Umsatzrendite (%)	-4,6%	-18,2%	-21,4%	-18,2%	-2,8%	1,7%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	-6,6%	-15,4%	-15,9%	-16,8%	-0,8%	8,1%
ROE (%)	-8,8%	-32,4%	-76,4%	-216,8%	163,1%	-46,1%
ROA (%)	-2,4%	-9,1%	-14,4%	-10,5%	-2,8%	1,8%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	59,8	91,6	113,0	126,9	148,9	167,1
Net Debt / EBITDA	657,1	-9,6	-13,4	-16,6	11,5	5,9
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,1	2,7	11,6	-32,1	-14,5	-31,9
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-58,3	-28,2	-38,9	-22,9	-20,5	-16,7
Capex / Umsatz (%)	53%	21%	20%	9%	5%	4%
Working Capital / Umsatz (%)	3%	-12%	-2%	3%	6%	12%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	1,1	1,3	1,1	1,0	0,6	0,4
EV/EBITDA	1454,9	-	-	-	10,2	4,7
EV/EBIT	-	-	-	-	-	10,9
EV/FCF	-	-	-	-	-	-
KGV	-	-	-	-	-	4,1
KBV	0,4	0,6	2,0	-1,3	-0,9	-1,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

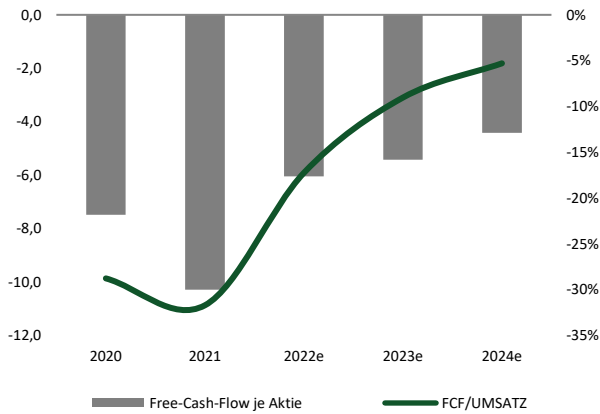
Umsatzentwicklung



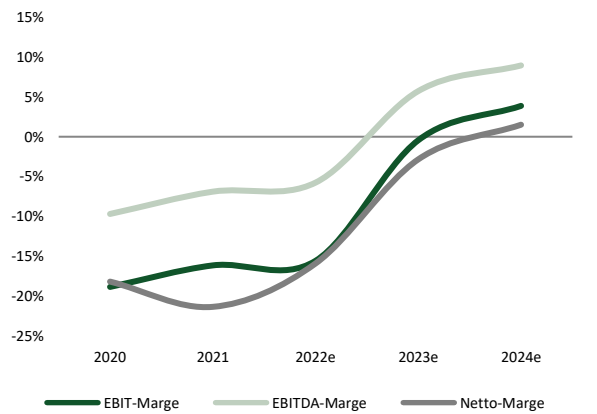
Ergebnisentwicklung



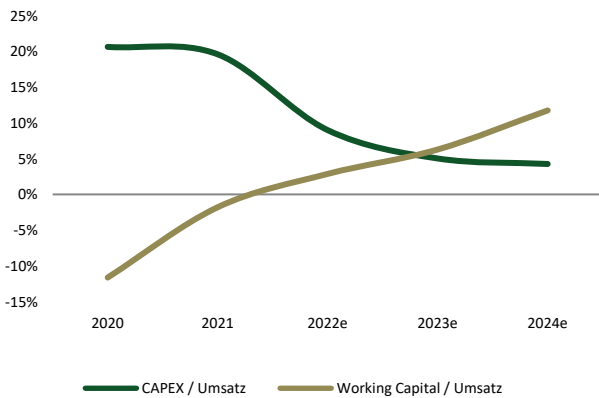
Free-Cash-Flow Entwicklung



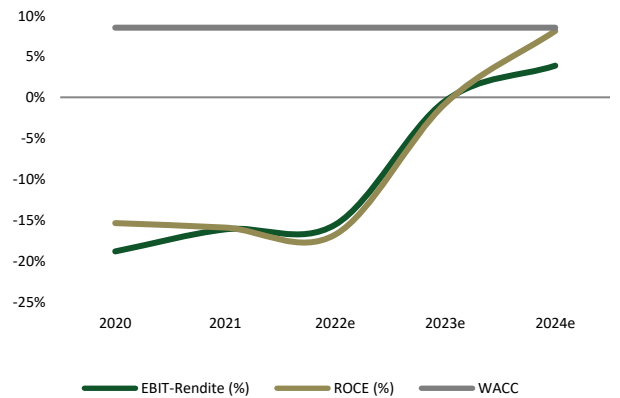
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



## 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 berechnete 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: 23.01.2023):** 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: 23.01.2023):** 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	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%
Halten	09.11.2022	4,18	9,00	+115%
Halten	23.01.2023	5,12	9,00	+76%